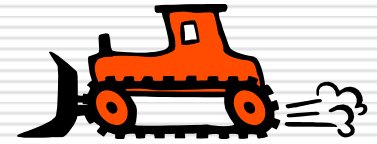


Chương 7&8

Quyết định đầu tư dài hạn & tái cấu trúc công ty

Tái cấu trúc công ty



- Tái cơ cấu công ty bao gồm:
 - thành lập chi nhánh mới,
 - mua lại công ty,
 - bán công ty,
 - liên doanh
 - thu hẹp sản xuất
 - chuyển dịch sản xuất giữa các chi nhánh.
-

Đầu tư nước ngoài

Trong dự án FDI, tại sao có sự khác biệt giữa thu nhập công ty mẹ và công ty con?



Chi nhánh chuyển thu nhập về công ty mẹ



Các yếu tố được sử dụng trong phân bổ vốn đầu tư



1. Vốn đầu tư ban đầu
2. Nhu cầu về hàng hóa
3. Giá cả hàng hóa
4. Chi phí biến đổi
5. Chi phí cố định
6. Số năm dự án
7. Giá trị thanh lý

Các yếu tố được sử dụng trong phân bổ vốn đầu tư



- 8. Hạn chế chuyển thu nhập
- 9. Luật thuế
- 10. Tỷ giá hối đoái
- 11. Lợi nhuận yêu cầu

Phân tích HĐ phân bổ ngân sách đầu tư

	Year 0	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4
1. Demand		60,000	60,000	100,000	100,000
2. Price per unit		<u>S\$350</u>	<u>S\$350</u>	<u>S\$360</u>	<u>S\$380</u>
3. Total revenue = (1) × (2)		S\$21,000,000	S\$21,000,000	S\$36,000,000	S\$38,000,000
4. Variable cost per unit		S\$200	S\$200	S\$250	S\$260
5. Total variable cost = (1) × (4)		S\$12,000,000	S\$12,000,000	S\$25,000,000	S\$26,000,000
6. Annual lease expense		S\$1,000,000	S\$1,000,000	S\$1,000,000	S\$1,000,000
7. Other fixed annual expenses		S\$1,000,000	S\$1,000,000	S\$1,000,000	S\$1,000,000
8. Noncash expense (depreciation)		<u>S\$2,000,000</u>	<u>S\$2,000,000</u>	<u>S\$2,000,000</u>	<u>S\$2,000,000</u>
9. Total expenses = (5) + (6) + (7) + (8)		S\$16,000,000	S\$16,000,000	S\$29,000,000	S\$30,000,000
10. Before-tax earnings of subsidiary = (3) – (9)		S\$5,000,000	S\$5,000,000	S\$7,000,000	S\$8,000,000
11. Host government tax (20%)		<u>S\$1,000,000</u>	<u>S\$1,000,000</u>	<u>S\$1,400,000</u>	<u>S\$1,600,000</u>
12. After-tax earnings of subsidiary		S\$4,000,000	S\$4,000,000	S\$5,600,000	S\$6,400,000
13. Net cash flow to subsidiary = (12) + (8)		S\$6,000,000	S\$6,000,000	S\$7,600,000	S\$8,400,000

Phân tích HĐ phân bổ ngân sách đầu tư

	Year 0	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4
14. S\$ remitted by subsidiary (100% of net cash flow)		S\$6,000,000	S\$6,000,000	S\$7,600,000	S\$8,400,000
15. Withholding tax on remitted funds (10%)		<u>S\$600,000</u>	<u>S\$600,000</u>	<u>S\$760,000</u>	<u>S\$840,000</u>
16. S\$ remitted after withholding taxes		S\$5,400,000	S\$5,400,000	S\$6,840,000	S\$7,560,000
17. Salvage value					S\$12,000,000
18. Exchange rate of S\$		\$.50	\$.50	\$.50	\$.50
19. Cash flows to parent		\$2,700,000	\$2,700,000	\$3,420,000	\$9,780,000
20. <i>PV</i> of parent cash flows (15% discount rate)		\$2,347,826	\$2,041,588	\$2,248,706	\$5,591,747
21. Initial investment by parent	\$10,000,000				
22. Cumulative <i>NPV</i>		−\$7,652,174	−\$5,610,586	−\$3,361,880	\$2,229,867

Một số lưu ý

1. Tỷ giá thay đổi

Do tỷ giá rất dễ thay đổi, khi lập dự án người ta phải đưa ra nhiều kịch bản tỷ giá để có nhiều phương án xác định NPV

