**Задача /шаблон/ за упражнение – DCF Valuation Model**

**Известни са следните показатели за предприятието “Метал-инженеринг” АД по отчетни данни (Табл. 1):**

**Табл. 1**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Показатели (хил. лв.)** | **2011г.** | **2012г.** | **2013г.** |
| **1. Приходи от дейността (от продажби) - SR** | **21576,50** | **23864,46** | **24465,50** |
| **2. Разходи за дейността (пълна себ. на продажбите) - CS** | **18165,25** | **19637,51** | **19804,87** |
| **3. в т.ч. амортизации – DA** | **409,95** | **459,57** | **499,82** |
| **4. Оперативна печалба – EBIT (т.1 – т.2)** | **3411,25** | **4226,95** | **4660,63** |
| **5. Оперативни дълготрайни активи по балансова стойност – OFA** | **5514,95** | **5688,68** | **6406,08** |
| **6. Нетен оборотен капитал – W** | **10755,88** | **10728,01** | **11300,98** |

**Да се определи стойността на “Метал-инженеринг” АД и справедливата цена на акция към 31.12.2013г. по метода на дисконтираните парични потоци, при следните допълнителни параметри:**

* **Стойност на неоперативните активи (вкл. финансови активи) на предприятието към 31.12.2013г. – 6,885 млн. лв.;**
* **Стойност на лихвоносния дълг към 31.12.2013г. – 9,672 млн. лв.;**
* **Брой емитирани обикновени акции – 10 млн. с номинал 1 лев;**
* **Среднопретеглена цена на капитала (WACC) – 14%;**
* **Продължителност на прогнозния период – 5г. (до 2018г.);**
* **Подход за определяне на продължаващата стойност – Stable Growth Model**

**Предвидено е, че компанията ще поддържа устойчив темп на растеж, както през прогнозния период, така и през следпрогнозния период. Не се предвиждат промени в степента на ефективност на основната дейност.**

**Решение:**

**Първо: За нуждите на оценката е необходимо да се изчислят стойностите на следните показатели:**

* **Темп на ръст на приходите от дейността – YSR (SRn : SRn-1);**
* **Рентабилност на продажбите – ROS (т.4 : т.1);**
* **Дял на годишните амортизации в приходите (т. 3 : т.1);**
* **Инвестиционна поглъщаемост (т.5 : т.1);**
* **Дял на нетния оборотен капитал в приходите (т.6 : т.1)**

**Табл. 2**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Показатели** | **2011г.** | **2012г.** | **2013г.** |
| **Темп на ръст на приходите от дейността – YSR (SRn : SRn-1)** | **-** |  |  |
| **Оперативен марджин – ROS (т.4 : т.1)** |  |  |  |
| **Дял на годишните амортизации в приходите (т.3 : т.1)** |  |  |  |
| **Инвестиционна поглъщаемост (т.5 : т.1)** |  |  |  |
| **Дял на W в приходите (т.6 : т.1)** |  |  |  |

**Второ: Определяме средногодишната стойност на показателите от табл. 2 за периода 2011г. – 2013г. Темпът на ръст на приходите от дейността (YSR) осредняваме като средна геометрична величина. Останалите показатели – като средна аритметична (табл. 3).**

**Табл. 3**

|  |  |
| --- | --- |
| **Показатели** | **стойност** |
| **Среден темп на ръст на приходите от дейността** |  |
| **Оперативен марджин средно за периода** |  |
| **Дял на годишните амортизации в приходите средно за периода** |  |
| **Инвестиционна поглъщаемост средно за периода** |  |
| **Дял на W в приходите средно за периода** |  |

**Трето: Определяме нетната оперативна печалба (NOPLAT) и брутния паричен поток (GCF) за всяка година от прогнозния период и за първата година от следпрогнозния период (табл. 4).**

