

Chương trình giảng dạy kinh tế Fulbright
Học kỳ Hè, năm 2012
Thẩm định Đầu tư Phát triển

Bài Tập 1

Hạn nộp: Thứ tư, 11 tháng 7 năm 2012

Bài tập này sử dụng thông tin trong Nghiên cứu tình huống Dự án Nhà máy Điện DPE.

Câu 1: Xác định chi phí đầu tư tài chính (15 điểm)

Theo nghiên cứu tình huống, DPE ký kết hợp đồng kỹ thuật, mua sắm thiết bị và xây dựng (hợp đồng EPC) với tổng giá trị 295 triệu USD. Các chi phí đầu tư khác bao gồm phụ tùng ban đầu, dịch vụ tư vấn, quản lý, phí nhiên liệu ban đầu, bảo hiểm, cam kết tài trợ, lãi vay trong thời gian xây dựng và dự phòng. Tổng chi phí đầu tư của tất cả các hạng mục này là 409,97 triệu USD.

Lịch giải ngân chi phí đầu tư là 38,5 triệu USD năm 2009, 233,4 triệu USD năm 2010 và 122,9 triệu USD năm 2011. Tổng giá trị cộng lại trong ba năm là 394,8 triệu USD.

Tại sao lại có sự khác biệt giữa hai con số 409,97 triệu USD và 394,8 triệu USD về tổng giá trị đầu tư? Hãy trình bày tính toán cụ thể để giải thích cho sự khác biệt này.

Câu 2: Xây dựng lịch trả nợ (15 điểm)

DPE tìm kiếm một khoản vay thương mại quốc tế 160,68 triệu USD (156 triệu USD danh nghĩa cộng với 4,68 triệu USD lãi vay trong thời gian xây dựng), với lãi suất danh nghĩa 8,13%/năm. Trong khoản vay 156 triệu USD (không kể lãi vay trong thời gian xây dựng), 57,6 triệu USD sẽ được giải ngân trong năm 2010 và 98,4 triệu USD trong năm 2011. Khoản vay có một năm ân hạn là 2012, sau đó nợ gốc được trả đều trong 8 năm từ 2013 đến 2020. Phụ lục 2 trình bày lịch nợ vay với cột cuối cùng là ngân lưu nợ vay của khoản vay này.

Hãy trình bày công thức và kết quả tính IRR ngân lưu nợ vay của khoản vay này? Tại sao kết quả IRR tính toán được lại bằng đúng lãi suất danh nghĩa của khoản vay?

Câu 3: Ngân lưu theo các quan điểm khác nhau (35 điểm)

Hãy sử dụng số liệu về chi phí đầu tư (trong Câu 1), số liệu trong Phụ lục 3 (Báo cáo thu nhập) và số liệu trong Phụ lục 1-2 (lịch nợ vay) của Nghiên cứu tình huống để tính ngân lưu ròng của dự án trên quan điểm tổng đầu tư, ngân lưu ròng của chủ đầu tư và ngân lưu ròng đối với ngân sách.¹

Lưu ý: Hãy trình bày cụ thể các bước tính toán cụ thể để người đọc có thể theo dõi được việc các số liệu trong Câu 1 và Phụ lục 1-3 được biến đổi như thế nào để đi đến ngân lưu ròng của dự án.

¹ Ngân lưu ròng đối với ngân sách bao gồm cả ngân lưu của DNNN và thuế.

Câu 4: Tính chi phí vốn tài chính (10 điểm)

Chi phí vốn chủ đầu tư của dự án theo giá trị danh nghĩa bằng 12,233%. Với hai khoản vay, chi phí vốn nợ vay bình quân bằng 6,676%.

Như trình bày trong Nghiên cứu tình huống, trong tổng chi phí đầu tư 409,97 triệu USD, 122,64 triệu USD được tài trợ bằng vốn chủ sở hữu và 287,33 triệu USD được tài trợ bằng nợ vay.

Hãy tính chi phí vốn bình quân trọng số (WACC) của dự án.

Câu 5: Các tiêu chí thẩm định (25 điểm)

Hãy tính NPV và IRR trên các quan điểm tổng đầu tư, chủ đầu tư và ngân sách.

Dựa vào các kết quả tính toán ở trên, hãy đưa ra kết luận về tính khả thi tài chính của dự án.