

7. **Βέλτιστη Κεφαλαιακή Διάρθρωση** Υπάρχει κάποιος εύκολα αναγνωρίσιμος δείκτης χρέους-ιδίων κεφαλαίων που μεγιστοποιεί την αξία της εταιρείας; Ναι ή όχι και γιατί;
8. **Χρηματοοικονομική Μόχλευση** Τι είναι η ιδιωτική μόχλευση;
9. **Στόχος κεφαλαιακής διάρθρωσης** Ποιος είναι ο βασικός στόχος της χρηματοοικονομικής διοίκησης όσον αφορά την κεφαλαιακή διάρθρωση;

Ερωτήσεις και Προβλήματα

Βασικές Ερωτήσεις (Ερωτήσεις 1-16)

1. **EBIT και Μόχλευση** Η εταιρεία Money Inc., δεν έχει καθόλου εκκρεμές χρέος και έχει συνολική αγοραία αξία \$222.000. Τα κέρδη προ τόκων και φόρων, EBIT, προβλέπονται σε \$18.000 εάν οι οικονομικές συνθήκες είναι κανονικές. Εάν υπάρχει ισχυρή ανάπτυξη στην οικονομία, τότε ο δείκτης EBIT θα είναι κατά 25% υψηλότερος. Εάν υπάρχει ύφεση, τότε ο EBIT θα είναι κατά 40% χαμηλότερος. Η εταιρεία εξετάζει την έκδοση χρέους ύψους \$60.000 με επιτόκιο 7%. Τα έσοδα θα χρησιμοποιηθούν για την επαναγορά μετοχών. Σήμερα, υπάρχουν 5.000 μετοχές σε κυκλοφορία. Αγνοήστε τους φόρους σε αυτό το πρόβλημα.
 - (α) Υπολογίστε τα κέρδη ανά μετοχή, (EPS), σύμφωνα με κάθε οικονομική συνθήκη πριν από την έκδοση του χρέους. Επίσης, υπολογίστε τις ποσοστιαίες μεταβολές του EPS όταν η οικονομία αναπτύσσεται ή όταν αρχίζει η ύφεση.
 - (β) Επαναλάβετε το ερώτημα (α) υποθέτοντας ότι η εταιρεία Money χρησιμοποιεί ανακεφαλαιοποίηση. Τι παρατηρείτε;
2. **EBIT, Φόροι και Μόχλευση** Επαναλάβετε τα ερωτήματα (α) και (β) του Προβλήματος 1 υποθέτοντας ότι η εταιρεία Money Inc. έχει φορολογικό συντελεστή 21%.
3. **ROE και Μόχλευση** Υποθέστε ότι η εταιρεία του προβλήματος 1 έχει δείκτη αγοραίας προς λογιστική αξία ίσο με 1,0.
 - (α) Υπολογίστε την απόδοση ιδίων κεφαλαίων, ROE, σύμφωνα με κάθε μία από τις τρεις οικονομικές συνθήκες πριν την έκδοση χρέους. Επίσης υπολογίστε τις ποσοστιαίες μεταβολές του δείκτη ROE για την οικονομική ανάπτυξη και ύφεση, υποθέτοντας μηδενικούς φόρους.
 - (β) Επαναλάβετε το μέρος (α) υποθέτοντας ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί την προτεινόμενη ανακεφαλαιοποίηση.
 - (γ) Επαναλάβετε τα ερωτήματα (α) και (β) αυτού του προβλήματος υποθέτοντας ότι η εταιρεία έχει φορολογικό συντελεστή 21%.
4. **EBIT Νεκρού Σημείου** Η εταιρεία Foundation Corporation συγκρίνει δύο διαφορετικές κεφαλαιακές διαρθρώσεις, μια με ίδια κεφάλαια (Σχέδιο I) και μια με μόχλευση (Σχέδιο II). Σύμφωνα με το Σχέδιο I, η εταιρεία θα έχει 145.000 μετοχές σε κυκλοφορία. Σύμφωνα με το Σχέδιο II, θα υπάρχουν 125.000 μετοχές σε κυκλοφορία και ανεξόφλητο χρέος \$716.000. Το επιτόκιο του χρέους είναι 8% και δεν υπάρχουν φόροι.
 - (α) Εάν ο EBIT είναι \$300.000, ποιο σχέδιο θα έχει ως αποτέλεσμα τον υψηλότερο δείκτη EPS;
 - (β) Εάν ο EBIT είναι \$600.000, ποιο σχέδιο θα έχει ως αποτέλεσμα τον υψηλότερο δείκτη EPS;
 - (γ) Ποιο είναι το EBIT νεκρού σημείου;
5. **MM και Αξία Μετοχής** Στο Πρόβλημα 4, χρησιμοποιήστε την Πρόταση I των MM για να βρείτε την τιμή ανά μερίδιο ιδίων κεφαλαίων σύμφωνα με κάθε ένα από τα δύο προτεινόμενα σχέδια. Ποια είναι η αξία της εταιρείας;
6. **EBIT Νεκρού Σημείου και Μόχλευση** Η εταιρεία Dickson Corp. συγκρίνει δύο διαφορετικές κεφαλαιακές διαρθρώσεις. Το Σχέδιο I θα οδηγήσει σε 12.700 μετοχές και σε χρέος ύψους \$100.050. Το Σχέδιο II θα οδηγήσει σε 9.800 μετοχές και σε χρέος ύψους \$226.200. Το επιτόκιο του χρέους είναι 10%.
 - (α) Αγνοώντας τους φόρους, συγκρίνετε και τα δύο σχέδια με ένα σχέδιο διάρθρωσης εξ'ολοκλήρου από ίδια κεφάλαια, υποθέτοντας ότι EBIT \$70.000. Το σχέδιο με ίδια κεφάλαια θα οδηγήσει σε

