



High School  
Business Challenge



## KLUCZ OPDOWIEDZI

### **Drodzy uczestnicy,**

Ostatnie dwa tygodnie były dla Was okresem wytężonych zmagania w ramach konkursu High School Business Challenge. W tym momencie **chcielibyśmy podziękować Wam wszystkim za stawienie czoła zestawowi 25 wymagających i często nieszablonowych zadań w zawodach I stopnia.**

Większość zadań znacząco wykraczała ponad program szkoły średniej. Wierzemy jednak, że było to wartościowym bodźcem do poszerzania swoich horyzontów i zdobywania cennej wiedzy. Zgodnie z przewidywaniami, największe trudności sprawiły Wam zadania analityczne, które wymagały nie tylko dużej wiedzy, ale też umiejętności poszukiwania danych i odnajdywania najważniejszych narzędzi w zadanych sytuacjach. Mamy świadomość, że odnalezienie danych rynkowych na temat udziału operatorów telefonii komórkowej w Polsce lub analiza spółek na GPW w Warszawie były niełatwym zadaniem. Tym większe są nasze gratulacje dla wszystkich, którzy podjęli się ich rozwiązania.

Chcielibyśmy również przeprosić Was za błąd z naszej strony, przez który w zadaniu 17 i 24 zabrakło prawidłowej odpowiedzi. Wszystkie zespoły otrzymają za te zadania punkty. W niniejszym kluczu odpowiedzi zamieszczamy opisy wszystkich zadań High School Business Challenge wraz ze szczegółowymi rozwiązaniami.

W przypadku jakichkolwiek pytań, co do klucza odpowiedzi, niejasności i wątpliwości prosimy o **przesyłanie zapytań na adres [jury@businesschallenge.pl](mailto:jury@businesschallenge.pl) do 4.02.** Zdecydowanie ułatwi nam to udzielanie odpowiedzi na Wasze pytania.

Tymczasem już **5.02 w godzinach popołudniowych opublikujemy listę zespołów zakwalifikowanych do II etapu** High School Business Challenge.

*Zespół High School Business Challenge*



## Zadanie 1

Twój znajomy od kilku lat pracuje w dużej korporacji z branży FMCG. Niedawno, po raz pierwszy zlecono mu przeprowadzenie projektu, dotyczącego przygotowania kampanii promocyjnej firmy na terenie Europy Środkowej. Znajduje się on na etapie budowania zespołu projektowego. Po rekrutacji wewnętrznej w skład zespołu weszło sześciu pracowników firmy, specjalizujących się w różnych dziedzinach. W pewnym momencie menedżer napotkał jednak trudności w grupie projektowej, które utrudniają efektywną pracę. Otrzymałeś od niego list z prośbą o radę.

*Drogi Janku,*

*zwracam się do Ciebie z prośbą o pomoc w znalezieniu rozwiązania problemu, który napotkałem podczas budowania nowego zespołu projektowego.*

*Początkowo cała grupa koncentrowała na przydzielonych zadaniach, ale praca wolno posuwała się naprzód. W pewnym momencie w zespole udało się przełamać barierę braku zaufania między członkami, ale pojawiły się nowe trudności. Ludzie zaangażowani w projekt to pracownicy różnych działów. Ich przeciwstawne poglądy i odmienne pomysły skonfliktowały grupę. Co prawda udało się już unormować sytuację i atmosfera nie jest tak napięta jak wcześniej, ale niektórzy nadal nie potrafią zrezygnować ze swoich opinii i pomysłów, które zostały odrzucone przez większość grupy. W różnych sytuacjach przypominają o swoim niezadowoleniu, co wpływa na zmniejszenie efektywności pracy zespołu oraz ponowne, powolne narastanie konfliktu.*

*Czy jako człowiek z większym doświadczeniem zawodowym, mógłbyś doradzić mi, jakie powinienem podjąć działania, żeby usprawnić pracę w naszym zespole projektowym?*

*Pozdrawiam serdecznie,*

*Mateusz*

Przypominasz sobie model, jaki wykorzystałeś znajdując się w podobnej sytuacji kilka lat temu. Na jego podstawie starasz się odpowiedzieć, na jakim etapie budowania zespołu znajduje się grupa projektowa. Jaka to faza?

A) normowanie

B) formowanie

C) współdziałanie

**D) docieranie**

### Rozwiązanie:

Grupa projektowa znajduje się na etapie docierania – odpowiedź (D). Dla tego etapu budowania zespołu projektowego charakterystyczna jest konfrontacja przeciwstawnych poglądów członków grupy oraz powstawanie sytuacji konfliktowych. W naszym przypadku zespół w dalszym ciągu nie uporał się z wewnętrznym konfliktem spowodowanym odmiennymi pomysłami członków grupy.

Na etapie formowania (A) członkowie zespołu unikają kwestii spornych, konflikty nie występują.

W fazie normowania (B) członkowie rezygnują z niektórych swoich pomysłów na rzecz sprawnego działania całego zespołu.

Etap współdziałania (C) charakteryzuje się bardzo sprawną pracą zespołu oraz brakiem niepotrzebnych sytuacji konfliktowych.

## Zadanie 2

Jakie zalecenia, adekwatne do bieżącej fazy budowania zespołu, powinieneś przekazać swojemu koledze:

A) Powinien jasno określić cele współpracy członkom grupy

**B) Powinien ustalić klarowny podział obowiązków w zespole**

**C) Powinien uświadomić członków grupy, na jakim etapie budowania zespołu się znajdują**

D) Powinien przekazać więcej odpowiedzialności za realizację powierzonych zadań swoim podwładnym

### Rozwiązanie:

Poprawne odpowiedzi to odpowiedź (B) i (C). Klarowny podział obowiązków w zespole sprawi, że członkowie skoncentrują się na przydzielonych zadaniach i przestaną spierać się odnośnie konfliktowych pomysłów.

Uświadomienie zespołu, na jakim znajduje się etapie oraz pokazanie, że etap ten jest czymś naturalnym i przejściowym może pomóc rozładować napięcie w zespole i uświadomić członków grupy, że zamiast skupiać się na swoich indywidualnych pomysłach

powinni dążyć do efektywnego działania całego zespołu. Dzięki temu członkowie grupy mogą zacząć dążyć do etapu normowania i współdziałania.

Odpowiedź (A) jest błędna, ponieważ dotyczy etapu formowania. Jasne określenie celów współpracy członków grupy jest jedną z pierwszych czynności, jakie wykonuje kierownik po utworzeniu zespołu.

Odpowiedź (D) jest błędna, ponieważ przekazywanie większej odpowiedzialności podwładnym jest uzasadnione dopiero w fazie normowania i współdziałania, kiedy wewnętrzne konflikty w zespole zostają już zażegnane.

### Zadanie 3

Sieć sklepów detalicznych *YourShop* postanowiła rozszerzyć swój asortyment o produkty typu private label. Kierownictwo wpadło na pomysł, że przy wytwarzaniu opakowań do nowej serii produktów będzie wzorować się na liderze z branży FMCG - firmie Today&Tomorrow. Należało zlecić zewnętrznej firmie produkcję nowej serii płatków śniadaniowych, które miałyby być sprzedawane pod marką własną sklepu oraz zaprojektować opakowania. Głównym elementem obserwacji działalności T&T oraz produktów firmy był sposób, w jaki wytwarza ona atrakcyjne wizualnie pojemniki na produkty, oszczędnie używając surowców. Wizyta kierownictwa *YourShop* w fabryce T&T oraz późniejsza analiza danych, pozwoliła na przygotowanie planu usprawnień produkcji. W efekcie proces wytwarzania opakowań został mocno zoptymalizowany.

