

Martens: BWL-Übungen

11.10.2004

- CD = Unternehmensfinanzierung
- Lit.-Empfehlungen:
 1. Hax, H.: Finanzierung
Vahlens Kompendium der BWL
=> Bibliothek
 2. Grill, Perschynski: Wirtschaftslehre des Kreditwesens,
38. Aufl. 2004
=> Bibliothek
 3. Schmidt/Terberger: Grundzüge der Investitions- und
Finanzierungstheorie
(umfassend!)
=> Kauf
- Die Folien der Vorl. stehen alle im Internet
- Es gibt eine 1. Klausur im Anschluß an die Vorl. Reihe und eine 2. am Ende der Sem.-Ferien für diejenigen, die bei der ersten nicht wollten oder nicht bestanden haben
- Es wird zwei alternative Themen für die Hausarbeit geben; sie werden im November bekannt gegeben

1. Der Finanzbereich des Unternehmens

- Investitionsentscheidungen
 - => Fragen der Kapitalverwendung
 - => Focus auf **Leistungsbereich**
 - =>

	lfd. Leistungseinzahlungen (Umsätze)	
./.	lfd. Leistungsentnahmen (Miete, Löhne, ...)	

=	Leistungssaldo vor Investitionen	(Sollte positiv sein)
./.	Investitionsauszahlung (Realinvestitionen: Maschinen, ...)	
+	Einzahlung aus Desinvestitionen	

=	Leistungssaldo	(Kann mittelfristig - in Wachstumsphasen - negativ sein)

- Finanzierungsentscheidungen
 - => Kapitalbereitstellung
 - => Focus auf **Finanz(investitions)bereich**
 - => Liquiditätsbedingung muß eingehalten werden (Untern. muß liquide sein)
 - => Zielorientierte Gestaltung von Zahlungsströmen
 - => Unternehmen muß Finanzierungstitel schaffen, die den Unternehmenspräferenzen und den Anleger-(Kapitalgeber-) Präferenzen genügen (spez. Zeit- und Risiko-Präferenzen)
- Innenfinanzierung möglich durch Thesaurierung (Gewinne „sammeln“)

2. Die agencytheoretische Sicht

- Finanzierungsbeziehung
 1. Aspekt: „Entschädigung“ an Geldgeber für den „intertemporalen Tausch“ von Geld, wegen des Konsumverzichts, den der Geldgeber üben muß (wird bei der Bestimmung des Zins' berücksichtigt)
 2. Aspekt: Mit dem Geld wird gearbeitet, aber es gibt dabei ein Risiko; dieses **Investitionsrisiko** ist im Zins enthalten
 3. Aspekt: Das Geld kommt evtl. nicht deshalb zurück, weil Wirtschaft schlecht wäre, sondern weil der Manager (Geldnehmer) nicht so handelt, wie es der Kapitalgeber will; auch dieses **Verhaltensrisiko** ist im Zins enthalten
- Die **Vertragsgestaltung** bei **asymmetrischer Information**
 - => Vertragspartner sind der **Prinzipal** (=Kapitalgeber) und der **Agent** (=Kapitalnehmer)
 - => Die P-A-Beziehung ist eine durch
 - Informationsasymmetrie
 - Vermutung des opportunistischen Verhaltens des besser Informierten gekennzeichnete Vertragsbeziehung
 - => In der Vertragsgestaltung müssen Anreize geschaffen werden, damit der Geldgeber nicht geschädigt wird
- Die **vorvertragliche** Informationsasymmetrie
 - => Hidden Information
 - => Qualitätsunsicherheit
 - => Bspw. Gebrauchtwagenmarkt (=„**lemon-problem**“ von Akerlof, Nobelpreis dafür)
 - => Durchschnittspreis aus Preis für gutes Fahrzeug und Preis für schlechtes Fahrzeug (Käufer)
 - => Der Verkäufer mit gutem Fahrzeug: Preis zu niedrig!
Der Verkäufer mit schlechtem Fahrzeug: Preis ist OK!
 - => Konsequenz: die „Guten“ wandern ab
 - => Negative Auslese („Adverse Selektion“)
 - => Schließlich gibt's nur noch „Zitronen“
 - => **Marktversagen**
 - => **Korrektur** kostet **Geld!**
 - => Hilfe durch Gutachter, Lesen von Fachliteratur, Kurse besuchen
 - => Das alles sind Agency-Kosten
 - => **Der gleiche Vorgang findet bei der Kreditvergabe statt**

- Die **nachvertragliche** Informationsasymmetrie
 - => moral hazard (moralisches Risiko)
 - => Geldnehmer vertritt nicht die Interessen des Geldgebers
 - => Verhaltensunsicherheit; Verhalten des Agenten, das durch den Prinzipal nicht beobachtet werden kann
 - => Vertragsgestaltung, die im Interesse beider Vertragspartner die Möglichkeiten des Agenten einschränkt, durch opportunistisches Verhalten den Prinzipal zu schädigen
 - => Anreizeffekte, bspw. Gewinnbeteiligung des A, muß gegen die Risikoverteilung gewogen werden (kein Manager wird zuviel ins geschäftliche Risiko gehen)
 - => Gut abgestimmt
 - => Effiziente Verträge
 - => Es gibt keine Möglichkeit, einen Partner besser zu stellen, ohne daß der andere sich schlechter stelle
 - => **Pareto-Optimalität**