

Prüfungskommission für Wirtschaftsprüfer

Wirtschaftsprüfungsexamen gemäß §§ 5 – 14 a WPO

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

2. Halbjahr 2023

Termin: 29. Juni 2023

Bearbeitungszeit: 4½ Stunden

Hilfsmittel: Nicht programmierbarer Taschenrechner

Die Aufgabenstellung umfasst einschließlich dieses Vorblattes **9 Seiten**.

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

Bearbeitungshinweise:

Die Klausur besteht aus vier Aufgaben mit sieben Aufgabenteilen aus den folgenden Themengebieten:

<i>Aufgabe 1:</i> Kosten- und Leistungsrechnung/Planungs- und Kontrollinstrumente	78 Punkte
Aufgabenteil A: Deckungsbeitragsrechnung (40 Punkte)	
Aufgabenteil B: Break-Even-Analyse (18 Punkte)	
Aufgabenteil C: Entscheidungsfindung (20 Punkte)	
<i>Aufgabe 2:</i> Anwendungsorientierte Statistik und empirische Methoden	22 Punkte
<i>Aufgabe 3:</i> Investitionsrechnung	106 Punkte
Aufgabenteil A: Eigenkapitalkosten (56 Punkte)	
Aufgabenteil B: Gewichtete Kapitalkosten und Investitionsentscheidungen (50 Punkte)	
<i>Aufgabe 4:</i> Unternehmensführung und Nachhaltigkeitsmanagement	<u>64 Punkte</u>
	<u>270 Punkte</u>

Alle Aufgaben sind zu bearbeiten.

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

Bitte begründen Sie Ihre Ausführungen hinreichend. Legen Sie nicht nur das Ergebnis, sondern stets auch den Lösungsweg bzw. notwendige Berechnungen nachvollziehbar und leserlich dar. Sollten Sie Annahmen treffen, verdeutlichen Sie diese in Ihrer Antwort.

Bei der Verwendung von Formeln sind die Symbole zu definieren. Bei der Verwendung von Graphiken sind die Achsen zu beschriften.

Bei jeder Aufgabe sind die maximal erreichbaren Punkte angegeben. Diese Punkte sollen zugleich einen Anhaltspunkt für die jeweils erforderliche Bearbeitungszeit darstellen. Es sind maximal 270 Punkte (270 Punkte = 270 Minuten Bearbeitungszeit) zu erreichen.

Aufgabe 1: Kosten- und Leistungsrechnung/Planungs- und Kontrollinstrumente (78 Punkte)

Aufgabenteil A – Deckungsbeitragsrechnung

(40 Punkte)

Die Suits&More GmbH ist ein kleines Modegeschäft mit zwei Abteilungen, einer Damen- und einer Herrenabteilung. Die Herrenabteilung führt Anzüge und Hemden und die Damenabteilung Hosen und Blusen im Sortiment. Für den Monat Februar liegen folgende Informationen vor:

	Anzüge	Hemden	Hosen	Blusen
Verkaufspreis (€/Stück)	255,00	65,00	120,00	55,00
Absatzmenge (Stück)	161	282	145	349
Einkaufspreis (€/Stück)	165,75	35,75	60,00	46,75

Die Suits&More GmbH bezieht die Produkte von einem lokalen Modehersteller zu den oben angegebenen Einkaufspreisen. Außerdem zahlt Suits&More 2.825 € pro Monat für die Anmietung des Verkaufsrums und 1.200 € pro Monat für sonstige Nebenkosten. Die Personalkosten für die Mitarbeiter im Verkauf belaufen sich auf insgesamt 16.500 € pro Monat (inklusive aller Lohnnebenkosten). Diese Kosten sind gleichmäßig auf die fünf Verkäufer verteilt. Für die Anzüge sind zwei dieser Mitarbeiter zuständig, für die anderen Produkte jeweils nur ein Mitarbeiter. Zusätzlich zu den Verkaufsmitarbeitern beschäftigt das Unternehmen zwei Abteilungsleiter: Die Leiterin der Damenabteilung erhält ein Festgehalt von 4.750 € monatlich, der Leiter der Herrenabteilung ein Festgehalt von 4.550 € monatlich (jeweils inklusive aller Lohnnebenkosten).

