



Vorlesung: Informationsgesellschaft u. Globalisierung II
Dozent: Prof. Dr. Dr. F.-J. Radermacher
Übungsleiter: Dipl.-Ing. Halit Ünver

Übungen Teil 3: Immaterielle Vermögensgegenstände, Fair Value Bewertung, Special Purpose Vehicles, Finanzierung und Finanzinstrumente

Allgemeine Informationen

Die Übungen finden in 14-tägigem Rhythmus statt – abweichende Termine werden in der Vorlesung und auf der Homepage bekannt gegeben. Die Veranstaltung findet in O27/ 123 statt. Die Punkte der Übungsblätter sind rein für die Orientierung zur Klausur gedacht; eine Vorleistung wird zur Klausurteilnahme nicht benötigt. Dennoch soll darauf hingewiesen werden, dass sowohl Inhalte der Vorlesungen, Übungen, Zusatzmaterialien und Literatur klausurrelevant sind.

Die Besprechung dieses Übungsblattes findet am Mittwoch, den 11.06.2014

Aufgabe 1: Immaterielle Vermögensgegenstände

1.1 Was ist ein immaterieller Vermögensgegenstand?

Lösungsansatz:

- Ein immaterieller Vermögensgegenstand ist ein nicht-physischer Vermögenswert im Eigentum eines Unternehmens, welcher in der Bilanz erfasst werden kann.
- Gemäß §266 HGB gehören hierzu:
 1. Konkret erfassbare Rechte und Werte, darauf geleistete Anzahlungen
→ dies sind auch Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte wie Patente, vergleichbare Ansprüche wie Nutzungsrechte, Lizenzen an solchen Rechten und Software
 2. der Geschäfts- oder Firmenwert (hierzu später mehr)
- Gemäß internationaler Rechnungslegung (IFRS) sind intangible assets:
Abgrenzbare, nicht monetäre Vermögenswerte ohne physische Substanz (geregelt in IAS 38)
→ Zu prüfende Merkmale für Bilanzierung:
 - (1.) Identifizierbarkeit,
 - (2.) Kontrolle durch das jeweilige Unternehmen,
 - (3.) zukünftiger wirtschaftlicher Nutzen zu erwarten und
 - (4.) Anschaffungs- oder Herstellkosten verlässlich ermittelbar

1.2 Nennen Sie ein Beispiel für einen selbsterstellten immateriellen Vermögensgegenstand.

Lösungsansatz:

Hierbei könnte es sich bspw. um eine im Unternehmen selbst entwickelte Software handeln.



Vorlesung: Informationsgesellschaft u. Globalisierung II
Dozent: Prof. Dr. Dr. F.-J. Radermacher
Übungsleiter: Dipl.-Ing. Halit Ünver

1.3 Welche Veränderungen der Bewertung von selbsterstellten immateriellen Vermögensgegenständen ergaben sich in Deutschland durch das Bilanzmodernisierungsgesetz (BilMoG)?

Lösungsansatz:

- Bisher bestand ein Aktivierungsverbot für selbsterstellte immaterielle Vermögensgegenstände in der Handels- und Steuerbilanz (für alle Geschäftsjahre bis 2009). (Lediglich erworbene immaterielle VG konnten bilanziert werden.)
- Durch das BilMoG wurde diese Regelung geändert: nun Aktivierungswahlrecht für selbsterstellte immaterielle Vermögensgegenstände in der Handelsbilanz. (Weiterhin Aktivierungsverbot in der Steuerbilanz.) (Gültigkeit für alle ab 2010 beginnenden Geschäftsjahre)

1.4 Wie sind selbst erstellte immaterielle Vermögensgegenstände gemäß IFRS zu behandeln?

Lösungsansatz:

- Unter IFRS Bilanzierung müssen selbst erstellte immaterielle Vermögensgegenstände unter Umständen bilanziert werden (Bilanzierungspflicht).
(Es existieren jedoch auch eine Vielzahl an Bilanzierungsverboten, wie bspw. beim selbst geschaffenen Geschäfts- oder Firmenwert (IAS 38.48))
- Generell tendieren die IFRS jedoch stärker zur Aktivierung(spflicht) wie die deutschen Bilanzierungsregeln (Wahlrecht).

