

VOORBEELDEXAMENVRAGEN (≠ VOORBEELDEXAMEN !!!!)

VRAAG 1

WELKE VAN DE VOLGENDE UITSPRAKEN ZIJN JUIST?

- 1) IRR HOUDT GEEN REKENING MET DE GROOTTE VAN DE INVESTERING.
- 2) *INDIEN EEN ONDERNEMING PROJECTEN DOORVOERT MET EEN $NAW = 0$ ZAL DE WAARDE VAN DEZE ONDERNEMING AFNEMEN.*
- 3) DE WINSTGEVENDHEIDSINDEX HOUDT GEEN REKENING MET DE TIJDSWAARDE VAN HET GELD.
- 4) IRR KAN MISLEIDENDE CONCLUSIES GEVEN WANNEER DE TOEKOMSTIGE CASHFLOWS ZOWEL POSITIEVE ALS NEGATIEVE FLOWS OMVATTEN.

- A) UITSPRAKEN 1, 3, 4 ZIJN JUIST
- B) UITSPRAKEN 1, 3 ZIJN JUIST
- C) ALLE UITSPRAKEN ZIJN JUIST
- D) UITSPRAKEN 1, 4 ZIJN JUIST

OPLOSSING:

D)

VRAAG 2

BESCHOUW VOLGENDE UITSPRAKEN:

- 1) INFLATIE HEEFT GEEN INVLOED OP INVESTERINGSANALYSE OMDAT HET DE OPBRENGSTEN EN DE KOSTEN OP DEZELFDE MANIER BEÏNVLOEDT.
- 2) WIJZIGINGEN IN WERKKAPITAAL ZIJN EEN BOEKHOUDKUNDIGE NUL OPERATIE. ZE KUNNEN DAN OOK GENEGEERD WORDEN BIJ INVESTERINGSANALYSE.
- 3) BIJ WAARDERING IN HET KADER VAN DE VERKOOP VAN EEN BEDRIJF ZULLEN SURPLUS ACTIVA ENKEL BIJDRAGEN TOT DE WAARDE INDIEN DE KOPER DEZE ACTIVA NIET WENST OVER TE NEMEN
- 4) DE BEREKENDE WAARDE VAN HET EIGEN VERMOGEN VIA DE DCF EN DDM METHODE ZIJN, INDIEN CORRECT UITGEVOERD, STEEDS AAN ELKAAR GELIJK, ONGEACHT DE FINANCIËLE STRUCTUUR VAN HET BEDRIJF.

WELKE UITSPRAKEN ZIJN JUIST:

- A) ALLE UITSPRAKEN ZIJN JUIST.
- B) UITSPRAKEN 2,3 EN 4 ZIJN JUIST.
- C) UITSPRAAK 4 IS JUIST.
- D) UITSPRAKEN 1 EN 2 ZIJN JUIST.

OPLOSSING: C)

VRAAG 3

DE FIRMA TASCO MAAKTE GISTEREN HAAR KWARTAALCIJFERS BEKEND. DEZE WAREN BETER DAN DE VERWACHTINGEN VAN DE MEESTE ANALISTEN. HIERDOOR BEHAALDE HET AANDEEL GISTEREN EEN DAGRENDEMENT VAN 1,2%. DE MARKT OP ZICH KENDE GISTEREN ECHTER EEN LICHTE ACHTERUITGANG MET 0,9%. WAT IS DAN DE ABNORMALE RETURN VAN HET AANDEEL TASCO GEGEVEN DAT DE AANDELENBÈTA 0,8 BEDRAAGT? JE MAG HET RISICOVRIJE RENDEMENT OP 1 DAG GELIJK STELLEN AAN 0.