	Year 0	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4
S\$ remitted after withholding taxes (including salvage value)		S\$5,400,000	S\$5,400,000	S\$6,840,000	S\$19,560,000
Strong-S\$ Scenario					
Exchange rate of S\$		\$.54	\$.57	\$.61	\$.65
Cash flows to parent		\$2,916,000	\$3,078,000	\$4,172,400	\$12,714,000
<i>PV</i> of cash flows (15% discount rate)		\$2,535,652	\$2,327,410	\$2,743,421	\$7,269,271
Initial investment by parent	\$10,000,000				
Cumulative <i>NPV</i>		−\$7,464,348	−\$5,136,938	−\$2,393,517	\$4,875,754
Weak-S\$ Scenario					
Exchange rate of S\$		\$.47	\$.45	\$.40	\$.37
Cash flows to parent		\$2,538,000	\$2,430,000	\$2,736,000	\$7,237,200
<i>PV</i> of cash flows (15% discount rate)		\$2,206,957	\$1,837,429	\$1,798,964	\$4,137,893
Initial investment by parent	\$10,000,000				
Cumulative <i>NPV</i>		−\$7,793,043	−\$5,955,614	−\$4,156,650	−\$18,757

NPV

\$4,875,754

\$2,229,867

– \$18,757

Weak
S\$

Stable
S\$

Strong
S\$

Value of
Singapore
Dollar (S\$)

Một số lưu ý

2. Lạm phát

3. Các nguồn tài trợ đầu tư khác nhau

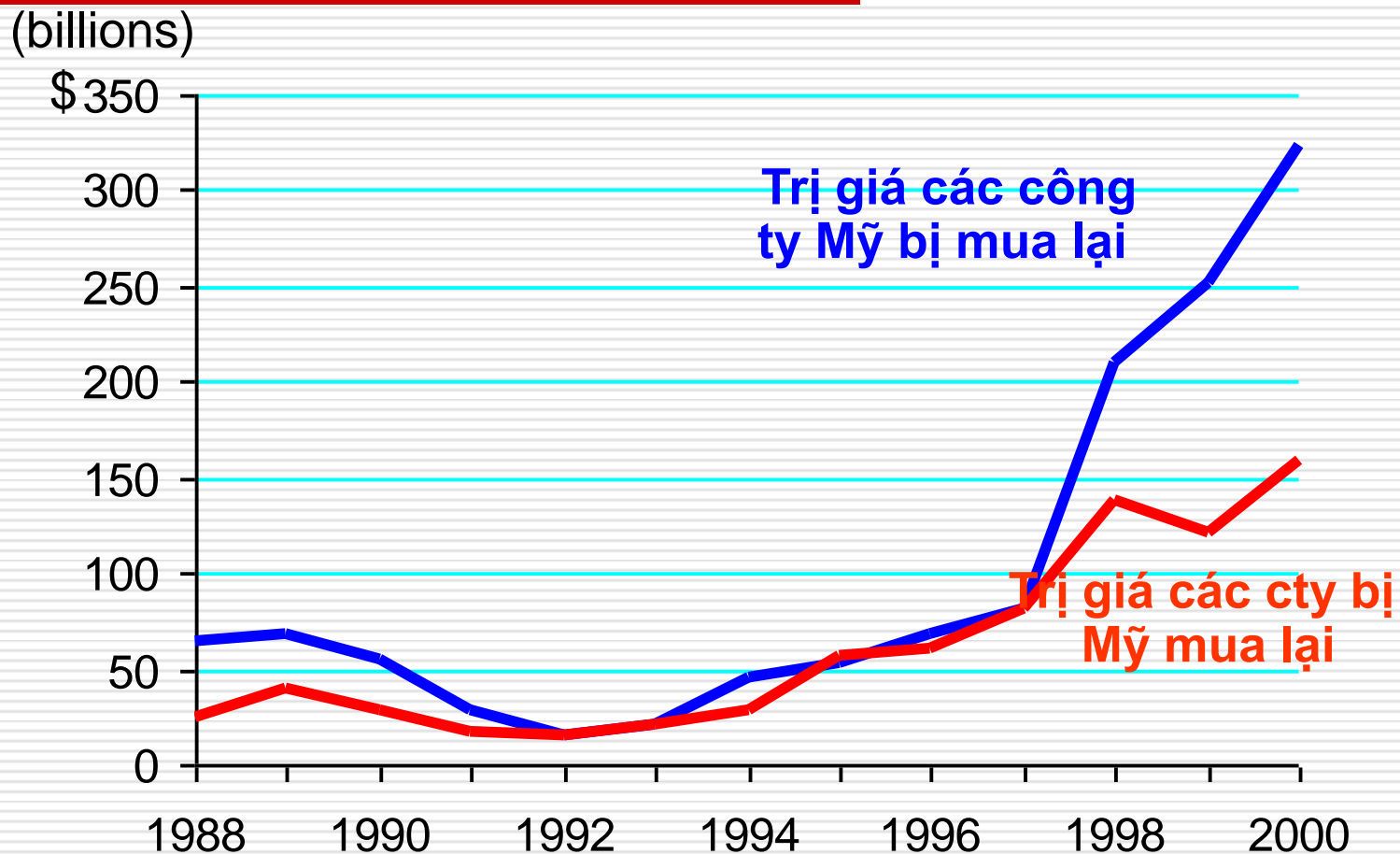
4. Quy định hạn chế chuyển lợi nhuận về nước.

