

Opgave 12.14

Een onderneming heeft een bruto operationele kasstroom van 100. De kostenvoet van het eigen vermogen is 14%. Het tarief van de vennootschapsbelasting is 25%.

- a. Wat is de waarde van deze onderneming?

De onderneming besluit 40% van het eigen vermogen om te zetten naar vreemd vermogen. Het vreemd vermogen kost 8% per jaar. Door de verandering is de vermogensverhoudingen verhogen de aandeelhouders hun rendementseis naar 18%. Zij lopen nu immers meer risico.

- b. Wat is de nieuwe WACC van de onderneming (rekening houdend met het belastingvoordeel op vreemd vermogen)?
- c. Wat is de waarde van de onderneming op grond van de nieuwe WACC?
- d. Waarom is de waarde van de onderneming gestegen?

Bij de adjusted present value methode (APV) wordt eerst de waarde van een onderneming bepaald door uit te gaan van een financiering met uitsluitend eigen vermogen. Vervolgens wordt een aanpassing gedaan wanneer deels met vreemd vermogen wordt gefinancierd. Dit brengt immers een belastingvoordeel met zich mee.

- e. Wat is de marktwaarde van het eigen vermogen en wat is de marktwaarde van het vreemd vermogen op basis van de nieuw berekende waarde van de onderneming?
- f. Wat zijn de bruto jaarlijkse kosten voor vreemd vermogen op basis van de berekende marktwaarde van het vreemd vermogen?
- g. Wat is het jaarlijks belastingvoordeel als gevolg van het financieren met vreemd vermogen?
- h. Wat is de waarde van deze onderneming volgens de adjusted present value methode?