15.000 μετοχές σε κυκλοφορία. Ποιο από τα τρία σχέδια έχει τον υψηλότερο (χαμηλότερο) EPS;

(β) Στο ερώτημα (α) ποιο είναι το επίπεδο EBIT του νεκρού σημείου για κάθε σχέδιο σε σύγκριση με το σχέδιο με ίδια κεφάλαια; Το ένα είναι υψηλότερο από το άλλο; Γιατί;

(γ) Αγνοώντας τους φόρους, πότε το EPS θα είναι το ίδιο και για τα δύο Σχέδια I;

(δ) Επαναλάβετε τα ερωτήματα (α), (β) και (γ) υποθέτοντας ότι ο εταιρικός φορολογικός συντελεστής είναι 21%. Τα επίπεδα του EBIT νεκρού σημείου είναι διαφορετικά από πριν; Ναι ή όχι και γιατί;

7. Μόχλευση και Τιμή Μετοχής Αγνοώντας τους φόρους του προβλήματος 6, ποια είναι η τιμή ανά μετοχή σύμφωνα με το Σχέδιο I; Με το Σχέδιο II; Σε ποια αρχή υπόκεινται οι απαντήσεις σας;

8. Ιδιωτική Μόχλευση Η εταιρεία Finch Inc., μια διακεκριμένη εταιρεία καταναλωτικών προϊόντων, εξετάζει εάν θα μετατρέψει την κεφαλαιακή της διάρθρωση που αποτελείται εξ'ολοκλήρου από ίδια κεφάλαια σε μια που θα περιλαμβάνει 30% χρέος. Σήμερα έχει 6.000 μετοχές σε κυκλοφορία και η τιμή της μετοχής είναι \$51. Ο EBIT αναμένεται να παραμείνει στα \$33.000 ανά έτος για πάντα. Το επιτόκιο του νέου χρέος είναι 8% και δεν υπάρχουν φόροι.

(α) Η Allison, μια μέτοχος της εταιρείας, κατέχει 100 μετοχές. Ποιες είναι οι ταμειακές της ροές σύμφωνα με την τρέχουσα κεφαλαιακή διάρθρωση, υποθέτοντας ότι η εταιρεία έχει δείκτη πληρωμής μερισμάτων 100%;

(β) Ποιες θα είναι οι ταμειακές της ροές σύμφωνα με την προτεινόμενη κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας; Υποθέστε ότι κρατάει και τις 100 μετοχές.