1.5 Erläutern Sie den Begriff Goodwill bzw. Geschäfts- oder Firmenwert.

Lösungsansatz:

- Goodwill (internationaler Begriff) bzw. Geschäfts- oder Firmenwert (Begriff der deutschen Buchführung) bezeichnet einen speziellen immateriellen Vermögensposten
- Dieser entsteht typischerweise durch die entgeltliche Erwerbung eines anderen Unternehmens (→ derivativer Firmenwert).
- Weiterhin kann Firmenwert durch selbst geschaffenen Firmenwert erzeugt werden. Dies ist originärer Firmenwert.
- Der Einfachheit halber wird im Folgenden nur derivativer Firmenwert betrachtet
- Ursache der Entstehung eines (derivativen) Geschäfts- oder Firmenwerts liegt darin, dass der Kaufpreis den Wert übersteigt, welcher in den Büchern des gekauften Unternehmens vermerkt ist.



Vorlesung: Informationsgesellschaft u. Globalisierung II
Dozent: Prof. Dr. Dr. F.-J. Radermacher
Übungsleiter: Dipl.-Ing. Halit Ünver

- Gründe für das Bezahlen eines höheren Preises liegen bspw. in erhofften Synergien, erhofften Gewinnaussichten, Kundenpotenzial, Qualität des Managements, Branchenbedeutung, etc.
- Der Geschäfts- oder Firmenwert bildet hierbei eine Brücke zwischen ertragsabhängiger Bewertung und substanzabhängiger Bewertung, also zwischen dem Kaufpreis und dem „Buchwert“ des Unternehmens
- Hierbei ist der Goodwill wie folgt definiert: Geschäfts- oder Firmenwert = Gesamtunternehmenswert – Summe der Zeitwerte aller Aktiva und Passiva
- Beispiel: Kauf eines Unternehmens für 100 Mrd. Euro, wobei die Summe der Zeitwerte der Aktiva und Passiva einen Wert von 80 Mrd. Euro besitzen.
→ Geschäfts- oder Firmenwert = $100 - 80 = 20$ Mrd. Euro.
- Für den derivativen Geschäfts- oder Firmenwert besteht ein Aktivierungsgebot gemäß §246 Abs. 1 Satz 4 HGB, welches durch das BilMoG in Kraft trat.

Aufgabe 2: Fair Value Bewertung

2.1 Erläutern Sie den Begriff des Fair Values.

Lösungsansatz:

- Unter dem Fair Value versteht man den Betrag, zu welchem zwei voneinander unabhängige Personen mit Sachverstand und Abschlusswille bereit wären, ein Asset zu tauschen bzw. eine Liability (Schuld) zu begleichen.
(Hinweis: Der Begriff Asset der IFRS ist ähnlich dem Begriff des Vermögensgegenstands der deutschen Bilanzierung, aber nicht identisch, da weiter gefasst.)

2.2 Erläutern Sie den Begriff des Market Values.

Lösungsansatz:

- Der Begriff Market Value beschreibt den Betrag, der bei einer Veräußerung (eines Wertpapiers) auf einem aktiven Markt erzielt werden könnte bzw. bei Aquisition zu zahlen wäre.

2.3 Erläutern Sie die Barwertmethode und den Begriff des Kapitalwerts.

Lösungsansatz:



Vorlesung: Informationsgesellschaft u. Globalisierung II
Dozent: Prof. Dr. Dr. F.-J. Radermacher
Übungsleiter: Dipl.-Ing. Halit Ünver

- Die Barwertmethode ist Grundlage kapitalwertorientierter Bewertungsmethoden, welche sich auf den unteren Hierarchiestufen der Fair Value Bewertung befinden.
- Bei der Barwertmethode wird der heutige Wert einer zukünftiger Zahlungen betrachtet.
- Herleitung Barwertmethode
 - Bei 3 % Zinsen sind 100 Euro in einem Jahr 103 Euro wert.
 - Umgekehrt müssen (bei 3 % Zinsen) 103 Euro, die ich in einem Jahr erhalte, heute 100 Euro wert sein.

- Formel Barwert:

$$PV = \frac{C}{(1+z)^T}$$

Wobei:

PV ...	Barwert zukünftiger Zahlung
C ...	Höhe zukünftiger Zahlung
T ...	Zeit (in Jahren) ab heutigem Zeitpunkt
z ...	Aktueller Zinssatz

- Kapitalwert:
 - Der Begriff Kapitalwert einer Investition wird analog / synonym zum Begriff des Barwerts verwendet
 - Der Kapitalwert einer Investition ist die Summe der Barwerte aller durch diese Investition verursachten Zahlungen

2.4 Erläutern Sie die „kaufmännische Vorsicht“ und das Leitbild des „ehrbaren Kaufmanns“. Wie unterscheidet sich die „kaufmännische Vorsicht“ von der Fair Value Bewertung und welche Risiken können durch eine Fair Value Bewertung entstehen?

