

Prüfungskommission für Wirtschaftsprüfer

Wirtschaftsprüfungsexamen gemäß §§ 5 – 14 a WPO

2. Aufsichtsarbeit in dem Modul „Angewandte Betriebswirtschaftslehre, Volkswirtschaftslehre“

1. Halbjahr 2023

Termin: 8. Februar 2023

Bearbeitungszeit: 4 Stunden

Hilfsmittel: Nicht programmierbarer Taschenrechner

Die Aufgabenstellung umfasst einschließlich dieses Vorblattes **5 Seiten**.

**Bitte geben Sie nach Ende der Bearbeitungszeit
auch die Aufgabenstellung ab!**

Bearbeitungshinweise

Die Klausur besteht aus vier Aufgaben aus den folgenden Bereichen:

Aufgabe 1: Unternehmensführung und Unternehmensorganisation	55 Punkte
Aufgabe 2: Investitionsrechnung	70 Punkte
Aufgabe 3: Unternehmensfinanzierung	75 Punkte
Aufgabe 4: Volkswirtschaftslehre	<u>40 Punkte</u>
	<u>240 Punkte</u>

Alle Aufgaben sind zu bearbeiten.

Gehen Sie nur auf die konkreten Fragestellungen ein und verzichten Sie auf allgemeine Darlegungen ohne Bezug zur jeweiligen Fragestellung.

Begründen Sie Ihre Ausführungen hinreichend. Legen Sie nicht nur das Ergebnis, sondern stets auch den Lösungsweg bzw. notwendige Berechnungen nachvollziehbar und leserlich dar.

Bei Berechnungen ist eine Rundung auf zwei Nachkommastellen hinreichend.

Bei jeder Aufgabe sind die maximal erreichbaren Punkte angegeben. Diese Punkte sollen zugleich einen Anhaltspunkt für die jeweils erforderliche Bearbeitungszeit darstellen. Es sind maximal 240 Punkte (240 Punkte = 240 Minuten Bearbeitungszeit) zu erreichen.

Aufgabe 1: Unternehmensführung und Unternehmensorganisation (55 Punkte)

- a) Erläutern Sie die Grundidee des Stakeholder- und des Shareholder-Value-Ansatzes und grenzen Sie beide Ansätze voneinander ab. (10 Punkte)
- b) Ein zentraler Aspekt der Unternehmensführung ist die Vorbereitung von Entscheidungen durch Instrumente zur langfristigen Unternehmensplanung. Mit Hilfe solcher Ansätze soll die gegenwärtige Unternehmenssituation mit Blick auf zukünftige Entwicklungen analysiert werden.
- b1) Ein Instrument zur Analyse der Unternehmenssituation ist die SWOT-Analyse. Was versteht man darunter? Auf welchen grundsätzlichen Handlungsempfehlungen (Normstrategien) basiert die SWOT-Analyse? (12 Punkte)
- b2) Die Marktwachstum-Marktanteil-Matrix der Unternehmensberatung Boston Consulting Group (BCG-Matrix) ist eine Portfolioanalyse, mit der strategische Geschäftsfelder betrachtet werden. Beschreiben Sie den Aufbau der BCG-Matrix und erläutern Sie die aus dieser Matrix grundsätzlich ableitbaren Handlungsempfehlungen. (12 Punkte)
- c) Was ist der Unterschied zwischen der Aufbau- und der Ablauforganisation? Wie ergänzen sich diese Organisationsformen gegenseitig? (8 Punkte)
- d) Was versteht man unter einer funktionsorientierten (funktionalen), was unter einer produktorientierten (divisionalen) Unternehmensorganisation? Nennen Sie je einen potenziellen Vorteil und einen Nachteil einer solchen unternehmerischen Organisationsform. Erläutern Sie in diesem Kontext auch die Matrixorganisation. (13 Punkte)

Aufgabe 2: Investitionsrechnung (70 Punkte)

Ein Gründungsteam arbeitet eine Idee für ein innovatives Produkt aus, führt Marktstudien durch und geht letztlich davon aus, die mit der Erfindung einhergehenden Zahlungen sicher angeben zu können. Es überlegt sich, ob es die Innovation selbst nutzen oder veräußern sollte. Bei Selbstnutzung erwartet es mit Sicherheit 10 Jahre lang einen Zahlungsmittelüberschuss von 100.000 EUR jährlich am jeweiligen Jahresende. Das Team geht davon aus, dass es auf dem vollkommenen und vollständigen Kapitalmarkt mit einem Kalkulationszinssatz von 3 % p. a. bei einer als flach angenommenen Zinskurve rechnen kann.