(γ) Υποθέστε ότι η εταιρεία κάνει την μετατροπή, αλλά η Allison προτιμάει την τρέχουσα κεφαλαιακή διάρθρωση που αποτελείται από ίδια κεφάλαια. Δείξτε πώς θα μπορούσε να προβεί σε απομόχλευση των μετοχών της για να δημιουργήσει την αρχική κεφαλαιακή διάρθρωση.

(δ) Χρησιμοποιώντας την απάντησή σας στο ερώτημα (γ), εξηγήστε γιατί η επιλογή της κεφαλαιακής διάρθρωσης της εταιρείας δεν έχει καμία σχέση.

9. Ιδιωτική Μόχλευση και WACC Οι εταιρείες ABC Co. και XYZ Co. είναι παρόμοιες σε όλα εκτός από την κεφαλαιακή διάρθρωση. Η ABC χρηματοδοτείται εξ'ολοκλήρου με ίδια κεφάλαια και το μετοχικό της κεφάλαιο ανέρχεται σε \$680.000. Η XYZ χρησιμοποιεί και μετοχές και διηλεκτές χρέος – οι μετοχές της αξίζουν \$340.000 και το επιτόκιο του χρέους είναι 7%. Και οι δύο εταιρείες αναμένουν δείκτες EBIT \$67.000. Αγνοήστε τους φόρους.

(α) Ο Rico κατέχει μια μετοχή της εταιρείας XYZ αξίας \$41.500. Τι συντελεστή απόδοσης αναμένει;

(β) Δείξτε πώς θα μπορούσε ο Rico να παράγει ακριβώς τις ίδιες ταμειακές ροές και τον ίδιο συντελεστή απόδοσης επενδύοντας στην εταιρεία ABC και χρησιμοποιώντας ιδιωτική μόχλευση.

(γ) Ποιο είναι το κόστος ιδίων κεφαλαίων της ABC και της XYZ;

(δ) Ποιο είναι το WACC της ABC και της XYZ; Σε ποια αρχή υπόκεινται οι απαντήσεις σας;

10. MM Η εταιρεία Sugar Skull Corp. δε χρησιμοποιεί καθόλου χρέος. Το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου είναι 7,9%. Εάν η τρέχουσα αγοραία αξία των ιδίων κεφαλαίων είναι \$15,6 εκατομμύρια και δεν υπάρχουν φόροι, ποιο είναι το EBIT;

11. MM και Φόροι Στην προηγούμενη ερώτηση, υποθέστε ότι ο εταιρικός φορολογικός συντελεστής είναι 22%. Ποιο είναι το EBIT σε αυτή την περίπτωση; Ποιο είναι το WACC; Εξηγήστε.

12. Υπολογισμός του WACC Η εταιρεία Solar Industries έχει δείκτη χρέους-ιδίων κεφαλαίων 1,25. Το WACC της είναι 7,8%, και το κόστος χρέους είναι 4,7%. Ο εταιρικός φορολογικός συντελεστής είναι 21%.

(α) Ποιο είναι το κόστος ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας;

(β) Ποιο είναι το χωρίς μόχλευση κόστος ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας;

(γ) Ποιο θα ήταν το κόστος ιδίων κεφαλαίων εάν ο δείκτης χρέους-ιδίων κεφαλαίων ήταν 2; Ποιο θα ήταν εάν ήταν 1,0; Εάν ήταν μηδέν;

13. Υπολογισμός του WACC Η εταιρεία Navarro Corp. δεν έχει χρέος αλλά μπορεί να δανειστεί με επιτόκιο 5,9%. Σήμερα, το WACC της εταιρείας είναι 9,2% και ο φορολογικός συντελεστής είναι 21%.

