

Hoe werkt de financieringshefboom?

Hieronder staat een rekenmodel waarmee het hefboomeffect wordt geïllustreerd. Het hefboomeffect laat zien dat door middel van het aantrekken van vreemd vermogen een hoger rendement op het eigen vermogen kan worden gerealiseerd. Voorwaarde hierbij is natuurlijk wel dat voor het vreemd vermogen een lagere vergoeding (rente) wordt betaald dan de rendementseis op het eigen vermogen.

In het voorbeeld is een jaarlijkse, eeuwigdurende vrije geldstroom van € 500 gegeven voor een onderneming. Een investeerder wenst deze onderneming te kopen en na 10 jaar weer te verkopen. Hij hanteert een rendementseis van 15% en verwacht dat een koper over 10 jaar ook een rendementseis van 15% zal hanteren.

Op basis van de toekomstige vrije geldstromen waardeert deze investeerder de onderneming op $500/0,15 = € 3.333$. Diezelfde waarde denkt hij over 10 jaar te kunnen incasseren bij verkoop.

De investeerder besluit de aankoop van de onderneming gedeeltelijk te financieren met een banklening. In dit voorbeeld wordt € 1.000 vreemd vermogen aangetrokken. Dit vreemd vermogen moet in 10 jaar worden afgelost tegen een rente van 5%. Over de rentebetalingen ontvangt de investeerder een belastingvoordeel van 25,5%.

De IRR (Internal Rate of Return) berekening laat zien welk gemiddeld jaarlijks rendement de investeerder heeft gemaakt over een periode van 10 jaar. Indien de investeerder alleen maar met eigen vermogen financiert zal de IRR in dit voorbeeld 15% zijn. Indien hij financiert met € 1.000 vreemd vermogen, verhoogt dit het gemiddeld rendement op zijn eigen vermogen naar 17,89 %.

Door in de grijze velden andere waarden in te voeren kunt u het effect van het hefboomeffect verder analyseren.

In dit voorbeeld wordt de eindejaar conventie gebruikt, dat wil zeggen dat alle geldstromen (maar ook aflossingen, belastingvoordelen en rente) aan het eind van ieder jaar worden ontvangen/betaald.

Hoe werkt de financieringshefboom?

Waardering zonder gebruik te maken van vreemd vermogen		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Prognose vrije geldstroom		500	500	500	500	500	500	500	500	500	500
Prognose verkoopopbrengst bedrijf	3.333	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3.333
Prognose verkoop bedrijf op ultimo 2018											
Rendementseis	15,00%										
Waarde bedrijf op 1/1/2009	3.333										
Onderhandelde prijs	3.333										
Overname financiering											
Banklening	1.000										
Aflossingstermijn	10										
Rente	5,00%										
Belastingtarief	25,50%										
Benodigd eigen vermogen	2.333										
		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Prognose geldstroom voor aandeelhouders	-2.333	363	366	370	374	378	381	385	389	393	3.730
Gemiddeld rendement (IRR)	17,89%										

Verander alleen de getallen in de grijze cellen

Hulpberekening

Jaar	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Disconteringsfactor	0,8696	0,7561	0,6575	0,5718	0,4972	0,4323	0,3759	0,3269	0,2843	0,2472
Contante waarde FCF	434,78	378,07	328,76	285,88	248,59	216,16	187,97	163,45	142,13	947,54
Restant lening per ultimo	900	800	700	600	500	400	300	200	100	0
Geldstroom voor de aandeelhouders										
Free Cash Flow	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500
Verkoopopbrengst										3.333
Aflossing	-100	-100	-100	-100	-100	-100	-100	-100	-100	-100
Rente	-50	-45	-40	-35	-30	-25	-20	-15	-10	-5
Belastingvoordeel op rente	13	11	10	9	8	6	5	4	3	1
Geldstroom	363	366	370	374	378	381	385	389	393	3730