Prezes przedsiębiorstwa, zainspirowany sukcesem po wprowadzeniu produktów, postanowił opracować nowy, długofalowy model działania firmy, w którym coraz większą rolę odgrywałyby wyroby własne firmy.

Które z niżej wymienionych rodzajów benchmarkingu stosuje przedsiębiorstwo *YourShop*:

A) strategiczny

**B) funkcjonalny**

C) konkurencyjny

D) wewnętrzny

#### Rozwiązanie:

Jedyna poprawna odpowiedź to odpowiedź (B) – benchmarking funkcjonalny. *YourShop* naśladuje jedną z funkcji firmy T&T – konkretnie jej proces produkcyjny.

Odpowiedź (A) – benchmarking strategiczny nie jest poprawna. Co prawda w treści zadania jest mowa o decyzjach strategicznych przedsiębiorstwa, ale firma nie naśladuje strategii T&T. Inspiracją dla nowej strategii jest pozytywne przyjęcie przez konsumentów produktów private label, podczas gdy benchmarking dotyczył aspektów technicznych produkcji.

Odpowiedź (C) jest błędna, gdyż przedsiębiorstwa nie są bezpośrednimi konkurentami z tej samej branży, zaś odpowiedź (D) – benchmarking wewnętrzny dotyczy porównywania działalności wewnątrz tej samej firmy (np. między wydziałami czy filiami).

### Zadanie 4

Firma „Der Luxus” jest wiodącym producentem szwajcarskich zegarków. Oferuje ona wyroby w kilkunastu wariantach kolorystycznych oraz w różnorodnych stylach. Cieszą się one dużym uznaniem wśród nabywców, którzy cenią ich wysoką jakość i trwałość.

W strategii marketingowej „Der Luxus” zamierza skoncentrować się na dotarciu do indywidualnego konsumenta poprzez metody reklamy wyróżniające ją na tle konkurentów. Sztabowcy chcą przedstawić ofertę firmy w sposób jak najbardziej bezpośredni oraz niekonwencjonalny.

Podczas analizy produktów firmy i rynków zbytu, Twój przełożeni proszą Cię o określenie, o jakiej specjalizacji możemy mówić w kontekście działalności „Der Luxus”?

A) pełne pokrycie rynku

B) rynkowa i produktowa

**C) produktowa**

D) rynkowa i wielosegmentowa

#### Rozwiązanie:

Firma „Der Luxus” jest liderem w produkcji zegarków, jednak jest to jedyny produkt, jaki oferuje. Dostarcza go na wiele segmentów rynku (np. ich zegarki kupuje zarówno młodzież jak i osoby dorosłe). Mimo to, żadnego z tych rynków nie obsługuje w pełni, ponieważ nie zaspokaja wszystkich potrzeb danej grupy klientów, więc nie jest to specjalizacja rynkowa.

Nie jest to również pełne pokrycie rynku, ponieważ firma nie usiłuje obsługiwać wszystkich grup klientów wszystkimi produktami, których mogliby potrzebować.

„Der Luxus” specjalizuje się jedynie w produkcji jednego towaru, więc jest to specjalizacja produktowa (C).

### Zadanie 5

Jakie formy reklamy powinien wybrać zespół marketingu „Der Luxus” biorąc za podstawę założenia przyjęte w opisie strategii marketingowej?

A) buzz marketing

B) reklamę w prasie i plakaty

C) POS

D) reklamę w telewizji

**Rozwiązanie:**

Zespół marketingu powinien wziąć pod uwagę, że firma chce kierować swoją ofertę do klientów w sposób jak najbardziej spersonalizowany, niestandardowy, bezpośredni oraz „niemasowy”. Z tego powodu powinna rozważyć reklamy typu BTL (Below The Line).

Do nich zalicza się odpowiedź (A) czyli buzz marketing (marketing szeptany) oraz odpowiedź (C) - POS (Point Of Sale) czyli lightboxy, standy lub wobblery.

Reklamy w prasie, telewizji, radiu czy na plakatach są rodzajem reklamy typu ATL (Above The Line), czyli reklamy standardowej kierowanej do masowego odbiorcy, a więc niezgodnej ze strategią firmy.

### Zadanie 6

Sweet&Sweet jest producentem słodyczy. Działa na rynkach wielu krajów europejskich. Oferuje szeroki zakres produktów: żelek, chwały, nadziewanych czekoladek, landrynek oraz wafelków. Spółka jest notowana na giełdzie, a produkty cieszą się dużą rozpoznawalnością.

W ostatnim czasie Sweet&Sweet postanowił nabyć pakiet 60% akcji spółki „Kwiat lotosu”, która zajmuje się produkcją sadzonek ogrodowych na rynek lokalny oraz 65% udziałów w spółce, która jest znanym regionalnym producentem porcelany.

Sweet&Sweet nie uzyskał poparcia członków zarządu „Kwiatu Lotosu”. Mimo to, zapłacił im wysokie odprawy i zdecydował się na zakup wspomnianego pakietu akcji. Obie zakupione firmy zostały włączone do struktury producenta słodyczy.

Analitik badający historię Sweet&Sweet zastanawia się, w jaki sposób określić działania przedsiębiorstwa w raporcie. Jakiego sformułowania powinien użyć?

A) fuzja koncentryczna

B) *shark repellent*

C) wrogie przejęcie

D) fuzja egalitarna

**Rozwiązanie:**

W powyższym przykładzie firma Sweet&Sweet nie ma podobnej wielkości oraz zbliżonego potencjału rynkowego jak firmy, które zostają włączone w jej strukturę. Z tego powodu nie możemy mówić o fuzji egalitarnej (D).

Również działalność spółek pod względem geograficznym, produktowym, rynkowym i technologicznym różni się, dlatego nie jest to fuzja koncentryczna (A).

Występuje tu wrogie przejęcie, ponieważ liczba nabywanych udziałów jest wystarczająca, aby zarządzać przejmowaną spółką, a nabycie to napotyka opór ze strony zarządu (C).

Wyrażenie *shark repellent* (D) wiąże się z zagadnieniem fuzji jedynie pośrednio. Są to działania podejmowane w celu uniknięcia wrogiego przejęcia. Nie są to jednak działania agresora, którym jest spółka Sweet&Sweet.

### Zadanie 7

Analitik dostrzegł, że „Kwiat Lotosu” zastosował popularną przy przejęciach strategię. Jak ją określamy?

A) MBO

B) biały rycerz

C) trująca pigułka

D) **golden parachute**

**Rozwiązanie:**

Poprawna jest odpowiedź (D) – *golden parachute*. Jest to metoda obrony przed wrogim przejęciem, która polega na statutowym zobowiązaniu nabywającego spółkę do wypłaty bardzo wysokich odpraw zwalnianym członkom zarządu, co obniża atrakcyjność przejęcia.

Biały rycerz (B) to forma obrony polegająca na znalezieniu innego oferenta, którzy przejmie pakiet kontrolny akcji w porozumieniu z zarządem. Niestety żadnej z przejmowanych przez Sweet&Sweet firm nie udało się tego dokonać.

Również nie ma tutaj mowy o *management buyout* (A), ponieważ kadra kierownicza nie wykupiła zarządzanego przez siebie przedsiębiorstwa.