- 1)** Nehmen Sie vereinfachend an, dass die Kosten für Gehälter (Verkaufspersonal und Abteilungsleiter), Miete und sonstige Nebenkosten gleichmäßig auf jedes verkaufte Kleidungsstück verteilt werden, unabhängig vom Produkt. Berechnen Sie die Erlöse, die vollen Selbstkosten und den Gewinn vor Steuern für jedes Produkt. Bitte runden Sie alle Ergebnisse und Zwischenergebnisse auf zwei Nachkommastellen. **(12 Punkte)**
- 2)** Nehmen Sie jetzt eine Deckungsbeitragsrechnung vor: Berechnen Sie den Deckungsbeitrag 1 für jedes Produkt pro Stück sowie in Summe, den Deckungsbeitrag 2 (nach Produktfixkosten), den Deckungsbeitrag 3 (nach Abteilungsfixkosten) sowie den Gewinn vor Steuern der Suits&More GmbH im Februar. Bitte runden Sie alle Ergebnisse und Zwischenergebnisse auf zwei Nachkommastellen. **(15 Punkte)**
- 3)** Welche Nachteile hat die traditionelle Erfolgsrechnung auf Vollkostenbasis (wie in Teilaufgabe 1), bei welcher lediglich Erlöse, volle Selbstkosten und der Gewinn ausgewiesen werden? Welche Vorteile bietet demgegenüber eine Deckungsbeitragsrechnung? Illustrieren Sie dies anhand der Produktlinie Hemden im Beispiel der Suits&More GmbH. **(9 Punkte)**
- 4)** Geben Sie basierend auf Ihrer Deckungsbeitragsrechnung Empfehlungen zur Fortführung der einzelnen Produktlinien: Wie ließe sich der Gewinn des Unternehmens erhöhen? Ändert sich Ihre Empfehlung unter strategischen Gesichtspunkten, wenn viele Kundinnen Hosen und Blusen als Kombination kaufen? **(4 Punkte)**

Aufgabenteil B – Break-Even-Analyse

(18 Punkte)

- 1) Aufgrund der Erkenntnisse aus der Deckungsbeitragsrechnung entschließt sich die Eigentümerin der Suits&More GmbH zu einer Break-Even-Analyse. Bitte unterstützen Sie sie dabei: Wie viele Blusen muss Suits&More mindestens verkaufen, damit der Deckungsbeitrag 2 (nach Produktfixkosten) mindestens 0 Euro erreicht? **(3 Punkte)**
- 2) Die Eigentümerin verlangt von der Leiterin der Damenabteilung mindestens einen Deckungsbeitrag 2 (nach Produktfixkosten) für Blusen in Höhe von 2.000 €, damit auch ein Teil der weiteren Gemeinkosten gedeckt ist. Wie viele Blusen müssten nun mindestens verkauft werden, um diesen Deckungsbeitrag 2 zu erreichen? **(3 Punkte)**
- 3) Nehmen Sie nun an, dass die Eigentümerin von der Leiterin der Damenabteilung einen Deckungsbeitrag 3 in Höhe von 3.000 € erwartet. Bitte stellen Sie die Break-Even-Gleichung unter Berücksichtigung dieses Ziel-Deckungsbeitrags 3 auf, wobei Sie die Menge der Blusen (X_1) als Funktion der Menge der Hosen (X_2) darstellen. Wie viele Blusen müssten nun mindestens verkauft werden, um diesen Deckungsbeitrag 3 zu erreichen, wenn mit einer Steigerung der Absatzmenge der Hosen um 20 % kalkuliert wird? **(7 Punkte)**
- 4) Welche Limitationen hat eine Break-Even-Analyse vor dem Hintergrund der zugrundeliegenden Annahme einer linearen Erlösfunktion? Bitte erläutern Sie kurz. **(5 Punkte)**

Aufgabenteil C – Entscheidungsfindung

(20 Punkte)

Die Schick AG möchte Anzüge und Hemden für ihre Angestellten kaufen und kontaktiert daher die Suits&More GmbH für den Kauf von 80 Anzügen samt Hemden. Die Schick AG bietet einen Paketpreis von 240 € je Anzug-Hemd-Kombination, besteht aber auf versandkostenfreier Lieferung. Suits&More muss weiterhin die gleichen Einkaufspreise zahlen wie zuvor. Zusätzlich würde der Logistik-Dienstleister für den Versand pauschal einen Betrag in Höhe von insgesamt 800 € in Rechnung stellen.