	Year 0	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4
S\$ to be remitted by subsidiary		S\$6,000,000	S\$6,000,000	S\$7,600,000	S\$8,400,000
					S\$7,980,000
S\$ accumulated by reinvesting funds to be remitted					S\$6,615,000 S\$6,945,750 <u>S\$29,940,750</u>
Withholding tax (10%)					<u>S\$2,994,075</u>
S\$ remitted after withholding tax					S\$26,946,675
Salvage value					S\$12,000,000
Exchange rate					<u>\$.50</u>
Cash flows to parent					\$19,473,338
PV of parent cash flows (15% discount rate)					\$11,133,944
Initial investment by parent	\$10,000,000				
Cumulative NPV		-\$10,000,000	-\$10,000,000	-\$10,000,000	\$1,133,944

Một số lưu ý

- ⑤ Giá trị thanh lý thay đổi
- ⑥ Tác động của dự án đến dòng tiền của công ty mẹ.

Hoạt động mua lại công ty





Mua lại công ty

$$\begin{aligned} \square \text{ NPV} = & - \text{IO} \\ & + \sum_{t=1}^n \frac{\text{CF}_t}{(1+k)^t} \\ & + \frac{\text{SV}}{(1+k)^n} \end{aligned}$$

k = lợi nhuận yêu cầu

n = Số năm dự án

\square Nếu $\text{NPV} > 0$, quyết định mua lại

Các nhân tố tác động đến dòng tiền của công ty mục tiêu



Các yếu tố thuộc về công ty

- 1. Dòng tiền trước khi mua lại*
- 2. Trình độ quản lý doanh nghiệp*

Các yếu tố thuộc về quốc gia

- 1. Điều kiện kinh tế,*
 - 2. Điều kiện chính trị*
 - 3. Điều kiện phát triển ngành*
 - 4. Mức độ ổn định của tỷ giá*
-

Phân tích rủi ro quốc gia

- ❑ Rủi ro quốc gia thể hiện những tác động tiềm ẩn của môi trường quốc gia đến các dòng tiền của MNC.



Phân tích rủi ro quốc gia

- Phân tích rủi ro quốc gia được sử dụng
 - Nhằm theo dõi các quốc gia mà MNC đang kinh doanh, hoạt động.
 - Nhằm hạn chế tiến hành kinh doanh ở những quốc gia có quá nhiều rủi ro.
 - Phục vụ cho hoạt động đầu tư, tài trợ dài hạn.

Các yếu tố rủi ro chính trị



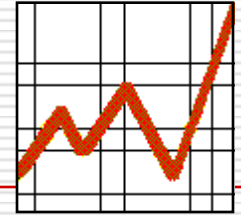
1. Xu hướng, tâm lý, thái độ của người tiêu dùng ở nước chủ nhà.
 2. Các quyết định của nước chủ nhà
 3. Hạn chế chuyển lợi nhuận về nước
 4. Đồng tiền không tự do chuyển đổi
 5. Chiến tranh
 6. Thủ tục hành chính quan liêu, chính phủ tham nhũng
-

Chỉ số tham nhũng

Rank	Country	Score
1	Finland	9.9
3	New Zealand	9.4
4	Singapore	9.2
7	Canada	8.9
13	U.K.	8.3
14	Hong Kong	7.9
16	Israel	7.6
16	U.S.A.	7.6
18	Chile	7.5
20	Germany	7.4
21	Japan	7.1