Z trującą pigułką (C) mamy do czynienia, gdy zarząd przejmowanej spółki podejmuje decyzje, które ograniczałyby swobodę działań agresora w przypadku próby wrogiego przejęcia. Przykładem może być zapis zezwalający dotychczasowym akcjonariuszom na zakup nowych akcji po znacznie obniżonej cenie.

### Zadanie 8

W tym roku ukończyłeś studia na wydziale stomatologii. Przez ostatnich kilka lat uzbierałeś blisko 30 000 PLN oszczędności i aktualnie nie chcesz korzystać z żadnych kredytów. Przychodzi do Ciebie Twoja koleżanka ze studiów, która proponuje Ci założenie wspólnej działalności gospodarczej polegającej na świadczeniu usług stomatologicznych. Ona sama planuje wniesienie 20 000 PLN i oczekuje, że Ty również przeznaczysz dla spółki wszystkie swoje oszczędności.

Do waszej działalności planuje przyłączyć się trzeci kolega, również stomatolog. Nie posiada on kapitału, lecz oferuje, że może wnieść swą własną pracę. Jaką formę spółki możecie wybrać?

**A) Spółka jawna**

**B) Spółka partnerska**

C) Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

**D) Spółka komandytowa**

#### Rozwiązanie:

Zgromadziwszy kapitał w wysokości 50 000 PLN spełnicie kryteria kapitałowe wszystkich podanych w odpowiedziach form spółek (jedynie spółka akcyjna posiada wymóg wyższej kwoty – 100 tys. PLN).

Jako przedstawiciele zawodu wolnego (stomatolog) możecie bez przeszkód wybrać formę spółki partnerskiej.

Waszym ograniczeniem jest jednak fakt, iż trzeci wspólnik nie wnosi kapitału, a swoją pracę. Z tego powodu nie jest możliwy wybór spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. W spółce jawnej i partnerskiej praca jest dopuszczalnym wkładem każdego ze wspólników, w spółce komandytowej będzie to również dopuszczalne, jeśli trzeci wspólnik zostanie komplementariuszem.

Poprawne odpowiedzi to spółka jawna (A), spółka partnerska (B) i spółka komandytowa (D).

### Zadanie 9

W Twojej rodzinie od dekad istnieją tradycje zegarmistrzowskie. Ty również zdecydowałeś się na prowadzenie swojego własnego zakładu.

Zatrudniasz 2 pracowników na pół etatu w miejscowości Piątek w województwie łódzkim, skąd pochodzi Twój dziadek. Twoim głównym zleceniodawcą jest pan Wojciechowski, u którego pracowałeś rok temu. Roczne przychody zakładu to około 120 000 PLN. Pochłonięty misterną pracą zegarmistrza, nie lubisz nadmiaru papierkowej roboty i chcesz możliwie uprościć sposób płacenia podatku. Jaką formę opodatkowania wybierzesz (określ jedną, najlepszą odpowiedź spośród możliwych)?

A) Podatek liniowy

**B) Karta podatkowa**

C) Ryczałt ewidencjonowany

D) Podatek na zasadach ogólnych 18% i 32%

#### Rozwiązanie

Karta podatkowa (B) jest tutaj zdecydowanie najlepszym wyborem, ponieważ jest ona najprostsza do opłacenia. Ponadto na korzyść płatnika podatku działa tutaj fakt, że Piątek jest niewielką miejscowością (do 5000 mieszkańców) i fakt, że zatrudnia on tylko 2 pracowników. Dzięki temu karta podatkowa będzie nie tylko najwygodniejszą, ale prawdopodobnie również najbardziej opłacalną formą opodatkowania.

### Zadanie 10

Przez kilka ostatnich lat pracowałeś w lotniskowej kawiarni obsługując każdego dnia tysiące podróżnych udających się w różne zakątki świata. Zainspirowany postanowiłeś założyć biuro podróży i rzucić dotychczasową pracę.

Twój pomysł spodobał się Twojemu koledze, który proponuje Ci założenie spółki cywilnej. Nie zastanawiając się długo 1 grudnia 2014 roku zakładacie firmę i już planujecie ofertę wycieczek dla nowych klientów.

Po pierwszym miesiącu swojej działalności musicie jednak rozliczyć się z ZUS. Jakie składki musicie opłacić?

A) podstawę wymiaru składek na ubezpieczenie społeczne

**B) ubezpieczenie emerytalne**

**C) ubezpieczenie zdrowotne**

D) ubezpieczenie chorobowe

**Rozwiązanie:**

Poprawne są odpowiedzi (B) i (C).

Podstawa wymiaru składek (C) nie jest składką ZUS, a jedynie kwotą bazową na podstawie, której opłacamy składki.

Ubezpieczenia emerytalne i zdrowotne są obowiązkowymi składkami ZUS. Choć rozpoczynający nową działalność gospodarczą płacą je w niższym wymiarze, wciąż są oni zobowiązani do ich odprowadzania.

Ubezpieczenie chorobowe (D) nie jest obowiązkowe dla prowadzących działalność gospodarczą.

### **Zadanie 11**

Amerykański koncern informatyczny, który posiada aktualnie swoje przedstawicielstwo w jednym z krajów europejskich płaci w przeliczeniu na złotówki około 10 mln PLN rocznie z racji podatku CIT. Stawka podatku od osób prawnych w tym kraju jest równa stawce polskiej.

Kilka dni temu na targach firm z sektora nowych technologii władze jednej z polskich gmin starały się przekonać firmę, że to właśnie tam powinna ulokować swoją siedzibę. Zarząd spółki poważnie podchodzi do tej propozycji, ale władze gminy musiały ponieść wydatki na poprawę infrastruktury drogowej w gminie (ok. 5 mln PLN, a następnie ok. 800 000 PLN rocznie na utrzymanie).

Zakładając, że wysokość podatku CIT płaconego przez firmę nie zmieni się w najbliższych latach to, po jakim czasie gmina osiągnie próg rentowności biorąc pod uwagę roczne przychody z podatku, koszty utrzymania infrastruktury i pierwotny wydatek na infrastrukturę?

A) Po 1 roku

B) Po 2 latach

C) Po 9 latach

**D) Nigdy**

**Rozwiązanie:**

Firma płaci CIT w wysokości 10 mln PLN. Wedle Ustawy o dochodach jednostek samorządu terytorialnego w Polsce do budżetu gminy trafia 6,71% podatku od osób prawnych. Oznacza to, że w omawianym przykładzie gmina będzie otrzymywać 671 000 PLN rocznie.

Koszty bieżące utrzymania infrastruktury wyniosą 800 000 PLN rocznie, a więc ściągnięcie firmy do gminy nigdy nie okaże się rentowne, nawet bez uwzględniania koniecznych początkowych nakładów inwestycyjnych (5 mln PLN).

### **Zadanie 12**

Twój znajomy księgowy rozlicza czterech przedsiębiorców. Pan Wojciech prowadzi komis sprzętu AGD w formie jednoosobowej działalności gospodarczej i osiąga roczne przychody w wysokości 400 000 PLN. Pan Maciej osiąga podobne przychody i korzysta z tej samej formy działalności gospodarczej, ale zajmuje się on sprzedażą internetową samochodów.

Trzecim przedsiębiorcą jest Pani Anna, która prowadzi sieć przedszkoli wraz ze swoją koleżanką (założyły one spółkę jawną). Przypadają jej przychody w wysokości około 900 000 PLN rocznie. Z kolei Pan Sławomir samodzielnie prowadzi swój zakład fotograficzny, a jego przychody wynoszą 190 000 PLN.

