

Prüfer: Prof. Dr. C. Kuhner

Umfang der Klausuraufgabe: 2 Seiten

Bearbeitungsdauer: 90 Minuten

Hinweis: Alle Aufgaben sind zu bearbeiten!

In dieser Klausur sind maximal 90 Punkte zu erreichen. Sie ist in der Regel bestanden, wenn mindestens 45 Punkte erreicht werden.

Als Hilfsmittel ist ausschließlich ein Taschenrechner (entsprechend den Zulassungsvoraussetzungen des WiSo-Prüfungsamts) zugelassen. Die für eine Aufgabe erreichbare Punktzahl korrespondiert mit der für die Bearbeitung jeweils empfohlenen Zeit in Minuten.

1. Aufgabe (15 Min.)

Beschreiben sie den Aufbau eines Finanzplanschemas als Grundlage der Ermittlung der Zählergröße des Unternehmensbewertungskalküls.

2. Aufgabe (20 Min.)

Beschreiben Sie den Ablauf einer integrierten Finanzplanung als Grundlage des Prognoseprozesses. Welche elementaren Anforderungen sind an die Qualität von Cash Flow-Prognosen zu stellen?

3. Aufgabe (15 Min.)

In der kapitalmarktorientierten Unternehmensbewertung spielt die Unterscheidung von systematischem und unsystematischem Risiko eine herausragende Rolle. Definieren Sie den Begriff des systematischen Risikos. Unter welchen Umfeldbedingungen ist die Unterscheidung zwischen beiden Risikoarten für ein Bewertungskalkül relevant?

4. Aufgabe (40 Min.)

Betrachtet sei eine Welt gemäß dem Grundmodell von *Modigliani-Miller I* (also insbes. ohne Steuern). Der zur Ausschüttung vorgesehene, erwartete Zahlungsüberschuss eines gerade zu einem Preis von € 1.600,- erworbenen, vollständig eigenfinanzierten Unternehmens betrage nachhaltig (d.h. Rentenfall) 250 €. Der Betrag von 250 € ergebe sich dabei als Erwartungswert des Einzahlungsprospekts $\{(350 \text{ €}, 30\%); (250 \text{ €}, 40\%); (150 \text{ €}, 30\%)\}$.

Die Eigenkapitalkosten (= Renditeerwartung der potentiellen Käufer) bezüglich des vollständig eigenfinanzierten Unternehmens betragen 12,5 %, der risikofreie Marktzinssatz für Geldanlage und -aufnahme betrage 5 %.

- a) Ermitteln sie die erwartete Buchwertrendite sowie deren Varianz in Bezug auf das eingesetzte Eigenkapital für den Fall der vollständigen Eigenfinanzierung des Unternehmenskaufs.
- b) Zeigen Sie, wie sich die erwartete Buchwertrendite und deren Varianz (analog Aufgabenteil a)) verändert, wenn ein Teil des Kaufpreises durch die Aufnahme von Fremdkapital in Höhe von 1.000 € finanziert wird (Zinszahlung jährlich, keine Tilgung). Veranschaulichen Sie den Grund für diese Veränderung durch eine Analyse der Risikosituation der Eigenkapitalgeber.
- c) Stellen Sie vor dem Hintergrund der Ergebnisse der Aufgabenteile a) und b) die zentralen Aussagen des Grundmodells von *Modigliani/Miller I* zum Gesamtwert eines Unternehmens, zur Höhe des durchschnittlichen Kapitalkostensatzes sowie zur Höhe des Eigenkapitalkostensatzes in Abhängigkeit vom Umfang der Fremdfinanzierung des Unternehmenskaufs sowohl verbal als auch formal dar. Stellen Sie die Kapitalkostenverläufe graphisch dar!
- d) Ermitteln Sie (nachvollziehbar)
 - den Wert des gesamten Unternehmens, sodann
 - den Wert des Eigenkapitals einschließlich der Höhe des Eigenkapitalkostensatzes für den Fremdfinanzierungsumfang gemäß b).