Lösungsansatz:

Vorsichtsprinzip:

- Grundgedanke ist die Vorstellung eines vorsichtigen Kaufmanns, welcher sich niemals reicher rechnet als er ist und sich im Zweifelsfalle lieber ärmer rechnet.
- Hieraus leitet sich das Vorsichtsprinzip (§252 Abs. 1 NR. 4 HGB) ab:
 - Realisationsprinzip: Kein Ausweis von nicht durch Umsatz realisierten Gewinnen.
 - Imparitätsprinzip: Ausweispflicht von noch nicht durch Umsatz realisierter Verluste.
 - Vermögensgegenstände lieber unterbewerten
 - Schulden lieber überbewerten



Vorlesung: Informationsgesellschaft u. Globalisierung II
Dozent: Prof. Dr. Dr. F.-J. Radermacher
Übungsleiter: Dipl.-Ing. Halit Ünver

Ehrbarer Kaufmann:

- das historisch in Europa gewachsene Leitbild für verantwortliche Teilnehmer am Wirtschaftsleben
- ausgeprägtes Verantwortungsbewusstsein des Kaufmanns für das eigene Unternehmen, für die Gesellschaft und für die Umwelt.
- ehrbarer Kaufmann wirtschaftet nachhaltig!
- Vorsichtsprinzip baut auf Leitbild des ehrbaren Kaufmanns auf.

Aufgabe 3: Special Purpose Vehicles

3.1 Erläutern Sie den Begriff der Special Purpose Vehicles.

Lösungsansatz:

- Special Purpose Vehicles (SPV's) sind Zweckgesellschaften.
- SPV's sind rechtlich selbstständige Gesellschaften.
- SPV's sind keine Kreditinstitute und obliegen daher keiner Mindestreserveverpflichtung.
- Zweck ist die Emissionen von Wertpapieren im Rahmen einer Securitization.
- Auf die SPV's werden bestimmte Risiken oder Forderungen übertragen.
- Die Kapitalisierung der Gesellschaft erfolgt durch Emission von Wertpapieren an Investoren.
- Die von Investoren bereitgestellten Mittel stehen im Schadenfall zur Verfügung.

3.2 Erläutern Sie anhand eines Beispiels die Funktion eines Special Purpose Vehicles.

Lösungsansatz:

- Fonds sind eine Form von Special Purpose Vehicles.
- Eine Geschäftsbank gründet in einem Land mit möglichst niedrigen Steuern und Abgaben auf Erträge von Unternehmen einen Fond.
- Fond erwirbt Kredite mit schlechten Ratingnoten (Subprime) und sehr guten Ratingnoten (Deutsche Staatsanleihen).
- Fond mischt die Kredite und fügt eine Kreditausfallversicherung hinzu.
- Fond emittiert dieses strukturierte Finanzprodukt als Schuldverschreibung (Asset Backed Securities).
- Geschäftsbank kauft die Schuldverschreibung.



Vorlesung: Informationsgesellschaft u. Globalisierung II
Dozent: Prof. Dr. Dr. F.-J. Radermacher
Übungsleiter: Dipl.-Ing. Halit Ünver

- Durch die bessere Ratingnote hat die Geschäftsbank ihre geforderte Eigenkapitalhinterlegung gesenkt.

3.3 Erläutern Sie den Begriff Wrapping im Zusammenhang mit Finanzprodukten.
Wofür wird dieses Verfahren in der Finanzbranche verwendet?

Lösungsansatz:

- Beim Wrappen wird etwas verpackt.
- Im Fall von strukturierten Finanzprodukten wird eine Kreditausfallversicherung bei sog. Monolinern abgeschlossen. Dadurch soll das Finanzprodukt Sinnbildlich "besser" verpackt werden.
- In der Finanzwirtschaft wird dieses Verfahren genutzt um bessere Ratingnoten für bestimmte Finanzinstrumente zu erlangen.
- Beste Ratingnoten machen strukturierte Finanzprodukte Investoren mit diverse Restriktionen bezüglich Ihrer Investments zugänglich (z.B. Rentenversicherungen).