Którzy z przedsiębiorców opłacają ryczałt od przychodów ewidencjonowanych wedle stawki 8,5%?

**A) Pan Wojciech**

B) Pan Maciej

C) Pani Anna

D) Pan Sławomir

**Rozwiązanie:**

Dwa główne kryteria, jakie należy wziąć pod uwagę przy ustalaniu stawki ryczałtu to rodzaj prowadzonej działalności gospodarczej i osiągnięte roczne przychody. Z rozliczenia w formie ryczałtu od przychodów ewidencjonowanych skorzystać mogą podatnicy, których roczny dochód nie przekroczył 626 880 PLN (za rok 2014). Z tego powodu odpowiedź (C) jest błędna.

Ponadto bierzemy pod uwagę rodzaj wykonywanej działalności. Spośród pozostałych odpowiedzi – sprzedaż samochodów przez Internet (B), komis sprzętu AGD (A) i zakład fotograficzny (D) jedynie odpowiedź (A) spełnia kryterium rodzajowe działalności o stawce ryczałtu 8,5%.



### Zadanie 13

Zarząd VDF PE zachwycony Twoimi dotychczasowymi osiągnięciami zaproponował Ci półroczny kontrakt na stanowisku analityka. Aktualnie w funduszu trwają prace nad przejściem światowego producenta słodczy ChocHoc Inc. Jeszcze przed podpisaniem umowy o pracę, Twój przyszły przełożony prosi Cię o pomoc w oszacowaniu kosztu kapitału własnego spółki. Gdy tylko zgadzasz się przejść sprawę otrzymujesz maila od dyrektora działu M&A.

*Szanowny Panie!*

*Cieszę się, że mogę przekazać panu pierwsze konkrety związane z naszym nowym projektem.*

*Jak wynika ze sprawozdania finansowego działalność ChocHoc jest finansowana w 32% długiem, zaś w pozostałych 68% kapitałem własnym.*

*Zapewne będzie Pan też zainteresowany wysokością wskaźnika beta. Według naszego działu analiz wynosi on dla ChH Inc. 1,1.*

*Z wyrazami szacunku,*

*Frank Stoldenberg*

Pomocny może okazać się również przegląd prasy.

#### **Pokłosie decyzji Rady Pieniężnej | 12.01.2015**

*Dla inwestorów najważniejszym wydarzeniem środowej sesji było bez wątpienia posiedzenie Rady Pieniężnej. Największym zaskoczeniem było obniżenie bazowych stóp procentowych do 2%, aż o 50 punktów bazowych. W odpowiedzi na większe niż przewidywano cięcie stóp procentowych, rentowność 10-letnich obligacji spadła do najniższego poziomu w historii, wynoszącego 2,75%. Tymczasem WIBOR 3M wyniósł 3%, zaś WIBOR 1M 2,8%.*

#### **Pozytywne dane z gospodarki | 14.01.2015**

*To już drugi rok, w którym na skutek obniżek podatków stawki PIT i CIT wynoszą odpowiednio 12% i 16%. Zgodnie z oczekiwaniami gospodarka polska zyskała bardzo silny impuls rozwojowy. Do najszybciej rozwijających się branż należą wciąż przemysł chemiczny (stopa zwrotu z tego rynku wyniosła w roku 2014 aż 16,5%), wyroby czekoladowe (odpowiednio 13,2%) i branża informatyczna (9,3%).*

Ile wynosi koszt kapitału własnego spółki?

A) 14,25%

B) 14,32%

C) 14,88%

D) 13,96%

#### **Rozwiązanie:**

Oszacowanie kosztu kapitału własnego jest bardzo ważnym zajęciem analityków. Największą popularność na świecie zdobył sobie model CAPM. Wszystkie potrzebne do konstrukcji tego modelu dane są zamieszczone w treści zadania.

Koszt kapitału własnego obliczymy według formuły:

$$KKW = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

$R_f$  to stopa wolna od ryzyka (tutaj rentowność obligacji, czyli 2,75%). Tak jak powiedziano we wskazówkach za stopę zwrotu z rynku ( $R_m$ ) należy przyjąć stopę zwrotu z rynku najlepiej pasującego do profilu działalności przedsiębiorstwa, a więc rynku wyrobów czekoladowych, która wynosi 13,2%. Wskaźnik beta wynosi 1,1.

Po podstawieniu otrzymujemy, że koszt kapitału własnego wynosi 14,25% (odpowiedź A).

#### **Zadanie 13**

<b>Beta</b>	1,1	
<b>Stopa wolna od ryzyka</b>	2,75%	<i>Rentowność obligacji</i>
<b>Stopa zwrotu z rynku</b>	13,20%	<i>Stopa zwrotu z rynku wyrobów czekoladowych</i>
<b>CAPM</b>	14,25%	



#### Zadanie 14

Skoro oszacowałeś już koszt kapitału własnego spółki, zostałeś poproszony o obliczenie średniego ważonego kosztu kapitału. Możesz korzystać z otrzymanych dotychczas informacji, a także z tabeli z aktualnymi odsetkowymi zobowiązaniami firmy.

Bank	Udział w puli kredytów	Waluta	Oprocentowanie
Le Banc d'Orsay	46%	PLN	WIBOR3M + 2%
Il Banco Dello Firenzia	32%	PLN	WIBOR1M + 3,1%
Bank of New Jersey	22%	PLN	WIBOR3M + 3,4%

Jaka jest wartość średniego ważonego kosztu kapitału dla spółki?

A 4,70%

B) 5,60%

C) 11,19%

D) 11,48%

**Rozwiązanie:**

Wyliczony w poprzednim zadaniu koszt kapitału własnego wynosi 14,25%. Z zadania poprzedniego dane mamy również stawki WIBOR.

Do obliczenia średniego ważonego kosztu kapitału (WACC) wymagana jest również znajomość kosztu kapitału obcego. Obliczamy go wyciągając średnią ważoną oprocentowania zobowiązań odsetkowych firmy. Po wyliczeniach otrzymujemy 5,6%. Musimy uwzględnić efekt tarczy podatkowej, a więc efektywny koszt kapitału obcego wyniesie  $5,6 \cdot (1 - 0,16)$ , a więc 4,7%. Wynika to z faktu, że odsetki płacone przez firmę zmniejszają podstawę opodatkowania podatkiem dochodowym (CIT wynosi 16%).

Ostatnim krokiem jest obliczenie WACC.

Sumujemy iloczyn kosztu kapitału obcego i udziału kapitału obcego z iloczynem efektywnego kosztu kapitału własnego i udziału kapitału własnego. Otrzymujemy 11,19% (odpowiedź C).

#### Zadanie 15

W czwartkowy wieczór dzwoni do Ciebie szef działu rynków kapitałowych. Okazuje się, że zaprzyjaźniony z Wami fundusz IMD Private Equity planuje dokonać inwestycji w jedną ze spółek notowanych na GPW. Szef przesyła Ci w załączniku krótki opis wymagań funduszu. Prosi również byś wskazał spółki, które spełniają kryteria.

Inwestycję, w które ze spółek zarekomendowałbyś IMD PE?

A) Colian

B) Milkiland

C) ZPC Otmuchów

D) Wawel

**Rozwiązanie:**

Wszystkie spółki notowane są na GPW. Po bliższej analizie okazuje się, że na rynku słodczy działają Colian, Otmuchów oraz Wawel.

Po porównaniu *free float* odrzucamy spółkę ZPC Otmuchów (*free float* zbyt niski). Z pozostałych dwóch spółek obie spełniają kryterium EV. Poprawne odpowiedzi to Wawel i Colian.

