

Aufgabe	1	2	3	4
Punkte				

Institut für Geld- und Kapitalverkehr
der Universität Hamburg
Prof. Dr. Hartmut Schmidt

Vorlesung Nr. 03.511
Finanzmanagement (Finanzierung)
Wintersemester 2004/2005

Abschlussklausur am 24. März 2005

Bearbeitungsdauer: 60 Minuten
Erlaubte Hilfsmittel: nicht programmierbarer Taschenrechner

Vom Kandidaten auszufüllen:

Name: **Vorname:**

geb. am: **in:**

Matrikel-Nr.: **Fachrichtung:** **Sem.-Zahl:**

Anschrift:

E-Post-Anschrift:

Vorbemerkungen: (Vor der Bearbeitung unbedingt durchlesen!)

- Die Klausur enthält vier Pflichtaufgaben mit einer Vorgabepunktzahl von insgesamt 60 Punkten.
- Sie müssen alle Aufgaben bearbeiten. Je Punkt können Sie eine Bearbeitungszeit von einer Minute ansetzen. Um Ihnen die Zeiteinteilung zu erleichtern, werden bei den Teilaufgaben die entsprechenden Vorgabepunktzahlen angegeben.
- Verwenden Sie auf die Aufgaben möglichst nur die Anzahl von Minuten, die der Vorgabepunktzahl entspricht.
- **Bevor Sie beginnen, eine Aufgabe zu bearbeiten, lesen Sie bitte die Überschrift und alle Teilaufgaben! Gerade bei den Ankreuzaufgaben sollten Sie diesen Rat beherzigen.**
- **Dokumentieren Sie jeden Ihrer Berechnungswege.**
- Die Zusatzaufgabe sollten Sie nur dann bearbeiten, wenn Sie Ihre Chancen, in den Pflichtaufgaben Punkte zu sammeln, als erschöpft ansehen.
- Beschreiben Sie die Blätter möglichst nur auf der Vorderseite und beachten Sie den Rand.
- Täuschungsversuche führen zum Ausschluss aus der Lehrveranstaltung.

- (13)** Aufgabe 1: **Finanzierungsinstrumente, Aktienemission und Zinssätze**
- (2) a) Kreuzen Sie die richtige(n) Antwort(en) an:
- Optionsanleihen sind durch das Wahlrecht gekennzeichnet, die Anleihe zu einem bestimmten Zeitpunkt in Aktien umtauschen zu können.
 - Vorzugsaktien deutscher Unternehmen gewähren dem Aktionär gegenüber Stammaktien Vorrechte wie eine Vorzugsdividende oder Mehrstimmrechte.
 - Bei einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln fließen dem Unternehmen keine Mittel zu.
 - Die Vorliebe für die interne Finanzierung von Unternehmen ist zum Teil darin begründet, dass sie sich auf diese Weise der Kontrolle durch den Markt entziehen.
- (4+) b) Kennzeichnen Sie wesentliche Unterschiede zwischen dem amerikanischen und holländischen Tendersverfahren zur Bestimmung des Emissionskurses.
- (2) c) Stellen Sie den Zusammenhang zwischen Geld- und Realzins formal dar.
- (5+) d) Was sind TIPS? Wie kann man mit diesen Wertpapieren Kursgewinne erzielen? Gibt es ähnliche Anleihen in Europa?

(12)

Aufgabe 2: **Dividendenpolitik**

- a) Auf einem vollkommenen Kapitalmarkt werden die Aktien der Meyer AG gehandelt. Das Unternehmen hat 100.000 Aktien, aber keine Schulden ausstehen, das Gesellschaftsvermögen wird am 1. April 2005 1.000.000,- EUR betragen.
- (6) aa) Die Meyer AG möchte an diesem Tag eine Dividende von 200.000,- EUR an die Altaktionäre zahlen. Wie viele neue Aktien müssen zu welchem Kurs emittiert werden, um die Maßnahme finanzieren zu können? Zeigen Sie an diesem Beispiel die Irrelevanz der Dividendenpolitik für den Unternehmenswert und die Altaktionäre!
- (2) ab) Karin Müller besitzt 100 Aktien der Meyer AG. Sie möchte die Ausschüttung nicht ausgeben. Was kann sie tun, um die Zahlung zu kompensieren?
- (4+) b) In empirischen Untersuchungen wurde oftmals gezeigt, dass der Aktienkurs eines Unternehmens steigt, wenn eine Dividendenerhöhung angekündigt wird. Wie passt diese Aussage zu der Behauptung, die Dividendenpolitik sei irrelevant für den Unternehmenswert?

(15)

Aufgabe 3: **Kapitalstrukturtheorien**

(5)

a) Kreuzen Sie die richtige(n) Antwort(en) an:

- Die These 1 von Modigliani und Miller besagt, dass Aktionen, die den Unternehmenswert maximieren, auch den Reichtum der Aktionäre maximieren.
- Die Aufnahme von Fremdkapital beeinflusst die Rendite des Eigenkapitals nicht, wenn die Gesamtkapitalrendite des Unternehmens mit dem Fremdkapitalzins übereinstimmt.
- Die These 2 von Modigliani und Miller besagt, dass eine zunehmende Verschuldung den Zinssatz auf die Unternehmensverbindlichkeiten nicht beeinflusst.
- Die Thesen von Modigliani und Miller besagen unter anderem, dass die Kapitalkosten eines Unternehmens unabhängig vom Geschäftsrisiko des Unternehmens sind.
- Wenn die Thesen 1 und 2 von Modigliani und Miller gelten, dann ist es nicht möglich, Investitionsentscheidungen zu treffen, ohne die Kapitalstruktur des Unternehmens zu kennen.

(4)

b) Gehen Sie davon aus, dass die Irrelevanztheorie der Kapitalstruktur von Modigliani und Miller zutrifft. Ein unverschuldetes Unternehmen weist einen Eigenkapitalkostensatz von 10% auf. Der Zinssatz für Fremdkapital beträgt 7%. Welche Kapitalstruktur hat ein Unternehmen mit einem Eigenkapitalkostensatz von 13%?

(6)

c) Stellen Sie die Unterschiede der Theorie der optimalen Kapitalstruktur und der Rangordnungstheorie an drei selbstgewählten Merkmalen dar!

(20) Aufgabe 4: **Optionen, Wandel- und Optionsanleihen**

- (10) a) Sie möchten eine dreimonatige Kaufoption auf die Norwegen AG bewerten. Der Aktienkurs beträgt 28,50 €, der Zinssatz auf risikofreie Anlagen 4,3% p.a. Die Volatilität des Aktienkurses der Norwegen AG liegt bei 17% p.a.

Nutzen Sie zur Bewertung der Kaufoption mit dem Ausübungspreis 25,- € die Black-Scholes-Formel!

- (5+) b) Warum begeben Unternehmen Wandel- und Optionsanleihen?

- (5+) c) Nennen und erläutern Sie die Probleme, die bei der Bewertung von Eigenneuaktienoptionsscheinen (Warrants) mit der Black-Scholes-Formel entstehen!

Zusatzaufgabe:

Manchmal wird angedeutet, dass die Kapitalmärkte überflüssig seien, da Industrieunternehmen sich gewöhnlich intern finanzierten. Erläutern Sie, warum auch Industrieunternehmen ohne Effektenfinanzierung aus Börsen und anderen Effektenmärkten Nutzen ziehen!

(Auf der letzten Seite der Klausur befand sich ein Anhang mit der Verteilungsfunktion einer normalverteilten Zufallsvariablen, entnommen Brealey/Myers [2003], S. 1016.)