- a) Welchen Betrag kann das Team zu Beginn des ersten Jahres für die finale Realisierung der Erfindung höchstens ausgeben, wenn es mindestens so gut dastehen möchte wie bei einer Anlage des Betrags am Kapitalmarkt? (10 Punkte)

Hinweis: Der Rentenbarwertfaktor für eine endliche Rente über T Jahre bei einem Zinssatz von i berechnet sich nach $RBF(T; i) = \frac{(1+i)^T - 1}{(1+i)^T \cdot i}$.

- b) Nehmen Sie an, für die Realisierung der Erfindung müssen in $t = 0$ insgesamt 600.000 EUR ausgegeben werden. Wie groß ist der Kapitalwert der Zahlungsreihe? (5 Punkte)

- c) Interpretieren Sie allgemein die Größe „Kapitalwert“ aus zwei möglichen Perspektiven. Nutzen Sie dazu (nur bei Bedarf) Ihre Berechnungen aus den Teilaufgaben a) oder b). (10 Punkte)
- d) Um welchen Betrag verändert die Realisation der Erfindung den Endwert des Vermögens des Gründungsteams nach 10 Jahren im Vergleich zu einer Anlage der Mittel am Kapitalmarkt, wenn Sie von der Situation unter b) ausgehen? Konnten Sie die Teilaufgabe b) nicht lösen, dann nehmen Sie für den Kapitalwert die Größe 253.020,28 EUR an. (5 Punkte)
- e) Nehmen Sie an, dass ein Unternehmen die Erfindung zu dem in Teilaufgabe a) berechneten maximalen Preis kauft. Wie hoch ist dann der Interne Zinsfuß dieser Investitionszahlungsreihe? Stellen Sie im Rahmen Ihrer Antwort die Definition des Internen Zinsfußes dar. (10 Punkte)
- f) Diskutieren Sie ausführlich und allgemein, also nicht auf das vorliegende Zahlenbeispiel bezogen, die etwaigen Probleme bzw. Einschränkungen, die bei der Anwendung des Internen Zinsfußes als Investitionsentscheidungsregel auftreten können. Wie kann man eine Kompatibilität in den Entscheidungen nach der Kapitalwertmethode und nach der Internen-Zinsfuß-Methode sicherstellen? (15 Punkte)
- g) Gehen Sie im Folgenden von der Situation unter Teilaufgabe b) aus. Aufgrund der jüngsten Veränderungen an den Zinsmärkten geht das Gründungsteam davon aus, dass sich seine Annahme über den Kalkulationszinssatz von 3 % über zehn Jahre nicht halten lässt. Das Team nimmt stattdessen an, dass dieser Zinssatz zwar noch für das nächste Jahr eine geeignete Kalkulationsbasis ist, ab einschließlich dem zweiten bis zum zehnten Jahr aber mit einem Zinssatz von 6 % oder sogar von 9 % zu rechnen ist. Die Zinskurve bleibt allerdings ansonsten ab dem zweiten bis zum zehnten Jahr flach. Führen Sie für diese Unsicherheitssituation eine Bandbreitenanalyse durch. (15 Punkte)

Aufgabe 3: Unternehmensfinanzierung (75 Punkte)

Den Leitungsgremien einer börsennotierten Aktiengesellschaft stehen mehrere Möglichkeiten der Außenfinanzierung zur Verfügung, um ein neues Investitionsvorhaben umzusetzen.