Spółka	Sektor	Free float	EV
Colian	TAK	TAK	TAK
Milkiland	NIE	-	-
ZPC Otmuchów	TAK	NIE	-
Wawel	TAK	TAK	TAK

*Szanowni Państwo!*

*Nasz fundusz zainteresowany jest spółkami, których enterprise value na koniec trzeciego kwartału roku 2014 był nie mniejszy od 400 mln PLN. W tym roku za nasz target uważamy spółki działające w segmencie słodczy lub wyrobów czekoladowych.*

*PS: Biorąc pod uwagę aspekt transakcyjny oczekujemy, że free float (na koniec 2014 roku) będzie nie mniejszy niż 30 %.*

*Z poważaniem*

*Ireneusz Bukowski*

### Zadanie 16

Firma BlackCherries podpisała kontrakt na produkcję 10 000 noży kuchennych. Do wyprodukowania nowego sprzętu, firma musiała zakupić maszynę, która może być zasilana gazem ziemnym, ropą naftową typu *brent* lub ropą naftową *wti*. Oto możliwe tryby produkcyjne maszyny:

Surowiec	Gaz ziemny	Ropa naftowa (brent)	Ropa naftowa (wti)
Zużycie	6 btu	0,25 baryłki	0,15 baryłki
Produkcja	1000 jednostek produktu	1000 jednostek produktu	500 jednostek produktu

Każdego pierwszego dnia roboczego miesiąca firma decyduje, którą technikę zastosuje. Wyboru dokonuje porównując średnią cenę poszczególnych surowców z ostatnich 10 notowań biorąc pod uwagę kurs otwarcia. W których z podanych miesięcy roku 2014 firma wykorzystywała w produkcji ropę naftową typu *brent*.

A) Luty

B) Kwiecień

C) Czerwiec

D) Listopad

#### Rozwiązanie:

Aby rozwiązać zadanie konieczne jest skorzystanie z ogólnodostępnych danych rynkowych o notowaniach surowców energetycznych.

Należy obliczyć opłacalność poszczególnych metod produkcji sprowadzając zużycie do tej samej wielkości produkcji (np. 10 000 jednostek produktu). Kiedy już posiadamy wszystkie dane, musimy ocenić, jakie decyzje podejmowała firma w każdym miesiącu. W tym celu należy obliczyć średnią z ostatnich 10 dni roboczych dla każdego pierwszego dnia roboczego miesiąca.

Spośród podanych miesięcy, decyzja o produkcji opartej na ropie naftowej typu *brent* była podejmowana w lutym (A) i listopadzie (D).

### Zadanie 17

W październiku 2014r. firma PZU stworzyła flotę 300 samochodów hybrydowych, które udostępni do dyspozycji swoim klientom w przypadku uszkodzenia ich pojazdów. Przewiduje się, że samochody ulegną zużyciu w ciągu 5 lat. W tabeli zostały umieszczone szacowane średnie sumy kilometrów, które zostaną pokonane przez każdy z samochodów w ciągu roku.

Zakładając, że firma stanęła przed wyborem finansowania zakupu przez kredyt oraz zastosowania leasingu, zdecyduj, która z opcji jest dla firmy bardziej korzystna i o ile, jeżeli oprocentowanie kredytu wynosi 12% przy kapitalizacji półrocznej, a czas spłacania kredytu to 5 lat w 10 równych ratach kapitałowo-odsetkowych. Amortyzacja jest naturalna. Drugi wariant to leasing finansowy, którego rata to 6,3 mln PLN płacona rocznie przez 5 lat. Dodatkowo firma chce otrzymać na początku transakcji opłatę manipulacyjną w wysokości 10% sumy wszystkich rat leasingowych. PZU płaci podatek dochodowy w wysokości 25%.

Przyjmij, że cena samochodu wynosi 80 tys. PLN.

Rok	Pokonane kilometry
1	10 000 km
2	12 000 km
3	15 000 km
4	20 000 km
5	23 000 km

A) leasing o 2 010 153 PLN

B) leasing o 1 139 847 PLN

C) kredyt o 2 010 153 PLN

D) kredyt o 1 139 847 PLN

### Rozwiązanie:

Jak już to zostało wspomniane we wstępie żadna z odpowiedzi do zadania 17 nie jest poprawna. Wszystkie zespoły otrzymają za to zadanie 1 punkt. Jaki jest poprawny wynik?

Pierwszym krokiem może być obliczenie amortyzacji. Samochód wart jest 80 tys. PLN, a jego okres zużycia to 5 lat. Amortyzacja jest naturalna, więc dla każdego roku obliczamy udział przebytych kilometrów w całkowitym oczekiwanym przebiegu auta. W ten sposób otrzymujemy wysokość amortyzacji w każdym roku.

Rok	Kilometry	Udział	Kwota
1	10 000	12,50%	3 000 000 zł
2	12 000	15,00%	3 600 000 zł
3	15 000	18,75%	4 500 000 zł
4	20 000	25,00%	6 000 000 zł
5	23 000	28,75%	6 900 000 zł
SUMA:	80 000	100,00%	24 000 000 zł

Korzystając z informacji o ilości rat, oprocentowaniu, kwocie kredytu i wiedząc, że raty są równe obliczamy ze wzoru, że jedna rata wynosi 3 260 831 PLN. Wyliczamy również wysokość części odsetkowej i kapitałowej każdej raty. Następnie obliczamy efektywną wysokość rat. W tym celu sumujemy odsetki w danym okresie i amortyzację w tym okresie oraz dodajemy i przemnażamy to przez stopę podatku. W ten sposób otrzymujemy wielkość tarczy podatkowej. Odejmując od raty kredytu tarczę otrzymamy efektywną ratę kredytu. Po zsumowaniu wszystkich rat otrzymamy kwotę 24,456 PLN.

Teraz obliczamy koszty leasingu. Rata leasingowa równa jest zawsze 6,3 mln PLN. Tutaj również musimy od każdej raty odjąć efekt tarczy podatkowej (iloczyn stawki podatku i wielkości raty). Następnie sumujemy efektywne raty i otrzymujemy 23 625 000 mln PLN. Kwotę tę musimy powiększyć o wspomnianą 10% prowizję (3,15 mln PLN). Ostatecznie otrzymujemy 26,775 mln PLN.

Porównując wyniki otrzymujemy, że kredyt jest bardziej opłacalny od leasingu o 2,319 mln PLN.

### Zadanie 18

Francis Morse w wieku lat 20 postanowił założyć spółkę Morse's Shipyard. Zgromadził on rodzinne oszczędności w wysokości 3 milionów USD, a także uzyskał kredyt na kwotę 2 milionów USD. Oprocentowanie 7% w skali roku, równe raty kapitałowo-odsetkowe płatne raz w roku przez 10 lat. Zgromadzony przez Morse'a kapitał pozwolił na objęcie 40% udziałów spółki. Po 30% udziałów wnieśli jego dwaj wspólnicy.

Przez pierwsze 10 lat działalności spółki firma utrzymywała bardzo wysoką rentowność kapitałów własnych w wysokości 15%, przy czym połowa zysków była reinwestowana w kapitał spółki, a pozostała część wypłacana udziałowcom, jako dywidenda. Jako prezes zarządu Morse otrzymywał 6000 USD wynagrodzenia miesięcznie, które w całości przeznaczał na wydatki bieżące.