- 1) Die Eigentümerin der Suits&More GmbH überlegt, ob sie den Sonderauftrag über 80 Anzüge und Hemden annehmen sollte. Daher berechnet sie zunächst die Kosten je Anzug-Hemd-Kombination, wobei sie das Gehalt für das bestehende Verkaufspersonal (drei Mitarbeiter mit Zuständigkeit für Anzüge und Hemden) sowie die Versandkosten mitberücksichtigt. Neue Mitarbeiter müssten für den Sonderauftrag nicht eingestellt werden. Auf welche Kosten je Anzug-Hemd-Kombination kommt sie? Sind die Personalkosten für die Entscheidungsfindung relevant? Bitte begründen Sie. **(6 Punkte)**
- 2) Welchen Effekt auf den Vorsteuergewinn der Suits&More GmbH im Februar hat die Annahme dieses Sonderauftrages? **(6 Punkte)**
- 3) Die Eigentümerin tendiert nach diesen Überlegungen zur Annahme des Auftrags. Sie sorgt sich allerdings, dass andere Kunden von dem günstigen Preis, den sie der Schick AG gewährt, erfahren und ähnlichen Preisdruck auf die Suits&More GmbH ausüben könnten. Erläutern Sie diese Abwägung unter Berücksichtigung von kurz- und langfristigen Effekten. **(8 Punkte)**

Aufgabe 2: Anwendungsorientierte Statistik und empirische Methoden (22 Punkte)

1) Wirtschaftspolitiker und Ökonomen befürchten kritische Folgen für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung aufgrund der Auswirkungen der aktuellen Krisen auf Unternehmensinsolvenzen. In einer empirischen Studie heißt es hierzu in der Beschreibung einer linearen Regressionsschätzung: „Die Solidität der Unternehmensbilanzen, die Zufriedenheit der Wahlberechtigten mit der Wirtschaftspolitik und die BIP (Bruttoinlandsprodukt)-Veränderungsrate können gemeinsam etwa drei Fünftel der Veränderungen der Insolvenzrate von Unternehmen im Zeitablauf statistisch erklären (Bestimmtheitsmaß R^2 : 0,597).“ Bitte erläutern Sie, was das Bestimmtheitsmaß in diesem Zusammenhang misst, und gehen Sie insbesondere darauf ein, warum aus dem Bestimmtheitsmaß nicht auf einen kausalen Zusammenhang zwischen der Zufriedenheit mit der Wirtschaftspolitik und Unternehmensinsolvenzen geschlossen werden kann. **(8 Punkte)**

2) Um die gesamtwirtschaftlichen Folgen der aktuellen Krisen abzumildern, ist die Subvention von Verbraucherpreisen ein umstrittenes Instrument der Wirtschaftspolitik. Ein regelmäßig vorgebrachter Kritikpunkt lautet, dass eine solche Subvention weniger den Verbrauchern, sondern eher den Produzenten zugutekäme, wenn diese ihre Preise nicht entsprechend anpassten und die Subvention einbehielten. Dies galt zum Beispiel, als die Bundesregierung die Energiesteuersätze für verschiedene Kraftstoffe vom 1. Juni bis zum 31. August 2022 befristet gesenkt hatte, die Kraftstoffpreise an den Tankstellen aber während dieses Zeitraums im bundesweiten Durchschnitt weiter anstiegen (gegenüber dem Zeitraum vor dem 1. Juni).