Aufgabe 4: Finanzierung und Finanzinstrumente

4.1 Was sind hybride Finanzinstrumente und welchen Vorteil bieten diese (für Banken)?

Lösungsansatz:

- Hybride Finanzinstrumente versuchen die Vorteile von Eigen- und Fremdkapital miteinander zu verbinden.
- Hierzu muss man wissen, dass Eigen- und Fremdkapital in der steuerlichen Gewinnermittlung unterschiedlich behandelt werden.
- Mit Eigenkapital sind Haftungsfragen verbunden, bei Fremdkapital mindern die Zinsen den zu versteuernden Ertrag.
- Hybride Finanzinstrumente können zur Deckung von Eigenkapital eingesetzt werden (Vorteil EK).
- Gleichzeitig genießen sie die steuerliche Begünstigung von Fremdkapital (Vorteil FK), da Zinsaufwendungen ertragsmindernd eingesetzt werden können.

4.2 Was ist ein Perpetual (Bond)?

Wofür werden Perpetuals typischerweise (von Banken) genutzt?

Lösungsansatz:

- Perpetuals sind Anleihen mit unendlicher Laufzeit, welche vom Emittent niemals getilgt werden müssen.

Vorlesung: Informationsgesellschaft u. Globalisierung II
 Dozent: Prof. Dr. Dr. F.-J. Radermacher
 Übungsleiter: Dipl.-Ing. Halit Ünver

- Es steht dem Emittent jedoch frei, die Anleihen ab einem vereinbarten Datum zu kündigen, dies muss er aber wie gesagt nicht tun.
- Der Anleger profitiert durch den Kupon der Anleihe, sprich die Zinszahlungen.
- Eine besondere Form sind Null-Kupon-Perpetuals, bei welchen kein Kupon existiert. Hierbei wird der Kaufpreis vom Anleger an den Emittent quasi „verschenkt“.
- Der Name Perpetual leitet sich vom Perpetuum Mobile her, einem Gerät, welches, sobald einmal gestartet, unendlich läuft, ohne Energie von außen zu benötigen.
- Perpetuals sind ein Beispiel für hybride Finanzinstrumente und helfen Banken ihre Eigenkapitalerfordernisse zu erfüllen.

4.3 Was ist ein Credit Default Swap (CDS)?

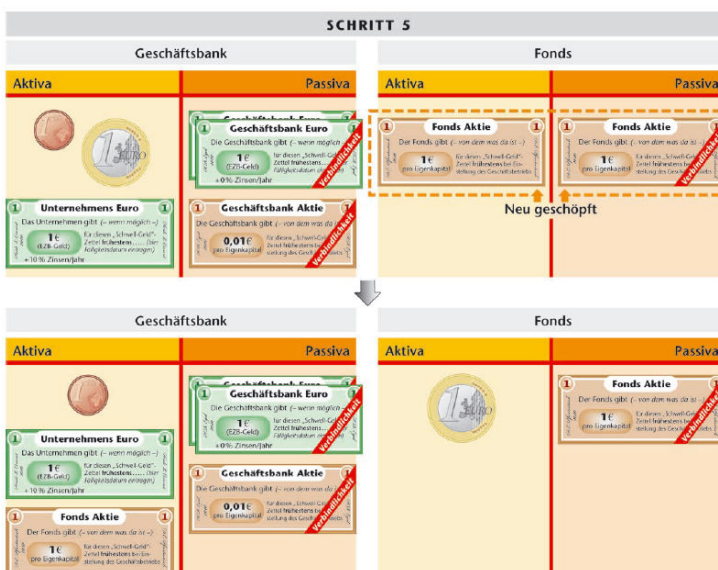
Was ist ein Underlying dieses Derivats und wie verhält sich das CDS zu diesem?

Lösungsansatz:

- Ein CDS bzw. eine Kreditausfallversicherung ist ein Kreditderivat.
- Genauer gesagt handelt es sich um eine Schuldverschreibung, über welche das Ausfallrisiko eines Kredits gehandelt werden kann.
- Wie alle Derivate ist der CDS an ein Underlying gebunden, hier: den Wert einer Forderung bzw. eines Kredits eines Dritten, dem „Referenzschuldner“
- Kann der Referenzschuldner seinen Kredit nicht zurückzahlen (Kreditausfall), verliert das CDS seinen vollständigen Wert und der Anleger verliert sein eingesetztes Kapital.