Jeśli majątek Pana Morse'a liczylibyśmy, jako sumę posiadanej gotówki i przypadającego mu udziału w aktualnym kapitale własnym spółki, to ile by on wynosił po 10 latach od założenia Morse's Shipyard? Kwestie opodatkowania pomijamy.

A) 10,305 mln USD

B) 12,763 mln USD

C) 17,610 mln USD

D) 20,721 mln USD

### Rozwiązanie:

Majątek Pana Morse'a będzie jak jest to ujęte w zadaniu sumą gotówki oraz jego udziałów w spółce.

Obliczmy jak będzie zmieniał się kapitał spółki i jak będą wyglądały przepływy pieniężne Pana Morse'a.

ROK	KAPITAŁ POCZĄTKOWY	ZYSK	DYWIDENDA			ZMIANA KAPITAŁU	KAPITAŁ NA KONIEC	KREDYT
			Całość	Udział Morse'a	Otrzymana dywidenda			
1	12,500	1,875	0,938	40%	0,375	0,938	13,438	0,285
2	13,438	2,016	1,008	40%	0,403	1,008	14,445	0,285
3	14,445	2,167	1,083	40%	0,433	1,083	15,529	0,285
4	15,529	2,329	1,165	40%	0,466	1,165	16,693	0,285
5	16,693	2,504	1,252	40%	0,501	1,252	17,945	0,285
6	17,945	2,692	1,346	40%	0,538	1,346	19,291	0,285
7	19,291	2,894	1,447	40%	0,579	1,447	20,738	0,285
8	20,738	3,111	1,555	40%	0,622	1,555	22,293	0,285
9	22,293	3,344	1,672	40%	0,669	1,672	23,965	0,285

10	23,965	3,595	1,797	40%	0,719	1,797	25,763	0,285
----	--------	-------	-------	-----	-------	-------	--------	-------

Dane w mln USD

Jako, że cała pensja była wydatkowana na wydatki bieżące, to oszczędzona gotówka pochodzi z wypłaconych dywidend. Suma otrzymanych przez Pana Morse'a dywidend wynosi 40% z 13,263 mln USD, a więc 5,305 mln USD. Kwotę tę należy pomniejszyć o płacone, co roku raty od kredytu. Wysokość raty kredytu obliczamy ze wzoru na równe raty kapitałowo-odsetkowe, gdzie  $K$  – to wysokość kredytu,  $r$  – stopa procentowa w okresie  $n$ , i  $n$  – liczba okresów spłaty.

$$Rata = K \frac{r(1+r)^n}{(1+r)^n - 1}$$

Otrzymamy w ten sposób zgromadzoną gotówkę w kwocie 2,458 mln USD.

Do majątku doliczamy również udziały. Ich wartość obliczamy zgodnie z poleceniem przemnażając kapitał własny spółki na koniec 10. roku (25,763 mln USD) przez 40% udziałów, co daje 10,305 mln PLN.

Sumując wszystkie składniki majątku otrzymujemy 12,763 mln USD.

### Zadanie 19

Firma *Frank's Cloath Ltd.* specjalizuje się w wyrobie ekskluzywnych koszul męskich. Według danych z corocznego badania audytoryjnego koszty stałe firmy wynoszą 1 000 000 PLN. W produkcji wykorzystywana jest nowoczesna maszyna BeSpoke DeltaX, która pozwala na szycie dwóch rodzajów koszul (roczny odpis amortyzacyjny maszyny wynosi 135 000 PLN). *Frank's Cloath* płaci również odsetki 7,5% rocznie od kredytu w wysokości 5 mln PLN. Stawka podatku wynosi 19%.

Pierwszy wariant to koszule Classic. Klienci uwielbiają ten model i są w stanie zapłacić 150 PLN za jedną koszulę. Według szacunków firmy, koszt wyprodukowania każdej takiej koszuli wynosi 100 PLN.

Druga możliwość to wprowadzenie linii Premium. W takiej sytuacji rynkowa cena koszul sprzedawanych przez *Frank's Cloath* wzrośnie do 250 PLN. Z racji wykorzystania droższych tkanin wzrośnie również jednostkowy koszt produkcji koszuli. Wyniesie on teraz 180 PLN. Warto nadmienić, że przy zastosowaniu tej metody produkcji koszty stałe wzrosną o 500 000 PLN.

W obu przypadkach firma oczekuje sprzedaży sięgającej 30 000 koszul. Twój kolega zasiadający w zarządzie firmy prosi byś określił ile wyniosą Cash Flow przy założeniu, że firma wybierze wariant produkcji, przy którym zysk netto będzie największy. Po wyliczeniach określasz, że będzie to:

A) 47 250 PLN

B) 182 250 PLN

C) 317 250 PLN

D) 360 000 PLN

### Rozwiązanie:

Pierwszym krokiem powinien być wybór optymalnego dla firmy rozwiązania.

WARIANT	CLASSIC	PREMIUM
CENA	150	250
PRZYCHODY	4 500 000	7 500 000
KOSZ STAŁY	1 000 000	1 500 000
JEDNOSTKOWY KOSZT ZMIENNY	100	180
KOSZT ZMIENNY	3 000 000	5 400 000
KOSZT CAŁKOWITY	4 000 000	6 900 000
ZYSK OPERACYJNY	500 000	600 000

Porównanie dwóch wariantów produkcyjnych pokazuje nam, że korzystniejsza jest produkcja linii *Premium*. Nie ma konieczność porównywania zysku netto, ponieważ zarówno odsetki jak i podatek stanowią określony odsetek zysku operacyjnego i nie wpływają na to, który wariant jest lepszy.

<b>Zysk operacyjny</b>	<b>600 000</b>
<b>Odsetki</b>	375 000
<b>Zysk brutto</b>	<b>225 000</b>
<b>Stawka podatku</b>	0
<b>Podatek</b>	42 750
<b>Zysk netto</b>	<b>182 250</b>
<b>Amortyzacja</b>	135 000
<b>Cash flow</b>	<b>317 250</b>

Następnie należy wyliczyć zysk netto dla tego wariantu. Zgodnie z tabelą wyniesie on 182 250 PLN.

Ostateczny wynik powstały na skutek zsumowania zysku netto i amortyzacji (135 000 PLN), która jest elementem wolnych przepływów pieniężnych (amortyzacja została wcześniej odliczona, jako składowa kosztów bezwzględnie stałych) to **317 250 PLN**.

## Zadanie 20

Trzecim surowcem wykorzystywanym w produkcji przez Frakn's Cloath jest jedwab. Światowy rynek jedwabiu jest kontrolowany przez dwie firmy – Chińską Kompanię Jedwabną i Indplant.

	Chińska Kompania Jedwabna			
	[USD]	Wysoka produkcja	Umiarkowana produkcja	Niska produkcja
	Wysoka produkcja	C.K.J. – 200 tys. zysku Indplant – 200 tys. zysku	C.K.J. – 150 tys. zysku Indplant – 450 tys. zysku	C.K.J. – 100 tys. zysku Indplant – 600 tys. zysku
	Umiarkowana produkcja	C.K.J. – 450 tys. zysku Indplant – 150 tys. zysku	C.K.J. – 300 tys. zysku Indplant – 300 tys. zysku	C.K.J. – 250 tys. zysku Indplant – 500 tys. zysku
	Niska produkcja	C.K.J. – 600 tys. zysku Indplant – 100 tys. zysku	C.K.J. – 500 tys. zysku Indplant – 250 tys. zysku	C.K.J. – 400 tys. zysku Indplant – 400 tys. zysku

Powyższa tabela pokazuje jak kształtują się miesięczne zyski firm w zależności od wybieranej przez nie wielkości produkcji.