Warum ist die Interpretation, dass Produzenten ihre Preise nicht um gesenkte Verbrauchssteuersätze anpassen, methodisch problematisch, wenn diese Wahrnehmung allein aufgrund der Preisentwicklung in der von der Steuersenkung betroffenen Region entsteht? Diskutieren Sie die methodische Problematik und nehmen Sie Bezug auf den konkreten, in der Aufgabenstellung beschriebenen Fall. **(7 Punkte)**

3) Welche Art von Daten benötigt es, um empirisch den kausalen Effekt einer Verbrauchssteuersenkung auf die Verbraucherpreise schätzen zu können? Bitte diskutieren Sie das Konzept einer geeigneten Kontrollgruppe und skizzieren Sie Vorschläge, wie diese Daten gewonnen werden können. **(7 Punkte)**

Aufgabe 3: Investitionsrechnung (106 Punkte)

Aufgabenteil A – Eigenkapitalkosten (56 Punkte)

Die Eigenkapitalkosten eines Unternehmens sind relevant für die Bestimmung des kalkulatorischen Zinssatzes, welcher der Investitionsrechnung zugrunde liegt. Ihre Schätzung erweist sich jedoch regelmäßig als anspruchsvoll.

1) Bitte erläutern Sie, wie die Eigenkapitalkosten eines Unternehmens unter Anwendung des Capital-Asset-Pricing-Modells (CAPM) geschätzt werden. Gehen Sie hierbei auch auf die Limitationen dieses Ansatzes ein (nennen Sie 4 Limitationen). **(6 Punkte)**

2) Was ist unter impliziten Eigenkapitalkosten zu verstehen? Bitte erläutern Sie deren Schätzung und die notwendigen Annahmen bei Verwendung des Residualgewinnmodells. Verdeutlichen Sie hierbei auch, welche Schwäche des CAPM dieses Konzept überwinden kann. **(6 Punkte)**

- 3) Sie beraten das Management der P-AG in einer Investitionsentscheidung und müssen dafür die Eigenkapitalkosten des Unternehmens schätzen. Die folgenden Angaben der P-AG zum Zeitpunkt t_0 stehen Ihnen zur Verfügung. Der erwartete Residualgewinn je Aktie basiert dabei auf Analystenerwartungen. **(44 Punkte)**

Risikofreier Zins (konstant)	1 %
Marktrisikoprämie	7 %
Buchwert des Eigenkapitals (t_0)	350.000.000 €
Aktien im Umlauf	7.000.000
Ausschüttungsquote	40 %
Erwartete langfristige Wachstumsrate	3,00 %

	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t+1	t+2
Marktindex	100,0000	108,0000	117,1800	123,0390	132,7972		
Aktienkurs	63,5000	68,5800	74,7522	77,7423	82,0000		
Residualgewinn je Aktie						0,9	1,1

- a. Bitte berechnen Sie die Eigenkapitalkosten in t_0 unter Verwendung des CAPM. Gehen Sie hierzu wie folgt vor: **(28 Punkte)**
- Bestimmen Sie für alle verfügbaren Perioden die Renditen des Marktindex und der Aktie der P-AG, berechnen Sie jeweils auch die durchschnittliche Rendite des Marktindex und der Aktie der P-AG. Bitte geben Sie Ihre Antwort in Prozent und runden Sie auf zwei Nachkommastellen. **(10 Punkte)**
 - Bitte schätzen Sie die Kovarianz zwischen der Rendite des Marktindex und der Aktienrendite der P-AG sowie die Varianz der Rendite des Marktindex basierend auf den vorliegenden Datenpunkten. Bitte runden Sie jeweils auf fünf Nachkommastellen. **(14 Punkte)**
 - Bitte berechnen Sie den Beta-Faktor der Aktie der P-AG. Bitte runden Sie Ihr Ergebnis auf drei Nachkommastellen. **(2 Punkte)**
 - Bitte berechnen Sie die Eigenkapitalkosten der P-AG nach dem CAPM unter Verwendung des von Ihnen bestimmten Beta-Faktors (sofern Sie iii. nicht beantwortet haben, verwenden Sie die Annahme von $\beta = 1,250$). Bitte geben Sie die Eigenkapitalkosten in Prozent an und runden Sie Ihr Ergebnis auf zwei Nachkommastellen. **(2 Punkte)**
- b. Bitte verwenden Sie nun die Residualgewinnmethode der Unternehmensbewertung, um die impliziten Eigenkapitalkosten zu ermitteln. Ihre Rechnung basiert auf zwei Perioden detaillierter Vorhersagen sowie der für die Folgeperioden angenommenen langfristigen Wachstumsrate. Gehen Sie hierzu wie folgt vor: **(10 Punkte)**
- Bestimmen Sie den Buchwert je Aktie (t_0). **(1 Punkt)**
 - Stellen Sie die Gleichung für die Berechnung der impliziten Eigenkapitalkosten auf. Gehen Sie hierbei von einem Barwert des impliziten Endwerts in Höhe von 30,18 € je Aktie aus. **(3 Punkte)**
 - Lösen Sie die unter ii. aufgestellte Gleichung nach den impliziten Eigenkapitalkosten auf. Bitte geben Sie Ihre Antwort in Prozent und runden Sie auf drei Nachkommastellen. **(6 Punkte)**