- A) 0%
- B) -0,9%
- C) 1,92%
- D) 2,1%

OPLOSSING

$$E(R) = 0 + (-0,9\% - 0) \cdot 0,8 = -0,72\%$$

AANGEZIEN HET WERKELIJK BEHAALD RENDEMENT GELIJK IS AAN 1,2%, HEEFT HET AANDEEL EEN ABNORMAAL RENDEMENT BEHAALT VAN :

$$1,2\% - (-0,72\%) = 1,92\%.$$

HET ANTWOORD IS DUS C)

VRAAG 4

WELK VAN DE VOLGENDE UITSPRAKEN IS JUIST?

- A) ALS DE BÈTA VAN EEN AANDEEL VERDUBBELT, ZAL (CETERIS PARIBUS) OOK HET GEËISTE RENDEMENT VERDUBBELEN.
- B) ALS DE CORRELATIE TUSSEN EEN AANDEEL EN DE MARKT GELIJK IS AAN 0 DAN IS HET SYSTEMATISCH RISICO GELIJK AAN HET NIET SYSTEMATISCH RISICO
- C) BIJ EEN TOENEMEND AANTAL EFFECTEN IN EEN PORTEFEUILLE ZAL HET DIVERSIFICATIE-EFFECT LINEAIR STIJGEN MET HET AANTAL AANDELEN.
- D) GEEN VAN DE DRIE BOVENSTAANDE UITSPRAKEN ZIJN JUIST.*

OPLOSSING: D)

VRAAG 5

DE NV ORTIS HEEFT MOMENTEEL EEN D/V_L RATIO VAN 36% EN LEENT TEGEN EEN INTERESTVOET VAN 5%. DE VENNOOTSCHAPSBELASTING BEDRAAGT 40% EN IS DE ENIGE BELASTING DIE GEHEVEN WORDT. EEN IDENTIEK, DOCH VOLLEDIG MET EIGEN VERMOGEN GEFINANCIERDE ONDERNEMING, NV SCART, HEEFT EEN MARKTWAARDE VAN 22.500.000 EUR EN EEN PERPETUELE EBIT VAN 6.000.000 EUR PER JAAR. DE KAPITAALKOST VAN NV ORTIS ZAKT MET 0.01536 DOOR EEN WIJZIGING VAN HAAR SCHULDGRAAD D/V_L . WAT IS DIE NIEUWE SCHULDGRAAD VAN NV ORTIS (JE MAG VERONDERSTELLEN DAT DE AFSCHRIJVINGEN = HERINVESTERINGEN = 0)?

- A) 54%
- B) 60%
- C) 36%
- D) 21%

OPLOSSING

HET ANTWOORD IS B) 60%.

JE KAN $E(R_U)$ BEREKENEN = 16%. $E(R_U)$ IN DE FORMULE STOPPEN $WACC = E(R_U) \times (1 - \tau_c \times D/V_L)$. HIERMEE BEREKEN JE DE WACC DIE GELIJK IS AAN 0.13696.

MEN LAAT DE WACC ZAKKEN MET 0.01536. DUS KEN JE DE UITKOMST VAN DE WACC EN DAT GEBRUIK JE IN DE FORMULE $WACC = E(R_U) \times (1 - \tau_c \times D/V_L)$. OP DIE MANIER BEKOM JE EEN VERGELIJKING MET ALS ENIGE ONBEKENDE D/V_L . INDIEN JE DIE OPLOST, BEKOM JE 60%.

