

# Examen Bedrijfsfinanciering (TEW) juni 2019

## Meerkeuze (op 16 van de 20 punten)

- 1) Vraag over berekening waarde eigen vermogen en entreprise value
- 2) Order pecking theory  
-> eerst interne financiering en dan externe financiering
- 3) Vraag over multiples
- 4) Vraag over wat de minimale groei moest zijn om uw NAW = 0 te hebben
- 5)  $R_f$ ,  $R_m$  en  $\beta_A$  was gegeven. Je moest  $R_{eq}$  berekenen. Hiervoor moest je eerst de beta unleveren en vervolgens via CAPM de  $R_{eq}$  bepalen
- 6) ARR + Payback methode houden geen rekening met tijdswaarde van geld.
- 7) Wat wordt gebruikt bij APV (adjusted NPV)  
->  $E(R_U)$   
->  $E(R_I)$   
-> combinaties met wacc
- 8) Vraag over dividendpolitiek: een bedrijf zou dankzij conjunctuur de komende 2 jaar iets minder winst maken maar nog steeds een positieve winst hebben en ze hebben ook voldoende cash
  - a. dividend mee laten bewegen met de winst dus laten dalen
  - b. goede vooruitzichten voor de toekomst, dividend laten stijgen. optimistisch blijven.
  - c. **dividend constant houden**
  - d. dividend laten zakken maar op een andere manier verwoord
- 9) Welke is juist?  
→ Een reverse convertible = een gewone obligatie + verkopen van een put optie
- 10) Op wat lijkt EVA het meeste
  - a. **NAW**
  - b. IRR
  - c. ARR
  - d. pay back methode
- 11) Vraag waar je de  $\beta$  van A en B moest berekenen  
gegeven:
  - Verwacht rendement van A, B, markt + standaarddeviatie van A, B, markt
  - $R_f$  was gegeven
  - de correlatie van A en de markt en van B met de markt waren gelijk aan elkaarJuiste antwoord:

- beta A= 14/11 en beta B= 7/11

12) Vraag over EVA en payback, lening van 5 mio voor machine te kopen. de machine wordt afgeschreven over 10 jaar lineair, wacc van 10%,...

EVA= NOPAT - wacc x netto actief= 600 000 - 0,1 x 5 000 000 = 100 000

FCF was 1 100 000 (iets van nopat + afschrijvingen= 600 000 + 500 000)

dus FCF x4 = 4 400 000 en FCF x5 = 5 500 000 dus tussen 4 en 5 jaar terugbetaald

- Payback tss 4 en 5 en EVA = 700 000
- Payback tss 4 en 5 EVA = 1 000 000
- **Payback tss 4 en 5 EVA = 100 000**
- Payback tss 8 en 9 en EVA = 600000

13) reële kosten gegeven, inflatie= 4%, r= 8%...

14) vraag over cash generatie

15) Winst van het bedrijf t1 is 10 mio over 10 mio aandelen (100% uitkering). De groei van de winst bedraagt elk jaar 3%. Een investering in t2 kan de winst verhogen maar in t2 wordt deze investering gedaan door 20% van de nettowinst in te houden. Vanaf t3 komt er door de investering in t2 constant 0.5 per aandeel bij (zonder groei dus) bovenop de vroegere winst. Bereken de waarde van het aandeel op T1  
waarde aandeel 23.96

16) oude machine vervangen of nieuwe machine aankopen

## Open vraag (op 4 van de 20 punten)

Een onderneming actief in de voedingsindustrie wou een nieuw project aangaan. Dit nieuwe project was 75% in vreemd vermogen gefinancierd maar was actief in farmaceutische sector. Een farmaceutisch bedrijf had VV van 50% en rendement op EV van 10%. ik denk dat ook betaL gegeven was van dat farmaceutisch bedrijf.

$R_f = 0,05$   $E(R_m) = 0,1$   $t_c = 40\%$

A: Berekening van vermogenskost van je project (WACC)

- ik heb eerst beta U berekend van farmaceutisch bedrijf.
- dan beta U farmaceutisch bedrijf = beta U project (want dat maakt abstractie van de financieringsvorm en het activiteitenrisico binnen een sector is ongeveer gelijk)
- dan de beta L berekend van het project (beta D is 0 want je kan lenen aan  $R_f$ )
- dan  $E(R_L)$  van project
- dan de wacc

B: Het project werd met 50 miljoen euro VV gefinancierd aan 5% intrest. 10 miljoen hiervan moest al afgelost worden op  $t=2$ . je kreeg ook een tabel met bepaalde bedragen voor  $t=1$  en  $t=2$  (bv het delta wk kan je hieruit afleiden)

$R_f = 0,05$   $E(R_M) = 0,1$   $t_c = 40\%$

→ Bereken de dividend uitkeerbare cash van periode 1 en 2

Periode 1:

EBITDA	40
-afschrijving	-15
-interest	-2,5
EBT	22,5
-tax	-9
NOPAT	13,5
-(her)investering	-10
+afschrijving	+15
-delta WK	-11
FCF	7,5

Periode 2:

EBITDA	50
-afschrijving	-10
-interest	-2,5
EBT	37,5
-tax	-15
NOPAT	22,5
-(her)investering	-5
+afschrijving	+10
-kapitaalaflossing	-10
-delta WK	-0
FCF	17,5