- c. Bitte erläutern Sie kurz, warum es zwischen den impliziten Eigenkapitalkosten und den Eigenkapitalkosten nach CAPM zu den in dieser Aufgabe festgestellten Abweichungen kommen kann. Geben Sie konkrete Beispiele für mögliche ursächliche Sachverhalte. Wenn Sie die Teile a. und b. dieser Aufgabe nicht gelöst haben, gehen Sie von impliziten Eigenkapitalkosten in Höhe von 6 % und Eigenkapitalkosten nach CAPM in Höhe von 8 % aus. **(6 Punkte)**

Aufgabenteil B – Gewichtete Kapitalkosten und Investitionsentscheidungen (50 Punkte)

- 1) Um der Kapitalstruktur fremdfinanzierter Unternehmen Rechnung zu tragen, spielen für die Bewertung der Vorteilhaftigkeit von Investitionen neben den Eigenkapitalkosten regelmäßig auch Fremdkapitalkosten eine wichtige Rolle. Regelmäßig wird daher auf sogenannte gewichtete Kapitalkosten als kalkulatorischer Zins bei Investitionsentscheidungen zurückgegriffen.

(7 Punkte)

- a. Sie erhalten folgende Angaben zur Bestimmung der gewichteten Kapitalkosten (nach Steuern) der P-AG, die so genannten Weighted Average Cost of Capital (WACC). Nutzen Sie außerdem die unter A.3)a. berechneten Eigenkapitalkosten unter Verwendung des CAPM (als Prozentsatz gerundet auf zwei Nachkommastellen). Sofern Sie A.3)a. nicht beantwortet haben, verwenden Sie die Annahme von Eigenkapitalkosten nach CAPM i. H. v. 8,00 %. **(3 Punkte)**

Verschuldungsgrad	50,00 %
Fremdkapitalkosten	4,00 %
Relevanter Steuersatz	30,00 %

- b. Welche impliziten Annahmen sind bei der in der Praxis üblichen Verwendung des gewichteten Kapitalkostensatzes für die Bewertung einzelner Investitionsprojekte innerhalb des Unternehmens besonders kritisch? **(4 Punkte)**

- 2) Die P-AG hat die folgenden drei kurzfristigen Investitionsprojekte zur Auswahl, die alle eine Laufzeit von zwei Jahren haben und jeweils mit Anfangsinvestitionen in Höhe von 70.000 € verbunden wären (sämtliche Geschäftsvorfälle sind dabei unmittelbar zahlungswirksam):

(43 Punkte)

	Projekt 1	Projekt 2	Projekt 3
Erwartete Verkaufsmenge (in Stück) in t1	2.000	1.500	1.000
t2	500	1.500	2.100
Erwarteter Verkaufspreis (t1=t2)	50	45	42
Deckungsbeitrag (t1=t2)	80 %	75 %	72 %
Fixe Auszahlungen (t1=t2)	10.000	10.000	10.000

- a. Bitte berechnen Sie die zu erwartenden Einzahlungsüberschüsse aus den drei Projekten. **(3 Punkte)**
- b. Bitte wenden Sie nun die Nettokapitalwertmethode der Investitionsrechnung an. Berechnen Sie den Nettokapitalwert der drei Projekte, indem Sie hierfür die gewichteten Kapitalkosten verwenden, die Sie in Teilaufgabe B.1. bestimmt haben. Sofern Sie diese Aufgabe nicht beantwortet haben, verwenden Sie die Annahme von gewichteten Kapitalkosten i. H. v. 5,40 %. Wie lautet das zugrundeliegende Entscheidungskriterium bei der Nettokapitalwertmethode? Welche Projekte werden nach diesem Entscheidungskriterium angenommen? **(15 Punkte)**