VRAAG 6

EEN HOLDING VAN NEDERLANDSE MELKPRODUCENTEN HEBBEN EEN MARKTONDERZOEK LATEN UITVOEREN VOOR 400.000 EUR OM DE MARKTIMPACT VAN EEN NIEUW SOORT MELKPRODUCT TE LATEN ANALYSEREN. DE CONSULTANTS VOORSPELLEN DAT HET NIEUWE PRODUCT GOED IN DE MARKT ZAL LIGGEN WAARDOOR EEN ÉÉNMALIGE MARKETINGCAMPAGNE MET EEN KOSTPRIJS VAN 800.000 EUR ZAL VOLSTAAN BIJ DE AANVANG VAN HET PROJECT OM DE VRIJE CASH FLOW NA BELASTINGEN INCREMENTEEL TE LATEN TOENEMEN MET EEN JAARLIJKS BEDRAG VAN 2.750.000 EUR OVER DE VOLGENDE 8 JAAR. NAAST DE CAMPAGNE ZAL DE HOLDING BIJ DE AANVANG VAN HET PROJECT OOK NOG EEN BEDRAG VAN 4,8 MILJOEN EUR MOETEN BESTEDEN AAN BIJKOMENDE ONTWIKKELINGSKOSTEN. DE HOLDING WORDT GECONFRONTEERD MET EEN RISICOVRIJE RENTEVOET VAN 8%, EEN MARKTRENDLEMENT DAT GELIJK IS AAN 14% EN DE β DIE GELIJK IS AAN 1,5. BEREKEN DE NAW VAN DEZE INVESTERING. JE MAG AANNEMEN DAT DE ONDERNEMING VOLLEDIG MET EIGEN MIDDELEN IS GEFINANCIERD.

- A) 4,718 MILJOEN
- B) 5,6836 MILJOEN
- C) 5,9697 MILJOEN
- D) 7,1569 MILJOEN

OPLOSSING

HET ANTWOORD IS C) 5,6967 MILJOEN

OPBRENGST = 2.750.000

KOSTEN = 800.000 + 4.800.000 (NIET DE KOSTEN VAN HET MARKTONDERZOEK)

WERKKAPITAAL = 0

$R = 0,08 + (0,14 - 0,08) \cdot 1,5 = 0,17$

ZO KOM JE TOT NAW = 5,9697 MILJOEN EUR

VRAAG 7

HET STAALVERWERKEND BEDRIJF CARBON N.V. IS VOLLEDIG MET EIGEN MIDDELEN GEFINANCIERD. GISTEREN HEEFT HET EEN DIVIDEND UITGEKEERD VAN 2 EUR. DIT DIVIDEND ZAL GEDURENDE DE EERSTKOMENDE 2 JAAR AANGROEIEN À RATO VAN 8 % PER JAAR EN DAARNA À RATO VAN 6 % IN PERPETUÏTEIT. DE RISICOVRIJE RENTEVOET BEDRAAGT 5%, HET VERWACHTE MARKTRENDEMENT IS GELIJK AAN 10% EN DE BETA VAN HET EIGEN VERMOGEN IS 1,2. BEREKEN DE HUIDIGE WAARDE VAN EEN AANDEEL VAN CARBON N.V..

- A) 49,44 EUR
- B) 43,93 EUR
- C) 46,78 EUR
- D) 56,89 EUR

OPLOSSING

HET ANTWOORD IS B) 43,93 EUR

DE KAPITAALKOST WORDT BEREKEND MET CAPM:

$$R_f + (R_m - R_f) \cdot \beta = 11\%$$

OM DE DIVIDENDEN TE BEREKENEN, VOOR DE EERSTE 2 JAREN TELKENS MET 8% LATEN GROEIEN, HET DERDE JAAR MET 6%. DAN ACTUALISEREN VAN DE DIVIDENDEN VAN DE EERSTE 2 JAREN MET KAPITAALKOST 11% EN VOOR LAATSTE DIVIDEND: WAARDE BEREKENEN IN PERPETUÏTEIT EN DAT NAAR TIJDSTIP 0 TERUGBRENGEN

$$(2 \text{ DWZ DIV}(3)/(0,11 - 0,06) \times (1/1,11)^2 = 2,47/(0,11-0,06) \times (1/1,11)^2 = 40,09)$$

VRAAG 8

EEN FINANCIËEL ANALIST BESCHOUWT EEN GELIJKGEWOGEN PORTFOLIO VAN COLRUYT EN UCB. HIJ BESCHIKT OVER VOLGENDE GEGEVENS:

	E(R)	$\sigma(R)$
COLRUYT	15,3%	23,5%

UCB	18,1%	34,7%
-----	-------	-------

VOLGENS DE BEREKENINGEN VAN DE ANALIST BEDRAAGT DE ONDERLINGE CORRELATIE TUSSEN BEIDE AANDELEN 0,76. WELKE VAN ONDERSTAANDE UITSPRAKEN AANGAANDE HET PORTFOLIORISICO ($\sigma(R_p)$) GELDT INDIEN DE WERKELIJKE CORRELATIE TUSSEN UCB EN COLRUYT GELIJK IS AAN 0,20?

- A) DE ANALIST OVERSCHAT HET PORTFOLIORISICO MET ONGEVEER 4,5%
- B) DE ANALIST OVERSCHAT HET PORTFOLIORISICO MET ONGEVEER 2,3%
- C) DE ANALIST ONDERSCHAT HET PORTFOLIORISICO MET 7,5%
- D) DE CORRELATIE TUSSEN DE AANDELEN HEEFT GEEN IMPACT OP DE SCHATTING VAN HET PORTFOLIORISICO.

OPLOSSING

$$\sigma^2(R_p) = x^2 \sigma^2(R_A) + (1-x)^2 \sigma^2(R_B) + 2x(1-x)k_{ab} \sigma(R_A) \sigma(R_B)$$

WANNEER $k_{AB} = 0,76$

$$\begin{aligned} \sigma^2(R_p) &= 0,5^2 \cdot 0,235^2 + 0,5^2 \cdot 0,347^2 + 2 \cdot 0,5 \cdot 0,5 \cdot 0,76 \cdot 0,235 \cdot 0,347 \\ &= 0,074896 \end{aligned}$$

$$\text{SIGMA}(R_p) = 0,273670605$$

WANNEER $k_{AB} = 0,20$

$$\begin{aligned} \sigma^2(R_p) &= 0,5^2 \cdot 0,235^2 + 0,5^2 \cdot 0,347^2 + 2 \cdot 0,5 \cdot 0,5 \cdot 0,20 \cdot 0,235 \cdot 0,347 \\ &= 0,052063 \end{aligned}$$

$$\text{SIGMA}(R_p) = 0,22817318$$

$$\text{VERSCHIL IN } \sigma^2(\mathbf{R}_p) = 0,074896 - 0,052063 = 0,022833$$

$$\text{VERSCHIL IN STANDAARDDEVIATIE} = 0,0454974$$

OPEN VRAAG:

GEGEVEN VOOR HET BEDRIJF MULTIFLEX HET VOLGENDE (IN EUR):

JAAR	0	1	2	3
OMZET		1.550.000	1.600.000	1.650.000

DE AFSCHRIJVINGEN BEDRAGEN ELK JAAR 50.000 EUR EN WORDEN ELK JAAR GEHERINVESTEERD. WE VERONDERSTELLEN IN EEN EERSTE SITUATIE DAT OMZET VANAF JAAR VIJF NIET MEER VERDER ZAL GROEIEN. IN DE TWEEDE SITUATIE GAAN WE ERVAN UIT DAT DE OMZET NA JAAR 3 ZAL GROEIEN AAN HET RITME VAN DE INFLATIE GELIJK AAN 1%. DE RESULTATENREKENING (BIJ 100% EIGEN VERMOGEN FINANCIERING) ZOU ER ALS VOLGT UITZIEN:

JAAR	0	1	2	3
OMZET		1.550.000	1.600.000	1.650.000
KOSTEN		1.007.500	1.040.000	1.072.500
AFSCHRIJVINGEN		50.000	50.000	50.000
EBIT		492.500	510.000	527.500
BELASTINGEN 35%		172.375	178.500	184.625
WINST NA BELASTING		320.125	331.500	342.875

HET NIVEAU VAN DE FINANCIËLE SCHULDEN VAN MULTIFLEX BEDRAAGT ECHTER 3.000.000 EURO EN ZAL CONSTANT BLIJVEN OVER DE JAREN HEEN. DE KOST VAN VREEMD VERMOGEN IS GELIJK AAN 5%. DE KOST VAN DE EIGEN MIDDELEN INDIEN DE ONDERNEMING VOOR 100% MET EIGEN VERMOGEN IS GEFINANCIERD, IS GELIJK AAN 8%.

