



Wintersemester: 2000/2001

Hilfsmittel: Taschenrechner (lt. Aushang des Prüfungsausschusses)

Aufgabe 1 (15 Punkte):

A möchte eine Buchhandlung kaufen und bittet Sie um einen Rat, wieviel er maximal für das Unternehmen ausgeben darf. A rechnet mit jährlichen, sicheren Bruttoeinnahmen von 160.000 Euro und jährlichen, sicheren Ausgaben von 60.000 Euro. Die Alternativanlage des A bringt derzeit 8,15 % Zinsen.

- Wie hoch ist der Unternehmenswert der Buchhandlung für A in einer Welt ohne Inflation?
- Berechnen Sie den Unternehmenswert der Buchhandlung mit der Nominalrechnung, wenn A mit einem jährlichen (sicheren) Wachstum der Unternehmensgewinne von 2 % rechnet, gleichzeitig aber eine zukünftige Inflationsrate von 3 % jährlich angenommen wird !
- Wie hoch sind unter diesen Annahmen der (korrekte) reale Zinssatz, der real gleichbleibende Ausschüttungsstrom und die reale Wachstumsrate ?

Aufgabe 2 (20 Punkte):

Große Investmentgesellschaften bestimmen den Unternehmenswert häufig anhand der Multiplikatormethode.

- Beschreiben Sie die Aufgabe dieser Methode und stellen Sie den formalen Bezug zur Sicherheitsäquivalenzmethode und zur Risikozuschlagsmethode her.
- Welche Vorteile hat die Methode im Vergleich zur Sicherheitsäquivalenzmethode ?
- Welche Nachteile hat die Multiplikatormethode ?

bitte wenden !

Aufgabe 3 (25 Punkte):

D möchte eine Brauerei erwerben. Die Unternehmensentwicklung ist unsicher und hängt ganz entscheidend davon ab, ob es der Brauerei gelingt, den Großkunden, die Malz AG, langfristig an sich zu binden. Gelingt es ihr, kann D mit jährlich (sicheren) Unternehmenserträgen von 160.000 Euro rechnen. Scheitern die Vertragsverhandlungen mit der Malz AG, so vermindert sich der jährlich sichere Unternehmensertrag auf 40.000 Euro. Zum Bewertungsstichtag dauern die Vertragsverhandlungen noch an. Beide Unternehmensentwicklungen sind gleichwahrscheinlich.

Alternativ kann D den Betrag des Kaufpreises bei einer weltweit agierenden Bank mit bestem Ruf anlegen. Die Bank bietet D eine langfristige, festverzinsliche Anlage zu 10 %.

- a) Berechnen Sie den Unternehmenswert der Brauerei sowie den Risikozuschlag für D, wenn er risikoneutral ist.
- b) Verdeutlichen Sie graphisch, wie man bei einer Nutzenfunktion eines risikoscheuen Bewerter den Erwartungswert des Nutzens und den sicherheitsäquivalenten Ertrag ermittelt.
- c) Welche Probleme bestehen, wenn D risikoscheu ist ?
- d) Ist der sicherheitsäquivalente Ertrag höher oder niedriger als der Erwartungswert der Erträge, wenn der Bewerter
 - d.1) risikoscheu,
 - d.2) risikoneutral oder
 - d.3) risikofreudig ist ?

Viel Erfolg !