- c. Bitte wenden Sie nun die Methode des internen Zinsfußes an. Berechnen Sie hierfür den internen Zinsfuß der drei Projekte. Wie lautet das zugrundeliegende Entscheidungskriterium bei der Methode des internen Zinsfußes? Welche Projekte werden nach diesem Entscheidungskriterium angenommen? Verwenden Sie für Ihre Beurteilung die gewichteten Kapitalkosten, die Sie in Teilaufgabe B.1. bestimmt haben. Sofern Sie B.1. nicht beantwortet haben, verwenden Sie die Annahme von gewichteten Kapitalkosten in Höhe von 5,40 %. Geben Sie den internen Zinsfuß in Prozent an und runden Sie auf drei Nachkommastellen. **(16 Punkte)**
- d. Nun stellt die P-AG fest, dass die Investitionsmittel nur für die Umsetzung eines einzigen Projekts ausreichen. Zur Umsetzung welches Projekts würden Sie raten? Bitte diskutieren Sie in Ihrer Antwort die Eignung der Nettokapitalwertmethode sowie der Methode des internen Zinsfußes als Annahme- bzw. Rangfolgekriterium bei der Evaluierung von Investitionsprojekten innerhalb eines Unternehmens und begründen Sie Ihre Entscheidung basierend auf dieser Diskussion. **(9 Punkte)**

Aufgabe 4: Unternehmensführung und Nachhaltigkeitsmanagement (64 Punkte)

In den vergangenen Jahren hat die Bezeichnung „ESG“ an Bedeutung und gesellschaftlichem Interesse gewonnen. Die International Finance Corporation, die Teil der Weltbank-Gruppe ist, definiert ESG als „[e]ine Reihe von Aspekten rund um Umwelt (E), Soziales (S), und Governance (G), die von Unternehmen bei der Führung ihrer Geschäfte und von Anlegern bei Investitionsentscheidungen in Bezug auf Risiken, Auswirkungen und Chancen berücksichtigt werden“.

- Die *Umweltaspekte* umfassen dabei etwa potenzielle und tatsächliche Veränderungen der physischen oder natürlichen Umwelt (z. B. Verschmutzung, Auswirkungen auf die Biodiversität, Kohlenstoffemissionen, Klimawandel, Nutzung natürlicher Ressourcen).
- Die *sozialen Aspekte* umfassen potenzielle oder tatsächliche Veränderungen für die umliegenden Gemeinden und Arbeitnehmer (z. B. Gesundheit und Sicherheit, Lieferketten, Vielfalt und Integration).
- Die *Governance-Aspekte* beziehen sich auf Strukturen und Prozesse, mit Hilfe derer Unternehmen geleitet und kontrolliert werden (z. B. Vorstandsstruktur und -vielfalt, ethisches Verhalten, Risikomanagement, Offenlegung und Transparenz), einschließlich der Steuerung der wichtigsten Umwelt- und Sozialrichtlinien.

- 1) Bitte erläutern Sie, wie die Berücksichtigung von ESG-Zielen das Verhältnis von Shareholder- und Stakeholder-Value-Ansatz in Unternehmen beeinflusst. Gehen Sie hierzu wie folgt vor: **(24 Punkte)**

- a. Bitte definieren Sie den Shareholder-Ansatz der Unternehmensführung. Gehen Sie hierbei besonders darauf ein, welche Anspruchsgruppe(n) der Ansatz in den Vordergrund stellt und wie sich nach diesem Ansatz der Unternehmenserfolg bemisst. **(3 Punkte)**
- b. Bitte definieren Sie den Stakeholder-Ansatz der Unternehmensführung. Gehen Sie hierbei besonders darauf ein, welche Anspruchsgruppe(n) der Ansatz in den Vordergrund stellt und wie sich nach diesem Ansatz der Unternehmenserfolg bemisst. **(5 Punkte)**
- c. Bitte leiten Sie potenzielle Spannungsfelder zwischen den beiden Ansätzen der Unternehmensführung her. Geben Sie hierzu für jede der oben genannten ESG-Dimensionen zwei konkrete Beispiele und erläutern Sie jeweils die Interessenlage in Ihren Beispielen nach

dem Shareholder- bzw. Stakeholder-Ansatz. Benennen Sie jeweils auch die Anspruchsgruppe(n), deren Interessen Sie im jeweiligen Beispiel beleuchten. **(12 Punkte)**

