

Corporate Finance WiSe 10/11

Aufgabe 1 (15 Punkte)

Charakterisieren Sie den neoinstitutionalistischen Ansatz der Investitions- und Finanzierungstheorie. Gehen Sie dabei auch auf die Annahmen und die zentralen Ergebnisse ein. Beantworten Sie bitte zusätzlich die Frage, in wessen Interesse die Finanzierungsentscheidungen im Rahmen der neoinstitutionalistischen Theorie getroffen werden sollten und begründen Sie Ihre Entscheidung.

Aufgabe 2 (15 Punkte)

Sie sind CFO der Just-In-Time AG und sollen für das Jahr 2011 eine Finanzplanung aufstellen. Die Planzahlen für die Finanzplanung 2011 sind wie folgt angegeben:

Budget in Mio. €

- Rohstoffe 8
- (Direkte) Löhne 9
- Fertigungsgemeinkosten 7
- Gesamte Produktionskosten 24
- Umsatzerlöse 30

Zahlungsziele:

- Zahlungen an Lieferanten 8 Wochen
- Zahlungen von Kunden 16 Wochen

Lagerhaltungsdauern:

- Rohstoffe / Vorprodukte 4 Wochen
- Fertigprodukte 12 Wochen
- Produktionsdauer 4 Wochen

Die Rohstoffe / Vorprodukte werden zu Beginn des Produktionsprozesses gebraucht, direkte Löhne und Gemeinkosten fallen in konstanter Rate während der gesamten Produktionsdauer an. Wie hoch ist der Bedarf an Working Capital? Gehen Sie bei Ihren Rechnungen davon aus, dass ein Jahr aus 52 Wochen besteht.

Aufgabe 3 (15 Punkte)

Die XYZ AG hat ein in 10 Millionen Aktien mit einem Nennwert von 5 Euro zerlegtes gezeichnetes Kapital. Im Wege einer ordentlichen Kapitalerhöhung sollen 60 Millionen Euro durch Ausgabe neuer Aktien beschafft werden.

- a) Der aktuelle Börsenpreis der alten Aktien sei 40 Euro, der Emissionspreis der neuen Aktien betrage 30 Euro. Wie hoch ist der rechnerische Wert eines Bezugsrechts?
- b) Ein Aktionär besitze vor der Kapitalerhöhung 100 Aktien sowie 1000 Euro in bar. Ermitteln Sie das Vermögen des Aktionärs nach der Kapitalerhöhung, wenn er sich
 - i) an der Kapitalerhöhung beteiligt, indem er alle seine Bezugsrechte ausübt,
 - ii) nicht an der Kapitalerhöhung beteiligt und es keine Bezugsrechte gäbe,
 - iii) nicht an der Kapitalerhöhung beteiligt und es ein Bezugsrecht gibt.

Interpretieren Sie Ihr Ergebnis kurz!

- c) Nehmen Sie nun an, daß [abweichend von der Situation in den Teilaufgaben a) und b)] der Kurs der alten Aktien 50 Euro betrage. Es sollen nach wie vor 60 Millionen Euro durch Ausgabe neuer Aktien beschafft werden. Wie hoch ist der neue Kurs der Aktien nach der Kapitalerhöhung, wenn ein Bezugsrecht einen rechnerischen Wert von 4 Euro hat?

Aufgabe 4: (15 Punkte)

Bewerten Sie folgende Aussagen in maximal zwei Sätzen.

a)	Das Anlagevermögen ist einer der Bestandteile des Net Working Capital.
b)	Der "Operating Cycle" ist die Summe aus der Lagerhaltungsdauer und der Kreditorenlaufzeit.
c)	Im Modell zur Bestimmung der optimalen Bestellmenge gilt: Die optimale Bestellmenge wird kleiner, wenn der Zinssatz steigt.
d)	Eine flexible kurzfristige Finanzierungspolitik bedeutet viel kurzfristige Finanzierungsmittel relativ zu den langfristigen Finanzierungsmitteln.
e)	Eigenkapital ist in der Regel mit einem sogenannten Quotenanspruch für die Kapitalgeber verbunden.
f)	Wenn ein Unternehmen längere Zahlungsziele mit seinen Lieferanten aushandelt, trägt das zur Reduzierung des Net Working Capital bei.
g)	Bei einem risikoneutralen Kreditgeber entspricht der in einem Kreditvertrag vereinbarte Zinssatz für riskantes Fremdkapital genau der aus Sicht des Kreditgebers erwarteten Rendite
h)	Das Risiko, das in den Schwankungen des Cash Flows zum Ausdruck kommt, nennt man das Kapitalstrukturrisiko.
i)	Wenn das Investitionsverhalten von Unternehmen von der Art der Finanzierung abhängt lassen sich die Theoreme von Modigliani & Miller nicht länger aufrechterhalten.
j)	Berücksichtigt man die vom Unternehmen zu zahlenden Steuern, so hängt der Kapitalwert eines Investitionsprojektes von der Finanzierung des Projekts (Eigen- oder Fremdkapital) ab.

Formelsammlung

Hinweis: Diese Formelsammlung enthält nicht unbedingt alle Formeln, die zur Bearbeitung der Aufgaben benötigt werden. Wenn eine Formel hier aufgeführt ist, bedeutet das nicht, daß sie auch zur Lösung einer Aufgabe benötigt wird!

Kapitalwert	$K_0 = \sum_{t=1}^T \frac{Z_t}{(1+r)^t} - A_0$
Gleichgewichtiger Börsenpreis einer Aktie als Barwert der zukünftigen Dividenden.	$BK_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+e)^t}$
desgl. bei unendlichem uniformen Dividendenstrom	$BK_0 = \frac{D}{e}$
desgl. bei einer mit konstanter Rate g wachsender Dividende	$BK_0 = \frac{D_1}{e-g}$
Neuer Aktienkurs nach Durchführung einer Kapitalerhöhung	$K_n = \frac{n_a K_a + n_n Emk}{n_a + n_n}$
Wert eines Bezugsrechts	$BR = \frac{K_a - Emk}{BV + 1}$
Leverage-Effekt	$r_e = r + l(r - r_d); \sigma_e = (1+l)\sigma$
Barwert Variante „keine Kreditgewährung“	$Q(P-C)$
Barwert Variante „Kreditgewährung“	$\frac{(hQ_c P_c)}{1+r} - Q_c C$