Examen Bedrijfsfinanciering Juni 2020

12 meerkeuzevragen op 16 punten en 1 open vraag met 2 deelvragen op 4 punten

Meerkeuze

1. Bedrijf heeft een vliegtuig, inzetten voor vervoer van bestuursleden? Extra kost is 100K, maar besparing op vliegtickets van 350k. Vliegtuig kost 1.5 miljoen, dit jaar gekocht, normaal op 6j afgeschreven, door extra gebruik op 3j afschrijven. Is dit de moeite?
    a. Ja, bij kost 10 procent
    b. Ja, bij kost 20 procent
    c. Neen, bij kost 10 procent
    d. Neen, bij kost 20 procent

→ opties:

A. Niet bij 10%, niet bij 20% hoe?(X12)
Ik heb dit gedaan met <u>incrementele</u> FCF, waarbij je had
t = 0 → 0 (investering werd sowieso gedaan dus niet verwerken)
t = 1-3 → 0 (350-100-250 (want afschrijvingen waren nu 500 ipv 250))
Maar je zou dan op jaar 4 incrementeel -1.5M hebben (want die investering deed je oorspronkelijk niet)

B. Wel bij 10%, ook bij 20% (X5)

C. Wel bij 10%, niet bij 20%

D. Wel bij 20%, niet bij 10%

2. Wat is fout?

a. In perfecte kapitaalmarkten, is uw waarde van het aandeel (voor het) cum dividend gelijk aan de waarde van uw aandeel (na het) ex dividend

b. Als iedereen over dezelfde informatie beschikt heeft het dividendbeleid geen effect

c. In een niet-beursgenoteerd bedrijf, hebben de belastingen en het dividendbeleid geen invloed want door het kleine aantal AH, dus je kan het fiscaal gunstig maken voor alle AH

→ opties

- Enkel 1/2 is fout
- 1 en 3 zijn fout (X4)
- 2 en 3 zijn fout (X5)
  Waarom 2 fout? Dividendbeleid is toch heel belangrijk als signaalfunctie en dit valt toch weg bij perfecte informatie? Want ook al keer je dan nu een hoge dividend uit, weten mensen wat de toekomstige, verwachte FCF's zijn? Is wel belangrijk volgens mij. Stel AH tevreden
- Ze zijn alle 3 fout (X1)

3. Je hebt een investering van 60 Mio dat gefinancierd is met 42 vreemd vermogen en 18 eigen vermogen. De intrestvoet op het vreemd vermogen is 7% en de belasting is 20% Verder heb je volgende analyse:

J0	J1	J2
Investering 60	Afschrijving 30 ΔHD: 8 ΔLev: 6 Δvrr: 4 EBITDA: 50	Afschrijving 30 ΔHD: 2 ΔLev: 0 Δvrr: 0 EBITDA: 55

Bereken de cumulatieve cashpositie na 2 jaar

a. 31,3 (X22)
b. 83,5 (X4)
c. 75,3 (X2)
d. 88

4. Je hebt een EBIT van 8, Winstverdeling van 5 en dividend van 4. Je onderneming groeit 6% en hebt een activiteit risico van 1,2 en unlevered beta van 1,6. de risicovrije rentevoet is 5% en de marktrisicopremie is 4%.

a. 15% (X1) → was E(Ru)
b. 20.9% (X7)
c. 74.07% (X4)

was het niet 4/(0.114-0.06) dus 74,07? zoals op pagina 502 is de Req ook de ERl 0.05+0.04x1.6 ? → Dit dacht ik ook

d. ...

5. Je hebt 2 dividendportefeuille NC en C. De aandelen NC zijn ongecorreleerd en van C zijn strikt positief gecorreleerd. Ze hebben allebei een standaarddeviatie van 40% en NC heeft 16 aandelen en C ook 16. Wat is de standaarddeviatie van deze 2 beleggingsportefeuilles.

a. Allebei standaarddeviatie van 40% (X4)
b. NC 40% en C 10% (X11)
c. NC 40%, C 4% (X1)
d. NC 10%, C 2.5%

Ik denk deze formule gebruiken:

gemiddelde covariantie > 0

$$\sigma^2(R_P) = \frac{\overline{\sigma^2}}{n} + \frac{n(n-1)}{n^2} * \overline{cov}$$

$$= \frac{\overline{\sigma^2}}{n} + \frac{n-1}{n} * \overline{cov}$$

Je kan dit ook gewoon doen met de typische risicoberekening van een portefeuille met kab = 0 en kab = 1

6. Investering van 2,5 mio dat wordt afgeschreven lineair op 10 jaar. hiervoor ga je een lening aan van 1 mio aan 5% en dit daalt met de BW van de machine. de EBIT is 850.000, WACC: 10%, Belastingen 40% bereken de EVA na jaar 2

a. 110.000 (X7)
b. 135.000 (X5)
c. 285000 (X1)
d. 365000

7. Welke uitspraak is waar?

a. Een Bèta heeft enkel te maken met een aantal waarnemingen en niet met de marktindex
b. Amerikaanse bedrijven hebben een druk voor hoge dividenden, Japanse bedrijven hebben een veel lagere pay-out ratio. Daarvoor hebben Japanse bedrijven een lagere WACC. (X8)

→ lagere pay out = hogere groei = minder kapitaalkost

c. …
d. Geen enkele van de bovenstaande. (X6)

8. Een reeds gekochte machine heeft ondercapaciteit en kan nu evt een extra project aangaan van 120 000 producten verkopen aan 3,5 euro/stuk (3 euro kost / stuk). Afschrijving is 80 000 (invest op t = -1= 240 000)

a. project aangaan want de opbrengsten zijn groter dan de kosten, de investering doet er niet toe want is sunk cost en de afschrijvingen doen er niet toe want zijn niet incrementeel (X8)
b. project niet aangaan want …
c. project niet aangaan want de NAW is nog altijd negatief
d. project aangaan

9. Waarde van een aandeel ofzoiets
a. 74 (X6)

10. Welke uitspraak is correct?
a. Gratis leverancierskrediet doet de WACC dalen ofzoiets? (moet je meetellen bij de FCF dus fout)
b. Een stijging van voorraden doet FCF toenemen
c. Een daling van handelsvorderingen doet de FCF dalen (x1)
d. ...

11. …
12. ...

OPEN VRAAG
Bedrijf 100% EV, zaten in bepaalde markt en hadden E(Ru) gegeven. Ze wilden een project doen adhv een dochteronderneming in de voedingssector. In voedingssector zat een onderneming waarvan E(Rl) gegeven was en een schuldgraad (50% VV).
Wisten dat het project elk jaar (n = 3) een EBIT van 70M zou behalen. Investering was 90M

1. NAW berekenen als 100% EV financiering door de dochter
NAW van rond de 101 miljoen
NAW van rond de 105 miljoen (heb ik ook)

2. investering werd voor gedeelte door VV gefinancierd en opnieuw NAW berekenen en gecumuleerde cash posities geven

Je had E(Rl) gegeven van bedrijf in dezelfde sector → hiervan E(Ru) (dezelfde markt = dezelfde activeitenrisico etc, vandaar zo) berekenen en zo de E(Rl) van dit project zoeken (had andere schuldgraad, dus je mocht niet gewoon gegeven E(Rl) gebruiken)

T1 61
T2 61,6
T3 72,..