A) BEREKEN (O.B.V. DE DCF METHODE) HET VERSCHIL IN WAARDE VOOR DE ONDERNEMING MULTIFLEX (TUSSEN SITUATIE ZONDER GROEI EN INFLATIE GROEI), REKENING HOUDEND MET EEN BELASTINGSVOET VAN 35%.

OPLOSSING

JAAR	0	1	2	3
OMZET		1.550.000	1.600.000	1.650.000
KOSTEN		1.007.500	1.040.000	1.072.500
AFSCHRIJVINGEN		50.000	50.000	50.000
EBIT		492.500	510.000	527.500
BELASTINGEN 35%		172.375	178.500	184.625
WINST NA BELASTING		320.125	331.500	342.875
+ AFSCHRIJVINGEN		50.000	50.000	50.000
CASHFLOW		370.125	381.500	392.875
- HERINVESTERING		50.000	50.000	50.000
FCF		320.125	331.500	342.875

$E(R_U)$

0,08

OM DE WAARDE VAN DE ONDERNEMING TE BEREKENEN, KUNNEN WE
WERKEN MET DE AANGEPASTE ACTUELE WAARDE METHODE:

WAARDE ZONDER GROEI NA JAAR 3:

$V_U = AW\ FCF\ 100\% \text{ EIGEN MIDDELEN AAN } 8\%$

AW FCF PLANNING PERIODE	296.412,04	284.207,82	272.185,23
TERMINAL VALUE	$(342.875/0,08) \times (1/(1,08)^3) = 3.402.315,4$		

$V_U = AW\ FCF\ PLANNING\ PERIODE + TERMINAL\ VALUE$
 $= 4.255.120,5$

$V_L = V_U + AW\ BELASTINGVOORDEEL$
 $= 4.255.120,5 + 3.000.000 \times 0,35 = 5.305.120,5$

WAARDE MET GROEI NA JAAR 3:

$V_U = \text{AW FCF 100\% EIGEN MIDDELEN AAN 8\%}$

AW FCF PLANNING PERIODE	296.412,04	284.207,82	272.185,23
TERMINAL VALUE	$(342.875 \times 1,01 / (0,08 - 0,01)) \times (1 / (1,08)^3) = 3.927.244$		

$V_U = \text{AW FCF PLANNING PERIODE} + \text{TERMINAL VALUE}$
 $= 4.780.049,1$

$V_L = V_U + \text{AW BELASTINGVOORDEEL}$
 $= 4.780.049,1 + 3.000.000 \times 0,35 = 5.830.049,1$

HET VERSCHIL IN WAARDE IS: $5.830.049,1 - 5.305.120,5 = 524.928,6$ OF
HET VERSCHIL IN TERMINAL VALUE

B) WAT ZIJN DE EERSTE 2 JAAR DE JAARLIJKSE DIVIDENDEN VAN DE ONDERNEMING INDIEN ZIJ DE RESIDUELE DIVIDENDPOLITIEK TOEPAST ?