(α) Ποιο είναι το κόστος ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας;

- (β) Εάν η εταιρεία αναλάβει χρέος σε ποσοστό 25%, ποιο θα είναι το κόστος ιδίων κεφαλαίων;
 (γ) Εάν η εταιρεία αναλάβει χρέος σε ποσοστό 50%, ποιο θα είναι το κόστος ιδίων κεφαλαίων;
 (δ) Ποιο θα είναι το WACC της εταιρείας στο ερώτημα (β); Στο ερώτημα (γ);
14. **MM και Φόροι** Η εταιρεία Fields & Co αναμένει ότι ο δείκτης EBIT θα είναι \$125.000 ετησίως για πάντα. Η εταιρεία μπορεί να δανειστεί με επιτόκιο 7%. Η εταιρεία σήμερα δεν έχει καθόλου χρέος και το κόστος ιδίων κεφαλαίων της είναι 12%. Εάν ο φορολογικός συντελεστής είναι 24%, ποια είναι η αξία της εταιρείας; Ποια θα είναι η αξία της εάν αυτή δανειστεί \$205.000 και χρησιμοποιήσει τα έσοδα για την επαναγορά μετοχών;
15. **MM και Φόροι** Στο Πρόβλημα 14, ποιο είναι το κόστος ιδίων κεφαλαίων ύστερα από την ανακεφαλαιοποίηση; Ποιο είναι το WACC; Ποιες είναι οι επιπτώσεις από την απόφαση της κεφαλαιακής διάρθρωσης της εταιρείας;
16. **Πρόταση Ι των MM** Οι εταιρείες Levered Inc. και Unlevered Inc. είναι παρόμοιες σε όλα εκτός από την κεφαλαιακή τους διάρθρωση. Κάθε εταιρεία αναμένει ετήσια κέρδη προ τόκων ύψους \$16 εκατομμυρίων στο διηνεκές, τα οποία θα διανέμονται ως μερίσματα. Το διηνεκές χρέος της Levered Inc. έχει αγοραία αξία \$60 εκατομμύρια και κόστη 8% ανά έτος. Η εταιρεία Unlevered Inc. έχει 1,8 εκατομμύρια μετοχές σε κυκλοφορία που σήμερα αξίζουν \$101 κάθε μία. Η εταιρεία Levered Inc. έχει μηδενικό χρέος και 3,4 εκατομμύρια μετοχές σε κυκλοφορία, που σήμερα αξίζουν \$80 κάθε μία. Καμία από τις δύο εταιρείες δεν καταβάλλει φόρους. Η μετοχή της εταιρείας Levered Inc. αποτελεί καλύτερη αγορά σε σχέση με τη μετοχή της Unlevered Inc.;

Ερωτήσεις Μεσαίας Δυσκολίας - (Ερωτήσεις 17-25)

17. **MM** Η εταιρεία Tool Manufacturing αναμένει δείκτη EBIT \$57.000 στο διηνεκές και ο φορολογικός της συντελεστής είναι 21%. Η εταιρεία έχει ανεξόφλητο χρέος \$134.000 με επιτόκιο 5,35% και το κόστος κεφαλαίου της χωρίς μόχλευση είναι 10,3%. Ποια είναι η αξία της εταιρείας σύμφωνα με την Πρόταση Ι των MM με φόρους; Θα πρέπει η εταιρεία να μεταβάλει τον δείκτη χρέους-ιδίων κεφαλαίων εάν ο στόχος της είναι να μεγιστοποιήσει την αξία της εταιρείας; Εξηγήστε.
18. **Αξία Εταιρείας** Η εταιρεία Tempest Manufacturing αναμένει ετήσιο δείκτη EBIT \$37.700 εις το διηνεκές. Η εταιρεία σήμερα δεν έχει χρέος, το κόστος ιδίων κεφαλαίων της είναι 11% και ο φορολογικός της συντελεστής 22%.
- (α) Ποια είναι η τρέχουσα αξία της εταιρείας;
 (β) Υποθέστε ότι η εταιρεία μπορεί να δανειστεί με 6%. Ποια θα είναι η αξία της εταιρείας εάν αναλάβει χρέος ίσο με το 50% της αξίας της χωρίς μόχλευση; Ποια θα είναι εάν αναλάβει χρέος ίσο με το 100% της αξίας της χωρίς μόχλευση;
 (γ) Ποια θα είναι η αξία της εταιρείας εάν αναλάβει χρέος ίσο με το 50% της μοχλευμένης αξίας της; Ποια θα είναι εάν η εταιρεία αναλάβει χρέος ίσο με το 100% της μοχλευμένης αξίας της;
19. **Πρόταση Ι των MM με Φόρους** Η εταιρεία Bellwood χρηματοδοτείται εξ'ολοκλήρου με ιδία κεφάλαια. Η εταιρεία εξετάζει την ανάληψη ενός δανείου ύψους \$3,4 εκατομμύρια που θα αποπληρωθεί σε ισόποσες δόσεις μέσα στα επόμενα δύο έτη με επιτόκιο 8%. Ο φορολογικός συντελεστής είναι 24%. Σύμφωνα με την Πρόταση Ι των MM με φόρους, ποια θα είναι η αύξηση της αξίας της ύστερα από την ανάληψη του δανείου;
20. **Πρόταση ΙΙ των MM χωρίς Φόρους** Η εταιρεία Alpha Corporation και η εταιρεία Beta Corporation είναι παρόμοιες σε όλα εκτός από τις κεφαλαιακές τους διαρθρώσεις. Η εταιρεία Alpha Corporation, μια εταιρεία που αποτελείται εξ'ολοκλήρου από ιδία κεφάλαια, έχει 16.000 μετοχές σε κυκλοφορία σημερινής αξίας \$35 ή μία. Η εταιρεία Beta Corporation χρησιμοποιεί μόχλευση στην κεφαλαιακή της διάρθρωση. Η αγοραία αξία του χρέους της είναι \$80.000, και το κόστος του χρέους είναι 9%. Κάθε εταιρεία αναμένει να έχει κέρδη προ τόκων ύψους \$89.000 στο διηνεκές. Καμία εταιρεία δεν καταβάλλει φόρους. Υποθέστε ότι κάθε επενδυτής μπορεί να δανειστεί με 9% ανά έτος.
- (α) Ποια είναι η αξία της εταιρείας Alpha Corporation;
 (β) Ποια είναι η αξία της εταιρείας Beta Corporation;
 (γ) Ποια είναι η αγοραία αξία των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας Beta Corporation;
 (δ) Πόσο θα κοστίζει η αγορά του 20% των ιδίων κεφαλαίων κάθε εταιρείας;