Videos:

- <http://www.youtube.com/watch?v=DdEI6PkGZK8> (ausführliche technische Erklärung)



Fond wurde kapitalisiert.

Geschäftsbank hat immer noch ein nominales Vermögen 2,01€.

Aufgabe 5: Spiel der Spiele

5.1 Bitte beschreiben Sie den Schritt 5 im Spiel der Spiele.

Lösungsansatz:

Um den Fond zu kapitalisieren schöpft der Fond zunächst eine Fond Aktie im Wert von einem Euro.

Geschäftsbank kauft die Fond Aktie für einen Zentralbank Euro.

Resultat:



Vorlesung: Informationsgesellschaft u. Globalisierung II
Dozent: Prof. Dr. Dr. F.-J. Radermacher
Übungsleiter: Dipl.-Ing. Halit Ünver

Problem: Geschäftsbank verletzt die Mindestreserveverpflichtung.

SCHRITT 6

Geschäftsbank		Fonds	
Aktiva	Passiva	Aktiva	Passiva
1 Geschäftsbank Euro Die Geschäftsbank gibt € - wenn möglich - für einen „Schneid-Geld“ zurück. Bei Rückkehr zum Bankkonto... +10% Zinsen/Jahr	1 Geschäftsbank Euro Die Geschäftsbank gibt € - wenn möglich - für einen „Schneid-Geld“ zurück. Bei Rückkehr zum Bankkonto... +10% Zinsen/Jahr	1 Fonds Aktie Der Fonds gibt € - wenn dies aus der... +10% Zinsen/Jahr	1 Fonds Aktie Der Fonds gibt € - wenn dies aus der... +10% Zinsen/Jahr
1 Unternehmens Euro Die Unternehmens gibt € - wenn möglich - für einen „Schneid-Geld“ zurück. Bei Rückkehr zum Bankkonto... +10% Zinsen/Jahr	1 Geschäftsbank Aktie Die Geschäftsbank gibt € - wenn dies aus der... +10% Zinsen/Jahr		
1 Fonds Aktie Der Fonds gibt € - wenn dies aus der... +10% Zinsen/Jahr			

Neu geschöpft

Geschäftsbank		Fonds	
Aktiva	Passiva	Aktiva	Passiva
1 Geschäftsbank Euro Die Geschäftsbank gibt € - wenn möglich - für einen „Schneid-Geld“ zurück. Bei Rückkehr zum Bankkonto... +10% Zinsen/Jahr	1 Geschäftsbank Euro Die Geschäftsbank gibt € - wenn möglich - für einen „Schneid-Geld“ zurück. Bei Rückkehr zum Bankkonto... +10% Zinsen/Jahr	1 Geschäftsbank Euro Die Geschäftsbank gibt € - wenn möglich - für einen „Schneid-Geld“ zurück. Bei Rückkehr zum Bankkonto... +10% Zinsen/Jahr	1 Fonds Aktie Der Fonds gibt € - wenn dies aus der... +10% Zinsen/Jahr
1 Unternehmens Euro Die Unternehmens gibt € - wenn möglich - für einen „Schneid-Geld“ zurück. Bei Rückkehr zum Bankkonto... +10% Zinsen/Jahr	1 Geschäftsbank Aktie Die Geschäftsbank gibt € - wenn dies aus der... +10% Zinsen/Jahr		
1 Fonds Aktie Der Fonds gibt € - wenn dies aus der... +10% Zinsen/Jahr			

5.2 Bitte beschreiben Sie den Schritt 6 im Spiel der Spiele.

Lösungsansatz:

Um das Problem mit der Mindestreserveverpflichtung zu beheben wird ein weiterer Geschäftsbank Euro geschöpft.

Geschäftsbank bietet dem Fond eine Kontogutschrift im Tausch gegen den Zentralbank Euro an.

Resultat:

Fond hat ein nominales Vermögen von 1 €.
Geschäftsbank hat nun ein nominales Vermögen von 3,01 €.