Aktualnie obie firmy mają niską produkcję. Jednak władze Chińskiej Kompanii Jedwabnej decydują się na zwiększenie produkcji do umiarkowanego poziomu w celu zwiększenia zysków. W obliczu tego ruchu zarząd Indplantu podjął decyzje zgodne ze swoją strategią dominującą. Jeśli Chińska Kompania Jedwabna również zacznie działać według strategii dominującej to jak zmieni się jej roczny zysk względem sytuacji początkowej?

A) Wzrośnie o 1,2 miliona

B) Wzrośnie o 2,4 miliona

C) Spadnie o 0,6 miliona

**D) Spadnie o 2,4 miliona**

**Rozwiązanie:**

Początkowo obie firmy zarabiają po 400 tys. USD miesięcznie (4,8 mln USD rocznie).

Po pierwszym kroku Chińska Kompania Jedwabna zwiększy zyski do 500 tys. USD miesięcznie, zaś zyski Indplantu spadną do 250 tys. USD miesięcznie. W dalszych krokach Indplant zdecyduje się na wprowadzenie produkcji wysokiej (zgodnie ze swoją strategią dominującą – niezależnie od tego, jaki poziom produkcji ma C.K.J. – zawsze lepiej prowadzić wysoką produkcję). Taką samą decyzję podejmie C.K.J.

Ostatecznie obie firmy będą prowadzić wysoką produkcję, a ich zyski miesięczne wyniosą po 200 tys. USD. W skali roku zmiana zysku to spadek o 2,4 mln USD (z 4,8 mln USD do 2,4 mln USD).

### Zadanie 21 | Różnicowanie cen

Wasz fundusz jest zainteresowany inwestycją w jedną ze spółek produkujących smartfony i tablety. Poproszono Cię o dokonanie analizy rynku. Natrafiasz na ciekawy artykuł dotyczący różnicowania cen w segmencie.

*„Czyżby potentat na rynku nowych technologii został zmuszony do zmiany swojej strategii? Bardzo możliwe, bo firma MaxPhone produkująca dotychczas tylko modele o najwyższej jakości dla najbardziej wybrednych klientów wprowadza prawdziwą nowość! Od tego miesiąca w sklepach znajdą się dwa nowe smartfony od MaxPhone:*

- *MaxPhone 3.0 – ulepszony MaxPhone 2.0 (tradycyjny ruch firmy)*
- *MaxPhone Beta – zupełna nowość – model o innych parametrach i cenie.*

*MaxPhone 3.0 wyceniony został na 199 USD przy podpisaniu 24 miesięcznego kontraktu z operatorem komórkowym oraz na 649 USD w wolnej sprzedaży. Z kolei, MaxPhone Beta przy takim samym kontrakcie kosztował 99 USD oraz 549 USD w wolnej sprzedaży. Oferując taką gamę produktów MaxPhone ewidentnie próbuje zdobyć nowych klientów nie tracąc swojego udziału w wyższych segmentach rynku. Wszystko po to by zmaksymalizować swoje zyski!*

Zaintrygowany tym fenomenem poprosiłeś analityków o dostarczenie szeregu danych. Określili oni jak w przybliżeniu wygląda wykres popytu na MaxPhone’a 3.0. Wielkość popytu przy cenie 199 USD wynosi 66 mln, a przy cenie 649 USD na zakup MaxPhone’a 3.0 zdecyduje się 26,5 mln osób.

Analitycy zaobserwowali również, że istnieje szczególna grupa nabywców, dla których MaxPhone 3.0 jest wart mniej niż 649 USD, ale są w stanie zapłacić za niego, co najmniej 199 USD. Około 80% osób z tej grupy jest skłonna zawrzeć 24-miesięczny kontrakt z operatorem, aby kupić ten model po niższej cenie.

Oprócz tego, 10% potencjalnych kupców, dla których MaxPhone 3.0 jest wart 649 USD i więcej zdecyduje się na zawarcie umowy z operatorem i zakup go po niższej cenie. O ile większe przychody osiąga firma MaxPhone dzięki różnicowaniu cen? (w wariantach bez różnicowania – jedyna cena to 649 USD).

A) o ok. 8787 mln

B) o ok. 6891 mln

C) o ok. 5987 mln

**D) o ok. 5096 mln**

#### Rozwiązanie:

Zgodnie z zaleceniami ze wskazówek zastanówmy się ile wynoszą przychody producenta, gdy jedyną ceną modelu jest 649 USD, a ile, gdy sprzedaje swój model również w wersji z abonamentem.

Najpierw obliczamy przychody bez różnicowania cen ( $649 \text{ USD} \times 26,5 \text{ mln} = 17\,198,5 \text{ mln USD}$  przychodów).

Następnie liczymy przychody w warunkach różnicowania cen.

Obliczamy ilość osób, dla których MaxPhone 3.0 jest wart pomiędzy 199 USD a 649 USD i mnożymy przez 80% ( $39,5 \text{ mln} \times 0,8 = 31,6 \text{ mln USD}$ ). W kolejnym kroku obliczamy, jakie przychody przyniesie zakup przez nich tańszych MaxPhonów 3.0 ( $31,6 \text{ mln} \times 199 \text{ USD} = 6288,4 \text{ mln USD}$ ).

Teraz liczymy 10% z ludzi, dla których MaxPhone 3.0 jest wart, co najmniej 649 USD (2,65 mln) i mnożymy przez niższą cenę (527,35 mln USD). Są to osoby, które kupiłyby MaxPhone’a 3.0 po cenie 649 USD, ale zdecydują się na ofertę z umową i zakup modelu za 199 USD.

Ostatnią grupę stanowi pozostałe 90% osób z grupy 26,5 mln (osoby, dla których MaxPhone 3.0 jest wart 649 USD lub więcej). Wygenerują oni przychody równe 15 478,65 mln USD.

Łączne nowe przychody wynoszą 22 294,4 mln USD. Różnica wyniesie 5096 mln USD.

### Zadanie 22

Wasz partner - firma Smith Cars Inc wypuściła na rynek nowy model samochodów – Smith Nomada. Jesteś proszony o pomoc. Przed spotkaniem firma dostarcza Ci krótkie informacje o nowym modelu.





36,0% - PTC  
 33,0% - PTK Centertel  
 31,0% - Polkomtel

$$HHI = [(0,36)^2 + (0,33)^2 + (0,31)^2] * 10\ 000 = (0,1296 + 0,1089 + 0,0961) * 10\ 000 = 0,3346 * 10\ 000 = 3346$$

Usługi telefonii ruchomej w Polsce w 2013 r. świadczone były przez 26 operatorów, z czego 7 to podmioty działające w oparciu o model MNO (operator wirtualnej sieci ruchomej). Nasze obliczenia oprzemy o dane zebrane przez UKE i przesłane przez 22 operatorów, którzy podlegali obowiązkowi sprawozdawczości za 2013 rok. Jako, iż jedynie 4 spółki mają znaczący udział rynkowy, pozostałe zostały przez nas (podobnie jak w raporcie UKE) zakwalifikowane do kategorii pozostałe. Mimo tej nieścisłości uzyskany wynik jest uznawany za w pełni reprezentatywny dla całego sektora.