- d. Zur Lösung der unter c. erläuterten Interessenskonflikte wird eine Vielzahl von Mechanismen diskutiert. Bitte geben Sie jeweils zwei Beispiele für diese Mechanismen, die zu einem Ausgleich zwischen dem Shareholder- und dem Stakeholder-Ansatz führen können und (i) die der Aufsichtsrat einer deutschen Aktiengesellschaft ergreifen oder (ii) zu denen der Gesetzgeber verpflichten könnte. **(4 Punkte)**

- 2) Mit dem Ziel, die Transparenz über die Nachhaltigkeit von Unternehmen, Kreditinstituten, Finanzdienstleistungsinstituten und Versicherungsunternehmen zu erhöhen, haben das Europäische Parlament und die EU-Mitgliedstaaten bereits mehrere Richtlinien zur Erweiterung der nichtfinanziellen Berichterstattung verabschiedet. Die sog. Non-Financial Reporting Directive (2014/95/EU) wurde 2017 in Deutschland mit dem CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz in nationales Recht überführt. In der neuen Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD, 2022/2464/EU) erfährt insbesondere das Prinzip der „Doppelten Wesentlichkeit“ (Double Materiality) besondere Bedeutung. Bitte definieren und erläutern Sie das Konzept. Welches Ziel verfolgt der Gesetzgeber hiermit hinsichtlich der Berichtspflichten der betroffenen Unternehmen? **(7 Punkte)**

- 3) Neben der gesetzlich vorgeschriebenen Berichterstattung veröffentlichen zahlreiche Unternehmen freiwillig nichtfinanzielle Informationen. Daten belegen etwa, dass verschiedene US-amerikanische Unternehmen sich regelmäßig dazu entscheiden, freiwillig Angaben zu ihren Treibhausgasemissionen zu berichten. Dies geschieht, obwohl Kapitalmarktstudien zeigen, dass der Ausstoß von Treibhausgasemissionen am Aktienmarkt grundsätzlich bestraft wird, konkret zum Beispiel dadurch, dass nach Zahlen von 2014 im Durchschnitt für jede zusätzlich ausgestoßene tausendste Tonne Treibhausgas der Börsenwert um 212.000 USD sinkt. **(33 Punkte)**

- a. Welchen Nutzen könnten sich Manager von einer freiwilligen Veröffentlichung dieser Informationen versprechen? Bitte geben Sie zwei konkrete Beispiele. **(6 Punkte)**

- b. Welche Kosten entstehen potenziell durch eine solche freiwillige Veröffentlichung? Bitte berücksichtigen Sie, dass im ersten Schritt, bevor Unternehmen Daten veröffentlichen, Treibhausgasemissionen gemessen werden müssen. Bitte geben Sie drei konkrete Beispiele. **(9 Punkte)**

- c. Welche Eigenschaften werden Unternehmen tendenziell aufweisen, deren Manager sich für die freiwillige Veröffentlichung von Treibhausgasemissionen entscheiden? Nennen Sie bitte drei Eigenschaften. **(3 Punkte)**

- d. Bei der Offenlegung von Treibhausgasemissionen stellt die Emissionsmessung eine besondere Herausforderung für Unternehmen dar. Bei der Emissionsmessung wird daher regelmäßig zwischen Scope 1, Scope 2 und Scope 3 unterschieden. Bitte erläutern Sie die unterschiedliche Reichweite der Emissionsmessung auf den drei Ebenen und geben Sie für jeden Scope jeweils ein Beispiel. Warum ist die Messung von Scope 3-Emissionen besonders anspruchsvoll? **(15 Punkte)**