

Jongbloed:

Vraag 1: (5pt)

Waar/niet waar + uitleggen waarom:

- 1) De CAR is voor een bidder het laagste bij een stock transactie. (Niet waar)
- 2) De CAR is het hoogste bij een target bij een cash transactie (Waar)

Vraag 2: (4pt)

Verschillende meerkeuzevragen (hebben vooral betrekking op de empirische studies)

- Bij Jensen's theorie van free cash flow is de winst voor bidder pos/neg en de gecombineerde winsten pos/neg
- Over Hubris (effecten op gecombineerd, target, bidder)
- De cash flow theorie (effecten op gecombineerd, target, bidder)
- Welk ding gebruiken ze in de VS het meest bij een overname (Warrants / aandelen / cash)
- Wanneer en door wie wordt de termination fee bepaald

Vraag 3: (4pt)

Leg uit:

- Welke structuren zijn het beste is voor overname's ?
- Toehold
- Preemptive bid

Vraag 4: (7pt)

Oefening op de waarde van bedrijven berekenen (WACC's) en dan de waarde van het gecombineerde bedrijf.

Er was wel niets van revenue growth. Discussie ook of de beta's moesten omgezet worden (levered -> unlevered)

Dewaelheyns:

Vraag 1:

Waar of niet waar

- Uit de entrenchment-paradox volgt dat aandeelhouders nooit met een DCR zullen instemmen.
- Leverage buy-outs (of recaps?) komen vooral voor in traditionele sectoren.
- Merger arbitrage is een verzekering tegen deal-risico.
- De waardecreatie bij LBO's komt vooral van de staat onder de vorm van tax shelters.
- De return van een open market repurchase (OMR) is hoger dan andere vormen van recaps.
- ?

Vraag 2:

Meerkeuzevragen

- Wat heet de grootste return: asset sale, spin-off met/zonder focus op kernactiviteiten of carve-out?
- De ex-ante kosten van financial distress vallen ten laste van:
 - de bondholder
 - de aandeelhouders
 - de staat door aftrekbare interesten
 - leveranciers & klanten
- Welke stelling over herstructurerings is juist volgens het theorema van Miller-Modigliani
 - mergers creëren nooit waarde
 - mergers kunnen waarde creëren als het ideale wereldbeeld wordt verlaten
 - nog 2..
- Over de correlatie van risk arbitrage met de markt

Vraag 3:

Oefening

Een bedrijf met 60 miljoen aandelen aan € 21. De belastingsvoet is 30%

Balans:

Actief		Passief	
Nog iets	x	Eigen vermogen	300
Vaste Activa	x		
Vlottende Activa	x	Vreemd vermogen	50
Totaal activa	350	Totaal passief	350

Je moest 30% van de marktwaarde van het EV recapitaliseren naar schulden en daar vervolgens aandelen mee opkopen.

Vragen:

- geef de balans na recapitalisatie
- bereken de nieuwe marktwaarde van het bedrijf
- bereken de nieuwe aandelenprijs
- stel dat de aandelen worden teruggekocht via een dutch auction repurchase (DAR):
 - wat is het intercept
 - wat is de richtingscoëfficiënt
- bereken het effect op de eigendomsverhouding insiders-outsiders