OPLOSSING

GEZIEN AFSCHRIJVINGEN = HERINVESTERINGEN, IS DEEL FREE CASH FLOW DAT NAAR DE EIGENAARS GAAT GELIJK AAN DE NETTO WINST VAN DE ECHTE RESULTATENREKENING (DWZ REKENING HOUDEND MET INTERESTEN):

$$\begin{aligned}\text{JAAR 1: } & (\text{EBIT} - 5\% \times 3000.000) \times (1 - 0,35) = \text{NETTO WINST} \\ & = (492.500 - 150.000) \times 0,65 = 222.625\end{aligned}$$

$$\text{JAAR 2: } (510.000 - 150.000) \times 0,65 = 234.000$$

C) STEL DAT 2 VERGELIJKBARE ONDERNEMINGEN OP DE BEURS ZIJN GENOTEERD, NAMELIJK COMPANYSTeady EN COMPANYGROEI. COMPANYSTeady HEEFT GEEN GROEIMOGEELIJKHEDEN TERWIJL COMPANYGROEI OP BASIS VAN EEN NIEUWE ONTWIKKELING BINNEN ZIJN RESEARCH EN DEVELOPMENT DEPARTEMENT WEET DAT HET VOLGEND JAAR EEN BELANGRIJKE EN PERMANENTE STIJGING VAN ZIJN JAARLIJKSE NETTO WINST ZAL KUNNEN REALISEREN. DEZE STIJGING ZAL NIET GEPAARD GAAN MET EEN GROTE TOENAME VAN DE INVESTERINGEN ZODANIG DAT OOK DE JAARLIJKSE FREE CASH FLOW IN BELANGRIJKE MATE ZAL TOENEMEN. DEZE INFORMATIE IS MOMENTEEL ECHTER ENKEL AAN HET MANAGEMENT VAN DE ONDERNEMINGEN BEKEND. HISTORISCH KENDEN GEEN VAN BEIDE BEDRIJVEN EEN GROEI, EN KEERDEN ZIJ GEMIDDELD ONGEVEER 50% UIT VAN DE JAARLIJKSE WINST, DIT OM JAARLIJKSE SCHOMMELINGEN IN DE WINST OP TE VANGEN ZODANIG DAT HET DIVIDEND MOOI CONSTANT KON WORDEN GEHOUDEN. VAN TIJD TOT TIJD WERDEN GEACCUMULEERDE SURPLUSSEN VIA EEN EENMALIG SUPERDIVIDEND AAN DE AANDEELHOUDERS UITGEKEERD. THANS DIENT BESLIST OVER HET VOOR DIT JAAR AAN TE KONDIGEN DIVIDEND. INDIEN U OVER DE INFORMATIE VAN HET MANAGEMENT BESCHIKT, ZOU U DAN EEN VERSCHILLENDE DIVIDENDPOLITIEK VOLGEN VOOR COMPANYSTeady EN COMPANYGROEI ? VERKLAAR.

OPLOSSING

COMPANYSTEADY HEEFT GEEN REDEN OM DE DIVIDENDPOLITIEK AAN TE PASSEN. COMPANYGROEI DAARENTEGEN ZOU DIENEN TE COMMUNICEREN OMTRENT DE ONTWIKKELING BINNEN HET BEDRIJF ALSOOK DE HUIDIGE DIVIDENDEN OPTREKKEN. GEGEVEN DE PERMANENTE STIJGING VAN DE WINSTEN EN DE FREE CASH FLOW VANAF VOLGEND JAAR, IS HET OVERDREVEN VOORZICHTIG MAAR DE HELFT VAN DE HUIDIGE WINST UIT TE KEREN. BOVENDIEN ZOU HET ONLOGISCH EN OOK ONGELOOFWAARDIG ZIJN ENERZIJD'S TE COMMUNICEREN DAT ER NAAR DE TOEKOMST TOE HEEL WAT MEER VRIJE CASH FLOW TER BESCHIKKING ZAL KOMEN EN ANDERZIJD'S DEZELFDE VOORZICHTIGE DIVIDENDPOLITIEK DIE WAS AFGESTEMD OP VEEL LAGERE NIVEAUS VAN WINST EN FREE CASH FLOW PRODUCTIE TE BLIJVEN AANHOUDEN (DWZ PRINCIPE TOEPASSEN VAN "PUT YOUR MONEY WHERE YOUR MOUTH IS").

