

ΚΟΣΤΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. Κόστος τραπεζικού δανείου

$$k_{dt} = k_d \times (1 - t)$$

k_d = το επιτόκιο δανεισμού (προ φόρων κόστος)

k_{dt} = το μετά από φόρους κόστος δανεισμού

t = ο φορολογικός συντελεστής της εταιρείας

2. Μέσο Σταθμικό Κόστος της Εταιρείας

$$k_e = k_\mu \frac{MK}{MK + \Delta K} + k_\delta (1 - \Phi\Sigma) \frac{\Delta K}{MK + \Delta K}$$

k_e = το συνολικό κόστος της εταιρείας

k_μ = το μετοχικό κόστος της εταιρείας

k_δ = το δανειακό κόστος της εταιρείας

MK = η αξία του μετοχικού κεφαλαίου

ΔK = η αξία του δανειακού κεφαλαίου

$\Phi\Sigma$ = ο φορολογικός συντελεστής των κερδών

Άσκηση 1

Η εταιρεία ΑΒΓ εξετάζει τη χρηματοδότηση €10.000 μέσω τραπεζικού δανεισμού με επιτόκιο 10%. Ο φορολογικός συντελεστής της εταιρείας είναι 30%. Να βρεθεί το μετά από φόρους κόστος δανεισμού.

Απάντηση:

Μετά από φόρους κόστος δανεισμού:

$$k_{dt} = [(0,10) \times (1-0,30)] \Rightarrow k_{dt} = 7,0\%$$

Άσκηση 2

Η εταιρεία ΑΒΓ εξετάζει την έκδοση νέου προνομιούχου μετοχικού κεφαλαίου για να χρηματοδοτήσει ένα επενδυτικό πρόγραμμα. Η εταιρεία εκτιμά ότι μπορεί να

πουλήσει την κάθε προνομιούχο μετοχή στην ονομαστική της αξία που θα είναι €1. Το ετήσιο μέρισμα της προνομιούχου μετοχής θα είναι 12% της ονομαστικής της αξίας. Η εταιρεία εκτιμά ότι το κόστος έκδοσης και διάθεσης της κάθε μετοχής θα ανέρχεται σε 2,5% της ονομαστικής της αξίας. Να βρεθεί το κόστος του προνομιούχου μετοχικού κεφαλαίου.

Απάντηση:

Πραγματική ταμειακή εισροή στην εταιρεία από κάθε μετοχή: $1 - 0,025 = €0,975$.

Ετήσιο μέρισμα: $0,12 \times 1 = €0,12$.

Άρα, κόστος του προνομιούχου μετοχικού κεφαλαίου: $k_{ps} = (0,12/0,975) = 12,31\%$.

Άσκηση 3

Οι μέτοχοι της εταιρείας ΑΒΓ έλαβαν πρόσφατα μέρισμα €0,50 ανά μετοχή και βασιζόμενοι στην εμπειρία τους αναφορικά με τη μερισματική πολιτική που ακολουθεί η ΑΒΓ, αναμένουν το μέρισμα αυτό να αυξάνει στο μέλλον με ένα ετήσιο ρυθμό 10%. Εάν η τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή της κοινής μετοχής της ΑΒΓ είναι €10, ποια είναι η απαιτούμενη από τους επενδυτές απόδοση (και επομένως το κόστος της κοινής μετοχής της ΑΒΓ);

Απάντηση:

Η απαιτούμενη από τους επενδυτές απόδοση της κοινής μετοχής είναι ίση με 15,5%, η οποία βρίσκεται ως εξής:

$$k_s = \frac{D_1}{P_0} + g = \frac{D_0(1+g)}{P_0} + g = \frac{0,50(1+0,10)}{10} + 0,10 = 0,1550$$

Άσκηση 4

Οι μέτοχοι της εταιρείας ΑΒΓ έλαβαν πρόσφατα μέρισμα €0,50 ανά μετοχή και βασιζόμενοι στην εμπειρία τους αναφορικά με τη μερισματική πολιτική που ακολουθεί η ΑΒΓ, αναμένουν το μέρισμα αυτό να αυξάνει στο μέλλον με ένα ετήσιο ρυθμό 10%. Εάν η τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή της κοινής μετοχής της ΑΒΓ είναι €10 και το κόστος έκδοσης και διάθεσης νέων κοινών μετοχών ανέρχεται σε 15% της τρέχουσας χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής, ποια είναι η απαιτούμενη από τους επενδυτές απόδοση (και επομένως το κόστος της νεοεκδιδόμενης κοινής μετοχής της ΑΒΓ);

Απάντηση:

Η απαιτούμενη από τους επενδυτές απόδοση της νεοεκδιδόμενης κοινής μετοχής είναι:

$$k_e = \frac{D_1}{NP} + g = \frac{D_0(1+g)}{NP} + g = \frac{0,50(1+0,10)}{10 - (0,15 \times 10)} + 0,10 = 16,47\%$$

Άσκηση 5

Έστω ότι η εταιρεία ΑΒΓ έχει ένα στόχο κεφαλαιακής διάρθρωσης ο οποίος απαιτεί 30% δανειακά κεφάλαια, 10% προνομιούχες μετοχές και 60% κοινές μετοχές. Επιπλέον, η εταιρεία έχει υπολογίσει ότι το κόστος των δανειακών κεφαλαίων προ φόρων είναι 11,13%, το κόστος των προνομιούχων μετοχών είναι 12,31% και το κόστος των παρακρατηθέντων κερδών είναι 15,50% και η εταιρία διαθέτει €150.000 παρακρατηθέντα κέρδη. Ο οριακός συντελεστής φορολογίας της εταιρείας είναι 30%. Εάν η εταιρεία θέλει να αντλήσει €100.000 για να τα επενδύσει σε νέα επενδυτικά προγράμματα, να υπολογίσετε το σταθμικό μέσο κόστος κεφαλαίου της εταιρείας.

Απάντηση:

Μίγμα χρηματοδότησης: €30.000 δανειακά κεφάλαια, €10.000 νέες προνομιούχες μετοχές και €60.000 παρακρατηθέντα κέρδη της.

Σταθμικό μέσο κόστος των €100.000 που θα αντλήσει η εταιρεία ΑΒΓ:

$$WACC = w_d k_d(1-t) + w_{ps} k_{ps} + w_{ce} k_s \Rightarrow$$

$$WACC = (0,30) \times (0,1113) \times (1-0,30) + (0,10) \times (0,1231) + (0,60) \times (0,1550) \Rightarrow$$

$$WACC = 0,1253 \quad \text{ή} \quad WACC = 12,87\%$$