Problem: Keine

SCHRITT 18

Rentenversicherung		Geschäftsbank	
Aktiva	Passiva	Aktiva	Passiva
1 Geschäftsbank Euro Die Geschäftsbank gibt € - wenn möglich - für einen „Schneid-Geld“ zurück. Bei Rückkehr zum Bankkonto... +10% Zinsen/Jahr	1 Rentenversicherungs Euro Die Rentenversicherung gibt € - wenn möglich - für einen „Schneid-Geld“ zurück. Bei Rückkehr zum Bankkonto... +10% Zinsen/Jahr	1 Pfandbrief Euro Der Pfand gibt € - wenn möglich - für einen „Schneid-Geld“ zurück. Bei Rückkehr zum Bankkonto... +10% Zinsen/Jahr	1 Geschäftsbank Aktie Die Geschäftsbank gibt € - wenn dies aus der... +10% Zinsen/Jahr
1 Geschäftsbank Aktie Die Geschäftsbank gibt € - wenn dies aus der... +10% Zinsen/Jahr		1 Zukunfts Euro Der zukunfts in die Zukunft gegeben. Wirtschaftlich wird nicht bewertbar... regelmäßig einbar.	1 Geschäftsbank Aktie Die Geschäftsbank gibt € - wenn dies aus der... +10% Zinsen/Jahr
		1 Fonds Aktie Der Fonds gibt € - wenn dies aus der... +10% Zinsen/Jahr	1 Geschäftsbank Aktie Die Geschäftsbank gibt € - wenn dies aus der... +10% Zinsen/Jahr

Aktienverkauf

Rentenversicherung		Geschäftsbank	
Aktiva	Passiva	Aktiva	Passiva
1 Geschäftsbank Aktie Die Geschäftsbank gibt € - wenn dies aus der... +10% Zinsen/Jahr	1 Rentenversicherungs Euro Die Rentenversicherung gibt € - wenn möglich - für einen „Schneid-Geld“ zurück. Bei Rückkehr zum Bankkonto... +10% Zinsen/Jahr	1 Pfandbrief Euro Der Pfand gibt € - wenn möglich - für einen „Schneid-Geld“ zurück. Bei Rückkehr zum Bankkonto... +10% Zinsen/Jahr	1 Geschäftsbank Euro Die Geschäftsbank gibt € - wenn möglich - für einen „Schneid-Geld“ zurück. Bei Rückkehr zum Bankkonto... +10% Zinsen/Jahr
1 Fonds Aktie Der Fonds gibt € - wenn dies aus der... +10% Zinsen/Jahr		1 Zukunfts Euro Der zukunfts in die Zukunft gegeben. Wirtschaftlich wird nicht bewertbar... regelmäßig einbar.	1 Geschäftsbank Aktie Die Geschäftsbank gibt € - wenn dies aus der... +10% Zinsen/Jahr
		1 Fonds Aktie Der Fonds gibt € - wenn dies aus der... +10% Zinsen/Jahr	1 Geschäftsbank Aktie Die Geschäftsbank gibt € - wenn dies aus der... +10% Zinsen/Jahr

5.3 Bitte beschreiben Sie den Schritt 18 im Spiel der Spiele.

Lösungsansatz:

Rentenversicherer hat einen niedrig verzinsten Geschäftsbank Euro.

Um eine höhere Rendite zu erwirtschaften kauft er von der Geschäftsbank eine Geschäftsbank Aktie.

Bei diesem Schritt erhält die Geschäftsbank einen Geschäftsbank Euro zurück, den sie selber geschöpft hat.

Wenn jemand ein selbst geschöpftes Geld wieder in seinem Besitz hat, kann er beschließen es



Vorlesung: Informationsgesellschaft u. Globalisierung II
Dozent: Prof. Dr. Dr. F.-J. Radermacher
Übungsleiter: Dipl.-Ing. Halit Ünver

zu vernichten (wie ein abgezahlter Kredit).

In diesem Schritt verschwindet zum ersten mal Geld aus dem Spiel.

5.4 Erläutern Sie den Begriff Verwässerung.

Lösungsansatz:

- Im Finanzwesen auch als sog. Kapitalverwässerung bekannt.
- Ist die Folge eines nicht angepassten oder ungleichen Verhältnisses zwischen Unternehmenswert und erhöhtem Grundkapital.
- Verwässerungen treten im Allgemeinen in Aktiengesellschaften bei einer entsprechenden Kapitalerhöhung auf. Ein solcher Sachverhalt liegt genau dann vor, wenn der eigentliche Passivtausch oder Gratisaktien auf den Markt gebracht werden.
- **Banktechnisch liegt eine Verwässerung auch dann vor**, wenn eine Kursenkung der alten sich auf dem Markt befindlichen Aktien, durch die jungen neu ausgegebenen Aktien bewirkt wird. Bei einer entstandenen Kursminderung spricht man auch von einer „Substanzminderung der alten Aktienpakete“.