OEFENING 3, HOOFDSTUK 10: MINICASE SPORTSCHOEN NV

BESCHOUW DE ONDERNEMING SPORTSCHOEN NV. VOOR HET VOORBIJE JAAR ZIJN DE VOLGENDE GEGEVENS BESCHIKBAAR:

RESULTATENREKENING	
BEDRIJFSOPBRENGSTEN	2.000
BEDRIJFSKOSTEN	1.400
EBITDA	600
AFSCHRIJVINGEN	200

EBIT	400
INTERESTEN (5%)	42
EBT	358
BELASTINGEN (20%)	71,6
NETTO WINST	286,4

HERKOMST EN BESTEDINGSTABEL	
BRONNEN	
CASH FLOW (NA INTERESTEN)	486,4
EXTRA LENING	200
KAPITAALVERHOOGING	300
TOTAAL BRONNEN	986,4
GEBRUIK	
VERHOOGING VASTE ACTIVA	400
VERHOOGING NETTO WERKKAPITAAL	500
DIVIDENDEN	110
TOTAAL GEBRUIK	1.010

- 1) WAT IS DE VERANDERING IN DE CASH POSITIE VAN HET BEDRIJF TEGENOVER DE AANVANG VAN HET JAAR?
- 2) KAN JE DE TOTALE VRIJE CASHFLOW BEREKENEN OVER HET VOORBIJE JAAR?
- 3) KAN JE AANTONEN WELK DEEL VAN DE TOTALE VRIJE CASHFLOW BINNEN HET BEDRIJF GEBLEVEN IS?
- 4) DE BEREKENING IN SUBVRAAG 3 WINST OP EEN CASH DRAIN. KAN JE AANTONEN HOE DIE GEDEELTELIJK WORDT OPGEVANGEN DOOR EXTERNE FINANCIERING OM DE EFFECTIEVE WIJZIGING IN DE CASH POSITIE TE VERKLAREN?

OPLOSSING

1)

WAT IS DE VERANDERING IN DE CASH POSITIE VAN HET BEDRIJF
TEGENOVER DE AANVANG VAN HET JAAR?

VERANDERING CASH POSITIE = BRONNEN – GEBRUIKEN

$$= 986,4 - 1.010$$

$$= -23,6$$

2)

KAN JE DE TOTALE VRIJE CASHFLOW BEREKENEN OVER HET
VOORBIJE JAAR?

EBIT	400
- BELASTINGEN (20%)	80
NETTO WINST (100% EV)	320
+ AFSCHRIJVINGEN	200
- HERINVESTERINGEN (VA)	-400
Δ WERKKAPITAAL	-500
FCF (100% EV)	-380
+ BELASTINGSVOORDEEL (20% VAN DE INTERESTEN)	8,4
TOTALE VRIJE CASH FLOW	-371,6

3)

KAN JE AANTONEN WELK DEEL VAN DE TOTALE VRIJE CASHFLOW
BINNEN HET BEDRIJF GEBLEVEN IS?

DEEL BINNEN BEDRIJF:

$$\begin{aligned} &= -371,6 - 42 \text{ (INTERESTEN)} - 110 \text{ (DIV)} \\ &= -523,6 \end{aligned}$$

4)

DE BEREKENING IN SUBVRAAG 3 WIJST OP EEN CASH DRAIN. KAN JE
AANTONEN HOE DIE GEDEELTELIJK WORDT OPGEVANGEN DOOR
EXTERNE FINANCIERING OM DE EFFECTIEVE WIJZIGING IN DE CASH
POSITIE TE VERKLAREN?

$$\Delta \text{ CASH NA UITBETALING INTERESTEN EN DIV} = -523,6$$

$$\Delta \text{ CASH DOOR AANTREKKEN SCHULDEN EN EM} = 500$$

$$\rightarrow \text{CASH POSITIE (BRONNEN – GEBRUIK)} = -23,6$$