**Табл. 4**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Година** | **Приходи от дейността**  **(SR)** | **Оперативна печалба**  **(EBIT)** | **Данък върху EBIT –**  **(Т)** | **Нетна оперативна печалба**  **(NOPLAT)**  **к.3 – к.4** | **Годишни амортизации**  **(DA)** | **Брутен паричен поток**  **(GCF)**  **к.5 + к.6** |
| **1** | **2** | **3** | **4** | **5** | **6** | **7** |
| **2014** |  |  |  |  |  |  |
| **2015** |  |  |  |  |  |  |
| **2016** |  |  |  |  |  |  |
| **2017** |  |  |  |  |  |  |
| **2018** |  |  |  |  |  |  |
| **2019** |  |  |  |  |  |  |

**Четвърто: Определяме размера на допълнителните брутни инвестиции (ΔGI) – табл. 5:**

**Табл. 5**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Година** | **Приходи от дейността**  **(SR)** | **Оперативни дълготрайни активи**  **(OFA)** | **Изменение на оперативните дълготрайни активи през годината**  **(ΔOFA)** | **Нетен оборотен капитал**  **(W)** | **Изменение на нетния оборотен капитал през годината**  **(ΔW)** | **Допълнителни брутни инвестиции**  **(ΔGI)**  **(к.4 + к.6)** |
| **1** | **2** | **3** | **4** | **5** | **6** | **7** |
| **2014** |  |  |  |  |  |  |
| **2015** |  |  |  |  |  |  |
| **2016** |  |  |  |  |  |  |
| **2017** |  |  |  |  |  |  |
| **2018** |  |  |  |  |  |  |
| **2019** |  |  |  |  |  |  |

**Пето: Определяме свободните парични потоци (FCF) – табл. 6:**

**Табл. 6**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Година** | **Брутен паричен поток**  **(GCF)** | **Допълните-лни брутни инвестиции**  **(ΔGI)** | **Свободен паричен поток**  **(FCF)**  **к.2 – к.3** |
| **1** | **2** | **3** | **4** |
| **2014** |  |  |  |
| **2015** |  |  |  |
| **2016** |  |  |  |
| **2017** |  |  |  |
| **2018** |  |  |  |
| **2019** |  |  |  |

**Шесто: Определяме сумата от дисконтираните свободните парични потоци за прогнозния период – табл. 7:**

**Табл. 7**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Година** | **Свободен паричен поток**  **(FCF)** | **Дисконт фактор**  **(DF)** | **Дисконти**  **ран паричен поток**  **(DCF)** |
| **1** | **4** | **5** | **6** |
| **2014** |  | **0,877193** |  |
| **2015** |  | **0,769467** |  |
| **2016** |  | **0,674971** |  |
| **2017** |  | **0,592080** |  |
| **2018** |  | **0,519369** |  |
| **Сума:** |  | **-** |  |

**Седмо: Определяме продължаващата стойност (CV) по модела на стабилния растеж (Stable Growth Model) :**

****

**Темпът на ръст на NOPLAT и EBIT съвпада с темпа на ръст на приходите от дейността, тъй като при разчетите са заложени еднакъв оперативен марджин и еднаква данъчна ставка за целия прогнозен период.**

** **

**Така установената продължаваща стойност (CV) изразява онази част от стойността на компанията, която се формира от очакваните бъдещи доходи след 2018г. до безкрайност.**

**Осмо: Дисконтираме продължаващата стойност (CV) за да я приведем към момента на оценката – 31.12.2013г.:**

****

**Девето: Определяме оперативната стойност на предприятието, т.е. стойността, формирана на базата на очакваните бъдещи доходи от оперативната му дейност – . Тя е сбор от дисконтираните свободни парични потоци за прогнозния период (PVFCF) и дисконтираната продължаваща стойност (PVCV):**

****

**Десето: Извършваме корекция на оперативната стойност на предприятието за средногодишно дисконтиране, като я умножаваме по средногодишния коригиращ фактор (MYАF):**

****

**Единадесето: Стойността на предприятието като цяло (V) получаваме, след като добавим и стойността на неговите неоперативни и финансови активи – 6,885 млн. лв.:**

****

**Дванадесето: Определяме стойността на собствения капитал на предприятието (VE) или акционерната стойност, след приспадане на неговите лихвоносни финансови задължения – 9,672 млн.лв.:**

****

**Тринадесето: Определяме справедливата цена на акция (pf):**

****