

# Finanzanalyse WS 2017

## Übungsblatt 9

Themen:

- DCF (Discounted Cash Flow) Methode zur Bewertung von Unternehmen

### Aufgabe 1

In der Tabelle finden Sie die jetzige und prognostizierte Bilanz und GuV für eine Aktiengesellschaft. Bewerten Sie dieses Unternehmen anhand der DCF Methode. Ab dem Jahre 2021 wird angenommen das der Free Cash-flow mit 1% pro Jahr wachsen wird.

<b>Aktiva</b>	2016	2017e	2018p	2019p	2020p	2021p
Sachanlagen	200.000	205.000	205.000	210.000	210.000	215.000
<b>Anlagevermögen</b>	200.000	205.000	205.000	210.000	210.000	215.000
Vorräte	312.000	318.240	324.600	331.100	337.700	344.500
Forderungen	400.000	408.000	416.160	424.483	432.973	441.632
Sonstige Vermögensgeg.	38.000	38.000	38.000	38.000	38.000	38.000
Liquide Mittel	291.738	296.115	310.907	326.207	352.167	378.802
<b>Umlaufvermögen</b>	1.041.738	1.060.355	1.089.667	1.119.790	1.160.840	1.202.934
<b>Bilanzsumme</b>	1.241.738	1.265.355	1.294.667	1.329.790	1.370.840	1.417.934
<b>Passiva</b>						
Gezeichnetes Kapital	358.000	358.000	358.000	358.000	358.000	358.000
Rücklagen	27.038	47.455	73.503	105.297	142.951	186.581
<b>Eigenkapital</b>	385.038	405.455	431.503	463.297	500.951	544.581
Rückstellungen	11.700	11.700	11.700	11.700	11.700	11.700
Verzinsliche Verbindlichkeiten	458.500	458.500	458.500	458.500	458.500	458.500
Verbindlichkeiten (Lieferanten)	160.000	163.200	166.464	169.793	173.189	176.653
Sonstige Verbindlichkeiten	226.500	226.500	226.500	226.500	226.500	226.500
<b>Fremdkapital</b>	856.700	859.900	863.164	866.493	869.889	873.353
<b>Bilanzsumme</b>	1.241.738	1.265.355	1.294.667	1.329.790	1.370.840	1.417.934
Umsatzerlöse	4.800.000	4.896.000	4.993.920	5.093.798	5.195.674	5.299.588
Materialaufwand	1.920.000	1.958.400	1.997.568	2.037.519	2.078.270	2.119.835
Personalaufwand	2.000.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000
Abschreibungen	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000
Sonstige betriebliche Aufwendungen	570.000	582.624	594.276	606.162	618.285	630.651
Zinsaufwendungen	36.680	36.680	36.680	36.680	36.680	36.680
<b>Operatives Ergebnis</b>	233.320	178.296	225.396	273.437	322.439	372.422
Steuern	37.331	28.527	36.063	43.750	51.590	59.588
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	195.989	149.769	189.333	229.687	270.849	312.834

Als Kalkulationszinssatz benützt die durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) für das Jahr 2017. Für die Fremdkapitalkosten benützt den durchschnittlichen Zinssatz den das Unternehmen bezahlt und nimmt ein Steuersatz von 16% an. Für die Eigenkapitalkosten benützt CAPM. Der Zinssatz für kurzfristige Staatsanleihen liegt bei 2,5%. Das Beta des Unternehmens ist 1,5 und die durchschnittliche Rendite des BET-Index in den letzten Jahren war 8%.

**Fallstudie: Bewertung der Aktien von Transgaz im Rahmen des IPOs**

Lesen Sie bitte folgenden Bewertungsbericht für Transgaz Aktien aus dem Anhang durch:

- „Transgaz - Analiza IPO 2007” (Quelle: Vanguard): [https://www.wall-street.ro/files/35902\\_1.pdf](https://www.wall-street.ro/files/35902_1.pdf)

Versucht in Gruppen folgende Fragen zu beantworten:

- a) Was ist der Zweck dieses Berichtes?
- b) Welche Multiplikatoren werden benützt um Transgaz Aktien zu bewerten? Welche ähnlichen Unternehmen wurden identifiziert und wieso? Was sind die Schlussfolgerungen?
- c) Wie wurden die Kapitalkosten für Transgaz ermittelt? Was sind die Schlussfolgerungen der DCF-Bewertung der Transgaz Aktien?
- d) Was sind die Schlussfolgerungen des Berichtes?