- a) In einem ersten Schritt überlegt die Gesellschaft, ob sie ihre Fremdfinanzierung erstmals über die Ausgabe von Schuldscheindarlehen ausdehnen sollte. Früher hatte die Gesellschaft stattdessen Anleihen (Schuldverschreibungen) emittiert. Charakterisieren Sie Schuldscheindarlehen und grenzen Sie diese anhand wichtiger Merkmale von Schuldverschreibungen ab. (10 Punkte)
- b) Das Unternehmen verfügt andererseits noch über ein sog. Genehmigtes Kapital aus der letzten Hauptversammlung der Gesellschaft. Was versteht man darunter? (8 Punkte)
- c) Das Unternehmen spricht mit einigen potenziellen Kapitalgebern. Im Mittelpunkt der Diskussionen stehen die Renditeforderungen der Kapitalgeber und damit die unternehmerischen Kapitalkosten. Zur genaueren Analyse sollen Sie nun einige Berechnungen für unterschiedliche Situationen durchführen.
 - c1) Zurzeit besteht im Unternehmen ein paritätisches Verhältnis zwischen Fremdkapital (FK) und Eigenkapital (EK), es gilt also $FK/EK = 1/1$. Das gesamte Investitionsprogramm des Unternehmens weist eine Jahresrendite von 9 % auf. Das Fremdkapital

kostet das Unternehmen im Schnitt 5 % p. a. Welche Rendite dürfen die Eigenkapitalgeber aktuell erwarten? (6 Punkte)

- c2) Mit einem neuen Investitionsvorhaben wird das gesamte Investitionsprogramm eine höhere Rendite von 11 % erreichen. Wie hoch ist dann ceteris paribus die Eigenkapitalrendite? (3 Punkte)
- c3) Wird das Investitionsvorhaben mit relativ mehr Fremdkapital umgesetzt, dann steigt das Verhältnis zwischen FK und EK auf $FK/EK = 3/2$. Welche Eigenkapitalrendite wird sich einstellen? (3 Punkte)
- d) In der Teilaufgabe c) wird mit Hilfe des Leverage-Effektes der Verschuldung argumentiert. Erläutern Sie diesen Leverage-Effekt. Aus den Berechnungen der Teilaufgabe c) könnte man den Eindruck gewinnen, dass mit Hilfe des Leverage-Effektes die Eigenkapitalrendite nahezu unbegrenzt gesteigert werden kann. Diskutieren Sie, weshalb man diesen Effekt aber nicht unbedingt dazu nutzen wird, um die Fremdmittelaufnahme immer weiter auszuweiten. (15 Punkte)
- e) Der Leverage-Effekt der Verschuldung ist in gewisser Weise kompatibel mit der Kapitalstrukturtheorie nach Modigliani/Miller (1958). Erläutern Sie das sog. Irrelevanz-Theorem im Grundmodell von Modigliani/Miller und formulieren Sie die zentralen Thesen des Modells. (12 Punkte)
- f) Erläutern Sie eine Erweiterung des Grundmodells von Modigliani/Miller. (8 Punkte)
- g) Eine alternative Erklärung von Kapitalstrukturen erhält man über die Hackordnungshypothese (Pecking Order Theory). Erläutern Sie diese Hypothese. (10 Punkte)

Aufgabe 4: Volkswirtschaftslehre (40 Punkte)

- a) Was versteht man unter Geld- bzw. Preisniveaustabilität? Erklären Sie im Rahmen Ihrer Antwort auch die Begriffe Inflation und Inflationsrate. (5 Punkte)
- b) Erläutern Sie den möglichen Zusammenhang zwischen der Beschäftigung (Arbeitslosenquote) und der Preisniveaustabilität (Phillips-Kurve). (5 Punkte)
- c) Was versteht man unter dem Europäischen System der Zentralbanken (ESZB)? Grenzen Sie das ESZB vom Eurosystem ab.

Das Eurosystem verfolgt das Ziel der Preisniveaustabilität, das in eine sog. Zwei-Säulen-Strategie eingebettet ist. Erläutern Sie dieses Ziel und diese Strategie.

(15 Punkte)

- d) Über welche grundsätzlichen (traditionellen) geldpolitischen Instrumente verfügen Zentralbanken? Erläutern Sie jeweils kurz drei zentrale Instrumente der Geldpolitik. (9 Punkte)
- e) In den letzten Jahren hat die EZB eine Reihe neuer geldpolitischer Instrumente eingeführt. Sie spricht dabei von den Non-Standard-Monetary Policy Measures, oft wird für diese Maßnahmen auch der Begriff des Quantitative Easing (QE) genutzt. Erläutern Sie zwei dieser neueren geldpolitischen Maßnahmen. (6 Punkte).