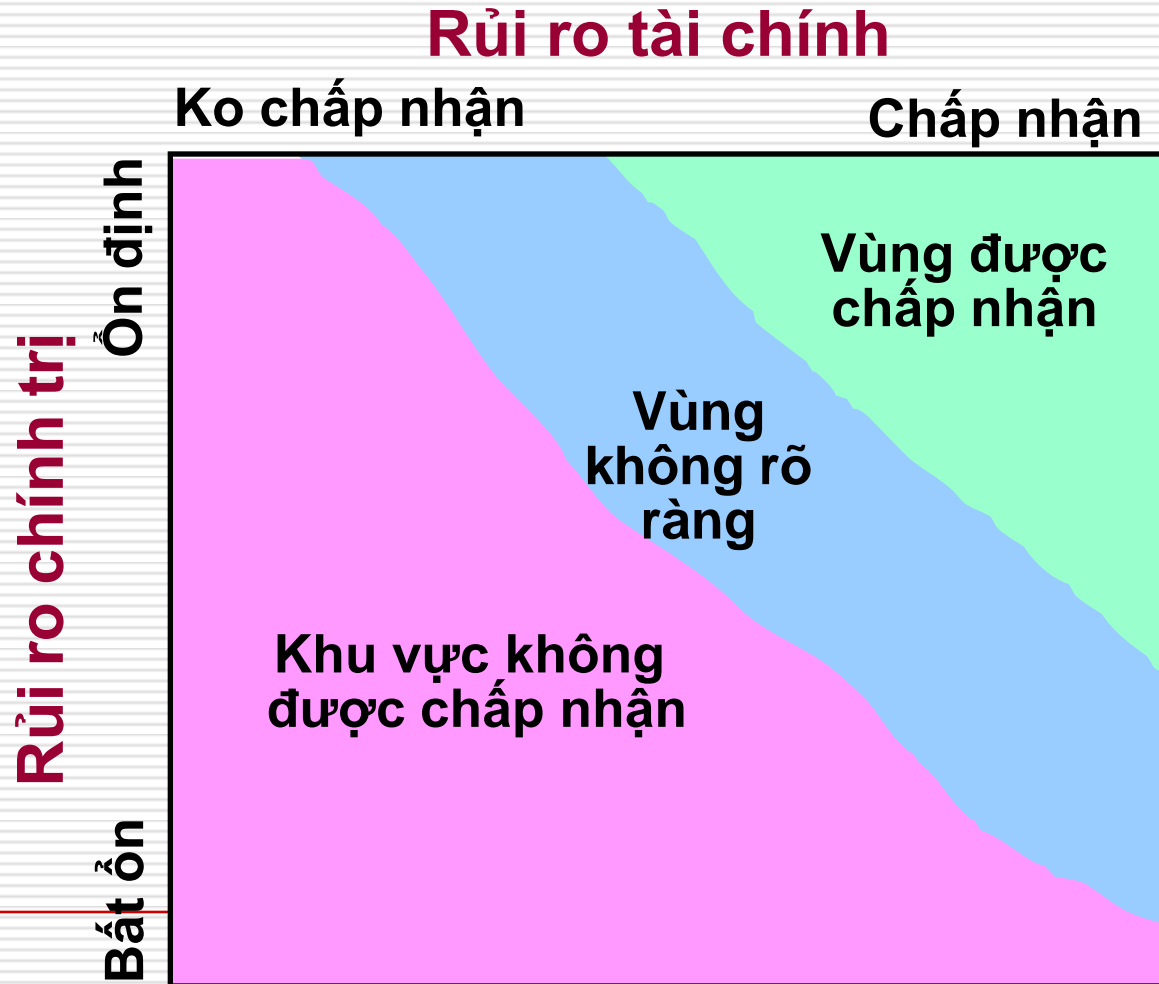
Rank	Country	Score
23	France	6.7
26	Botswana	6.0
27	Taiwan	5.9
38	South Africa	4.8
42	South Korea	4.2
46	Brazil	4.0
51	Mexico	3.7
57	Argentina	3.5
57	China	3.5
79	Russia	2.3
88	Indonesia	1.9

Các yếu tố rủi ro tài chính trị



1. Thực trạng và tiềm lực kinh tế
2. Các chỉ số phát triển kinh tế

Phân tích rủi ro quốc gia bằng ma trận



Kết hợp phân tích rủi ro quốc gia trong phân bổ vốn đầu tư quốc tế

- ❑ Sau khi phân tích rủi ro quốc gia, nếu quốc gia đó nằm trong vùng chấp nhận thì dự án đó sẽ tiếp tục được xem xét.
- ❑ Dựa vào báo cáo phân tích rủi ro quốc gia MNC sẽ quyết định
 - ❶ Điều chỉnh lợi nhuận ước tính, hoặc
 - ❷ Điều chỉnh hoạt động dòng tiền ước tính

Các biện pháp giảm rủi ro bị chính phủ nước sở tại mua lại

1. Triển khai dự án trong thời gian ngắn
2. Sử dụng công nghệ và máy móc chuyên biệt
3. Thuê nhân công ở nước sở tại
4. Vay vốn ở nước sở tại
5. Mua bảo hiểm