- (ε) Υποθέτοντας ότι κάθε εταιρεία ανταποκρίνεται στις εκτιμήσεις των κερδών της, ποια θα είναι η απόδοση δολαρίου σε κάθε θέση στο ερώτημα (δ) κατά το επόμενο έτος;
- (στ) Σκεφτείτε μια επενδυτική στρατηγική στην οποία ένας επενδυτής αγοράζει το 20% των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας Alpha Corporation και αναπαράγει το κόστος και την απόδοση σε δολάρια της αγοράς 20% των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας Beta Corporation.
- (ζ) Τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας Alpha Corporation ενέχουν μεγαλύτερο ή λιγότερο κίνδυνο σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας Beta Corporation; Εξηγήστε.
- 21. Κόστος Κεφαλαίου** Η εταιρεία Joylin Inc. έχει ίδια κεφάλαια αγοραίας αξίας \$15,4 εκατομμύρια και χρέος αγοραίας αξίας \$5,9 εκατομμύρια. Τα έντοκα γραμμάτια δημοσίου που έχουν ημερομηνία λήξης σε ένα έτος αποδίδουν 4% ανά έτος, και η αναμενόμενη απόδοση του χαρτοφυλακίου αγοράς είναι 11%. Ο συντελεστής βήτα των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας είναι 1,15. Η εταιρεία δεν καταβάλλει καθόλου φόρους.
- (α) Ποιος είναι ο δείκτης χρέους-ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας;
- (β) Ποιο είναι το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου της εταιρείας;
- (γ) Ποιο είναι το κόστος κεφαλαίου μιας άλλης παρόμοιας εταιρείας που όμως αποτελείται εξ'ολοκλήρου από ίδια κεφάλαια;
- 22. Ιδιωτική Μόχλευση** Η εταιρείες Day Company και Knight Company είναι παρόμοιες σε όλα εκτός από το γεγονός ότι η εταιρεία Day δεν είναι μοχλευμένη. Οι χρηματοοικονομικές πληροφορίες για τις δύο εταιρείες απεικονίζονται παρακάτω. Όλες οι ροές κερδών είναι διηνεκές. Καμία εταιρεία δεν καταβάλλει φόρους. Και οι δύο εταιρείες διανέμουν όλα τα διαθέσιμα κέρδη τους αμέσως στους κοινούς μετόχους.

