

Unternehmensfinanzierung WS 2011

Übungsblatt 4

Themen:

- Interner Zinssatz
- Wert eines Unternehmens als Barwert zukünftiger Cash-Flows
- Dividenden-Bewertungsmodelle
 - Gordon-Shapiro Modell

Übungsaufgabe 1:

Ein Abteilungsmanager hat folgende beiden alternativen Projektvorschläge A und B ausgearbeitet:

t =	0	1	2	3	4
CF (A)	-34	16.5	14	10	6
CF (B)	-34	5	10	18	19

- a) Man bestimme den internen Zinsfuß jedes der beiden Projekte. Welche Entscheidungskonsequenzen folgen daraus?
- b) Welches Projekt verdient bei einem Kalkulationszinssfuß von 11% den Vorzug?
- c) Man bestimme für beide Projekte den Bereich des Kalkulationszinssfußes, in dem es dem anderen vorzuziehen ist.

Übungsaufgabe 2:

Ein steuerbefreites Unternehmen besitzt einen Steinbruch, der – einschließlich der Anlagen – noch mit 90 (T€) zu Buche steht und nach drei Jahren stillgelegt werden muss. Der Buchwert wird linear abgeschrieben. In jedem der drei verbleibenden Betriebsjahre erhofft man erwartete Einnahmen in Höhe von 120T€. Die Gewinnungskosten im ersten Jahr werden auf 40T€ geschätzt; infolge des zunehmenden Ausbeutungsgrads steigen die Gewinnungskosten jedes Jahr um 25%. Am Ende des letzten Jahres stehen außerdem Abbau- und Rekultivierungskosten von 60T€ ins Haus. Für diese wurde eine Rückstellung in jährlich gleichen Raten „angespart“, die im Zeitpunkt 0 eine Höhe von 45T€ erreicht hat. Das Unternehmen ist voll eigenfinanziert und hat sonst keine Aktiva. Cash Flows werden voll ausgeschüttet, der persönlich haftende Eigner bezahlt notwendige Investitionen.

- a. Man ermittle die voraussichtlichen Jahresabschlüsse der ausstehenden Perioden.

(Hinweis: Erstellen Sie eine Tabelle der folgenden Form:)

t =	0	1	2	3
Anlagen				
Rückstellung				
Eigenkapital				
Umsatzeinnahmen				
Gewinnungskosten				
Abschreibung				
Zuweisung zur Rückstellung				

Jahreserfolg

- b. Bestimmen Sie den **Unternehmenswert** im Zeitpunkt 0 auf der Basis diskontierter Cash Flows. Der risikoangepasste Kapitalkostensatz betrage 25%.

Übungsaufgabe 3:

Angenommen ein Unternehmen hat für das letzte Jahr eine Dividende von 2 RON je Aktie gezahlt. Die Dividende für das nächste Jahr wurde glaubhaft in Höhe von 2.20 RON angekündigt. Die Analysten halten ein Dividendenwachstum von 10% pro Jahr für die darauf folgenden 5 Jahre für wahrscheinlich. Danach soll die Dividende ad infinitum um 1% jährlich wachsen. Der Aktienkurs beträgt gegenwärtig 15 RON. Bei welchem Marktzinssatz ist dieser Kurs nach dem Dividenden-Bewertungsmodell gerade angemessen?