$0,302 * 0,302 = 0,091204$  – Polkomtel S.A.  
 $0,293 * 0,293 = 0,085849$  – Orange Polska S.A.  
 $0,245 * 0,245 = 0,060025$  – T-Mobile Polska S.A.  
 $0,155 * 0,155 = 0,024025$  -P4 Spółka z o.o.  
 $0,04 * 0,04 = 0,0016$  – pozostali operatorzy (upraszczamy licząc, jako jedność z racji marginalnego znaczenia dla wyniku)

$(0,091204 + 0,085849 + 0,060025 + 0,024025 + 0,0016) * 10\ 000 = 2\ 627,03$   
 Odpowiedzią, która jako jedyna odzwierciedla kierunek zmian (spadek koncentracji) i aktualny poziom monopolizacji segmentu jest odpowiedź (A).

#### Zadanie 24

Otrzymaliście niespodziewany telefon od kolegi ze studiów. Okazało się, iż kilka dni temu został on zatrudniony jak młodszy manager ds. sprzedaży w jednej z największych amerykańskich spółek zajmujących się dystrybucją sprzętu komputerowego- "The Minions". Podczas pierwszego spotkania z nowym szefem Wasz kolega ma zaprezentować skrócony raport z bieżącej działalności przedsiębiorstwa. By móc się przygotować został zaopatrzony w następującą rozpiskę:

Wydarzenie/czynnik o kluczowym znaczeniu dla spółki	Waga	Ocena	Wydarzenie / czynnik o kluczowym znaczeniu dla spółki	Waga	Ocena
Firma jest zdywersyfikowana i czerpie przychody z dystrybucji 6 różnych marek, spośród których każda zarabia ok 3,5mld złotych	0.10	4	Marża na sprzedaży pobierana przez firmę oscyluje na poziomie niższym od przeciętnego	0.07	2
Napięta sytuacja polityczna w jednym z krajów, będących partnerami handlowymi spółki	0.04	4	Wzrost wydatków rządowych przeznaczonych na cyfryzację	0.07	4
Główny konkurent firmy zdecydował się na stosowanie horyzontalnej strategii inwestycyjnej	0.10	3	Spółka od 2010r. nieprzerwanie rozszerza swój udział na rynku tabletów i telefonów komórkowych.	0.17	4
Niski poziom wskaźnika bieżącej płynności spółki	0.10	1	Duże skorelowanie z poziomem konsumpcji na amerykańskim rynku	0.13	2
Rozwój niezależnych nowopowstałych sklepów internetowych	0.08	3	Powstanie nowego rynku produktowego wartego miliard złotych rocznie	0.05	4
Wzrost stóp procentowych o 5%	0,06	4	Firma stosuje strategię konkurencji cenowej	0.09	2
EV oceniana jest na ponad 200 mld złotych	0.08	3	Opatentowanie przez spółkę nowej technologii, która pozwala na zwiększenie jakości i spadek kosztów procesów produkcyjnych	0.03	3

Waszym zadaniem będzie pomóc koledze w przygotowaniu się do spotkania. Słusznie przewidujecie, że jednym z pytań, które padną będzie to dot. efektywności obecnej strategii firmy. Jak na nie odpowiedzieć?

A) EFE spółki wynosi 1,34 a IFE 1,93

B) EFE spółki wynosi 1,58 a IFE 1,69

C) EFE spółki wynosi 1,76 a IFE 1,51

D) EFE spółki wynosi 0,33 a IFE 0,18

#### Rozwiązanie:

Jak zostało to powiedziane we wstępie, żadna z odpowiedzi nie jest prawidłowa. Wszystkie zespoły otrzymają za to zadanie 1 punkt. Jak obliczyć poprawną wartość wskaźnika?

Macierze EFE (**External Factor Evaluation Matrix**) i IFE (**Internal Factor Evaluation Matrix**) są wskaźnikami często używanymi podczas tworzenia biznesplanu czy oceny przedsiębiorstwa.

Macierz EFE jest sporządzana w celu ocenienia intensywności zidentyfikowanych szans i zagrożeń w otoczeniu (a więc na zewnątrz organizacji) oraz ustaleniu czy przedsiębiorstwo skutecznie sobie z nimi radzi. Waga poszczególnych czynników powinna znajdować się w przedziale (0 to 1), a punkty przyznawane za umiejętność wykorzystania danych szans lub przeciwdziałania zagrożeniom wahają się w przedziale od 0 do 4.

Analogicznie zbudowana jest macierz IFE. Dotyczy ona jednak czynników wewnętrznych, a więc jej mocnych i słabych stron.

Jak obliczyć powyższe czynniki w naszym zadaniu?

$$EFE = (0,07 * 4) + (0,05 * 4) + (0,04 * 4) + (0,1 * 3) + (0,08 * 3) + (0,06 * 4) = 1,42$$

$$IFE = (0,1 * 4) + (0,08 * 3) + (0,17 * 4) + (0,03 * 3) + (0,1 * 1) + (0,07 * 2) + (0,13 * 2) + (0,09 * 2) = 2,09$$

#### Zadanie 25

Z powodu niedawnych zamieszek, a także ciężkiej sytuacji politycznej spowodowanej konfliktem militarnym pomiędzy państwami sąsiedzkimi, sytuacja gospodarcza w kraju jest napięta. Co możecie z całą pewnością powiedzieć, jeżeli wiecie, że budżet państwowy wykazuje deficyt w wysokości 60 miliardów złotych, a saldo strukturalne nadwyżkę 50 miliardów złotych?

**A) państwo powinno prowadzić ekspansywną politykę pieniężną,**

B) w kraju panuje inflacja krocząca,

**C) stopa bezrobocia przewyższa naturalną stopę bezrobocia,**

D) wydatki pozabudżetowe są wliczane do oficjalnego deficytu, ale nie do strukturalnego.

#### Rozwiązanie:

Deficyt budżetowy występuje, jeżeli część wydatków budżetu państwa nie ma pokrycia w jego dochodach.

W literaturze ekonomicznej wyróżniamy 3 rodzaje **deficytu**:

- *deficyt rzeczywisty* (a więc faktyczną różnicę między wydatkami a dochodami w danym okresie tzn. roku budżetowym)
- *deficyt strukturalny* (wielkość hipotetyczną, z którą mielibyśmy do czynienia w warunkach pełnego wykorzystania zdolności wytwórczych gospodarki)

- *deficyt cykliczny* (rezultat cyklu koniunkturalnego, a więc ożywienia lub recesji wpływających na dochody i wydatki budżetowe).

Możemy powiedzieć, iż rzeczywisty deficyt stanowi sumę deficytu strukturalnego i cyklicznego. Co więcej wiemy również, że w naszym przypadku nie występuje deficyt strukturalny (albowiem saldo to wykazuje nadwyżkę w wysokości 50 miliardów złotych), a mimo to deficyt rzeczywisty wynosi 60 miliardów złotych. Mamy do czynienia z wysokim deficytem cyklicznym, a zatem możemy podejrzewać znaczne osłabienie koniunktury. Znajduje to odzwierciedlenie w treści zadania, mówiącej o zamieszkach i konflikcie politycznym. Biorąc pod uwagę powyższe czynniki możemy stwierdzić, iż prawidłowa jest odpowiedź (C). W warunkach kryzysu czy recesji stopa bezrobocia przewyższa zazwyczaj naturalną stopę bezrobocia.

Nie jest to jednak koniec zadania. Zastanówmy się jak państwo może radzić sobie z osłabieniem koniunktury? Większość ekonomistów jest zgodnych, iż taka sytuacja wymaga prowadzenia ekspansywnej polityki fiskalnej oraz pieniężnej. Prawidłowa jest również odpowiedź (A).