	Day	Knight
Προβλεπόμενα λειτουργικά κέρδη	\$ 325.000	\$ 325.000
Ετήσιο κόστος χρέους	—	48.000
Αγορά αξία μετοχικού κεφαλαίου	2.100.000	1.500.000
Αγοραία αξία χρέους	—	800.000

- (α) Ένας επενδυτής που μπορεί να δανειστεί με 6% ανά έτος επιθυμεί να αγοράσει το 5% των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας Knight. Μπορεί να αυξήσει την απόδοση σε δολάρια αγοράζοντας το 5% των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας Day εάν δανειστεί έτσι ώστε τα αρχικά καθαρά κόστη των δύο στρατηγικών να είναι τα ίδια;
- (β) Με βάση τις δύο επενδυτικές στρατηγικές του ερωτήματος (α) ποια θα επιλέξει ο επενδυτής; Πότε θα σταματήσει η διαδικασία;
- 23. Προτάσεις των MM** Η εταιρεία Refi Corporation σχεδιάζει να επαναγοράσει μέρος των κοινών μετοχών της εκδίδοντας εταιρικό χρέος. Ως εκ τούτου, ο δείκτης χρέους-ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας αναμένεται να αυξηθεί από 35% σε 50%. Η εταιρεία σήμερα έχει ανεξόφλητο χρέος ύψους \$2,3 εκατομμυρίων. Το κόστος αυτού του χρέους είναι 5.1% ετησίως. Η εταιρεία αναμένει ετήσιο EBIT \$920.000 στο διηνεκές. Η εταιρεία δεν καταβάλλει καθόλου φόρους.
- (α) Ποια είναι η αγοραία αξία της εταιρείας πριν και μετά την ανακοίνωση της επαναγοράς;
- (β) Ποια είναι η αναμενόμενη απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας πριν από την ανακοίνωση του σχεδίου επαναγοράς μετοχών;
- (γ) Ποια είναι η αναμενόμενη απόδοση των ιδίων κεφαλαίων μιας παρόμοιας εταιρείας σε όλα εκτός από το γεγονός ότι αποτελείται εξ'ολοκλήρου από ίδια κεφάλαια;
- (δ) Ποια είναι η αναμενόμενη απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας ύστερα από την ανακοίνωση του σχεδίου της επαναγοράς μετοχών;
- 24. Τιμή Μετοχής και Μόχλευση** Η εταιρεία Warsaw Manufacturing πρόκειται να ανακοινώσει την έκδοση διηνεκούς χρέος ύψους \$1,9 εκατομμυρίων και τη χρησιμοποίηση των εσόδων για την επαναγορά κοινών μετοχών. Τα ομόλογα θα πωληθούν στην ονομαστική τους αξία με επιτόκιο έκδοσης 5%. Η εταιρεία είναι μια εταιρεία ιδίων κεφαλαίων αξίας \$6,7 εκατομμυρίων και έχει σε κυκλοφορία με 290.000 κοινές μετοχές. Ύστερα από την πώληση των ομολόγων, η εταιρεία θα διατηρήσει την καινούρια της κεφαλαιακή διάρθρωση επ' αόριστον. Η εταιρεία πραγματοποιεί σήμερα ετήσια

κέρδη προ φόρων ύψους \$1,32 εκατομμυρίων. Το επίπεδο κερδών αναμένεται να παραμείνει σταθερό στο διηνεκές. Η εταιρεία έχει εταιρικό φορολογικό συντελεστή 21%.

- (α) Ποια είναι η αναμενόμενη απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας πριν από την ανακοίνωση της έκδοσης χρέους;
- (β) Συντάξτε τον ισολογισμό σε αγοραίες αξίες της εταιρείας πριν την ανακοίνωση της έκδοσης χρέους. Ποια είναι η τιμή της μετοχής της;
- (γ) Συντάξτε τον ισολογισμό σε αγοραίες αξίες της εταιρείας αμέσως μετά την ανακοίνωση της έκδοσης χρέους.
- (δ) Ποια είναι η τιμή της μετοχής ανά μερίδιο της εταιρείας αμέσως μετά την ανακοίνωση της επαναγοράς;
- (ε) Πόσες μετοχές θα επαναγοράσει η εταιρεία από την έκδοση χρέους; Πόσες κοινές μετοχές θα παραμείνουν ύστερα από την επαναγορά;
- (στ) Συντάξτε τον ισολογισμό σε αγοραίες αξίες ύστερα από την αναδιάρθρωση.
- (ζ) Ποια είναι η απαιτούμενη απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας ύστερα από την αναδιάρθρωση;

25. MM με Φόρους Η εταιρεία Dickson Inc., έχει δείκτη χρέους-ιδίων κεφαλαίων ίσο με 2,5. Το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου της εταιρείας είναι 9% και το κόστος χρέους προ φόρων είναι 5,3%. Η εταιρεία υπόκειται σε εταιρικό φορολογικό συντελεστή 24%.

- (α) Ποιο είναι το κόστος ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας;
- (β) Ποιο είναι το χωρίς μόχλευση κόστος ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας;
- (γ) Ποιο θα ήταν το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου της εταιρείας εάν ο δείκτης χρέους-ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας ήταν 0,75; Εάν ήταν 1,3;

Ερωτήσεις Αυξημένης Δυσκολίας - (Ερωτήσεις 27-31)

26. Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου Σε έναν περιβάλλον όπου υπάρχουν μόνο εταιρικοί φόροι, δείξτε ότι το WACC μπορεί να γραφεί ως $WACC = R_0 \times [1 - T_c(B/V)]$.

27. Κόστος ιδίων κεφαλαίων και Μόχλευση Σε έναν περιβάλλον όπου υπάρχουν μόνο εταιρικοί φόροι, δείξτε ότι το κόστος ιδίων κεφαλαίων, R_S , είναι ακριβώς όπως δίνεται στο κεφάλαιο από την Πρόταση II των MM με τους εταιρικούς φόρους.

28. Επιχειρηματικός και Χρηματοοικονομικός Κίνδυνος Υποθέτουμε ότι το χρέος μιας εταιρείας είναι μηδενικού κινδύνου, έτσι ώστε το κόστος χρέους να ισούται με το επιτόκιο μηδενικού κινδύνου, R_f . Ορίζουμε το β_A ως το βήτα ενεργητικού της εταιρείας - δηλαδή, το συστηματικό κίνδυνο του ενεργητικού της εταιρείας και το β_S ως το βήτα ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας. Χρησιμοποιήστε το μοντέλο αποτίμησης κεφαλαιακών στοιχείων, CAPM, μαζί με την Πρόταση II των MM για να δείξετε ότι $\beta_S = \beta_A \times (1 + B/S)$, όπου B/S είναι ο δείκτης χρέους-ιδίων κεφαλαίων. Υποθέστε ότι ο φορολογικός συντελεστής είναι ίσος με το μηδέν.

29. Κίνδυνος Μετόχων Υποθέστε ότι οι επιχειρηματικές δραστηριότητες μιας εταιρείας αντανakλούν πολύ στενά τις κινήσεις της οικονομίας στο σύνολό της - δηλαδή, το βήτα του ενεργητικού της εταιρείας είναι 1,0. Χρησιμοποιήστε το αποτέλεσμα του προηγούμενου προβλήματος για να βρείτε το βήτα ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας με δείκτες χρέους-ιδίων κεφαλαίων 0, 1, 5 και 20. Τι σας υποδεικνύει η απάντησή σας για τη σχέση μεταξύ της κεφαλαιακής διάρθρωσης και του κινδύνου των μετόχων; Πώς επηρεάζεται η απαιτούμενη απόδοση ιδίων κεφαλαίων των μετόχων; Εξηγήστε.

30. Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων Χωρίς Μόχλευση Ξεκινώντας με την εξίσωση του κεφαλαιακού κόστους - δηλαδή:

$$WACC = \frac{S}{B+S}R_S + \frac{B}{B+S}R_B$$

δείξτε ότι το κόστος ιδίων κεφαλαίων μιας μοχλευμένης εταιρείας μπορεί να γραφεί ως:

$$R_S = R_0 + \frac{B}{S}(R_0 - R_B)$$