

# Finanzierungsrisiken – Begriff

Gefahr aus Sicht des Geldgebers, dass versprochene Leistungen, z.B. Zins-, Tilgungs- und Dividendenzahlungen, ausbleiben bzw. andere negative Entwicklungen eintreten, die im Zusammenhang mit dem finanziellen Engagement stehen.

Eigenfinanzierung



Gesellschafterrisiko



Zurückbleiben von  
Gewinnen hinter hinter  
erwarteter Referenzgröße  
sowie weitere  
Insolvenzverluste

Fremdfinanzierung



Gläubigerrisiko



Ausbleiben von Zins  
und Tilgung in  
vereinbarter Höhe

# Finanzierungsrisiken im Solvenzfall I

Gläubigerrisiko: keines

Gesellschafterrisiko:

- Leistungswirtschaftliches Risiko  $\Leftrightarrow$  niedrige Gesamtrendite

Umweltentwicklung,  
insb.  
-Markt  
-Institutioneller Rahmen

Ausgangssituation,  
insb.  
-Marktstellung  
-Ressourcen  
-Organisation

Geschäftspolitik,  
insb.  
-Beschaffung  
-Produktion  
-Absatz

$$\text{Gesamtrendite} = \frac{\text{Bruttogewinn vor Abzug aller Zinsen}}{\text{Bruttovermögen}}$$

Gewinn = 50

Vermögen 500

Eigenkapital 500

$$\text{Gesamtrendite} = \frac{50}{500} = 0,1$$

## Finanzierungsrisiken im Solvenzfall II

- Kapitalstrukturrisiko  $\Leftrightarrow$  Verstärkungseffekte bei hohem Verschuldungsgrad auf Eigenkapitalrendite

$$\text{Eigenkapitalrendite} = \frac{\text{Gewinn}}{\text{Reinvermögen}}$$

Vermögen 500	Eigenkapital 300
	Fremdkapital 200

Gewinn vor Abzug von Zinsen = 50  
FK-Zinsen = 12

$$\text{Gesamtrendite} = \frac{50}{500} = 0,1$$

$$\text{Eigenkapitalrendite} = \frac{38}{300} = 0,1267$$

Leverage-Formel:

$$r_E = r_G + (r_G - r_F) \cdot \frac{FK}{EK} = 0,1 + (0,1 - 0,06) \cdot \frac{2}{3} = 0,1267$$

## Der Leverage-Effekt

$$r_E = r_G + (r_G - r_F) \cdot \frac{FK}{EK}$$

Abhängigkeit der Eigenkapitalrendite von der Differenz zwischen Gesamtrendite und Fremdkapitalzins. Je höher der Verschuldungsgrad ist, desto ausgeprägter ist der „Verstärkereffekt“ auf die Eigenkapitalrendite.

---

$(r_G > r_F)$ : Fremdmittel „bringen“ mehr als sie „kosten“

$\Rightarrow r_E$  wird um so größer, je höher der Verschuldungsgrad ist.

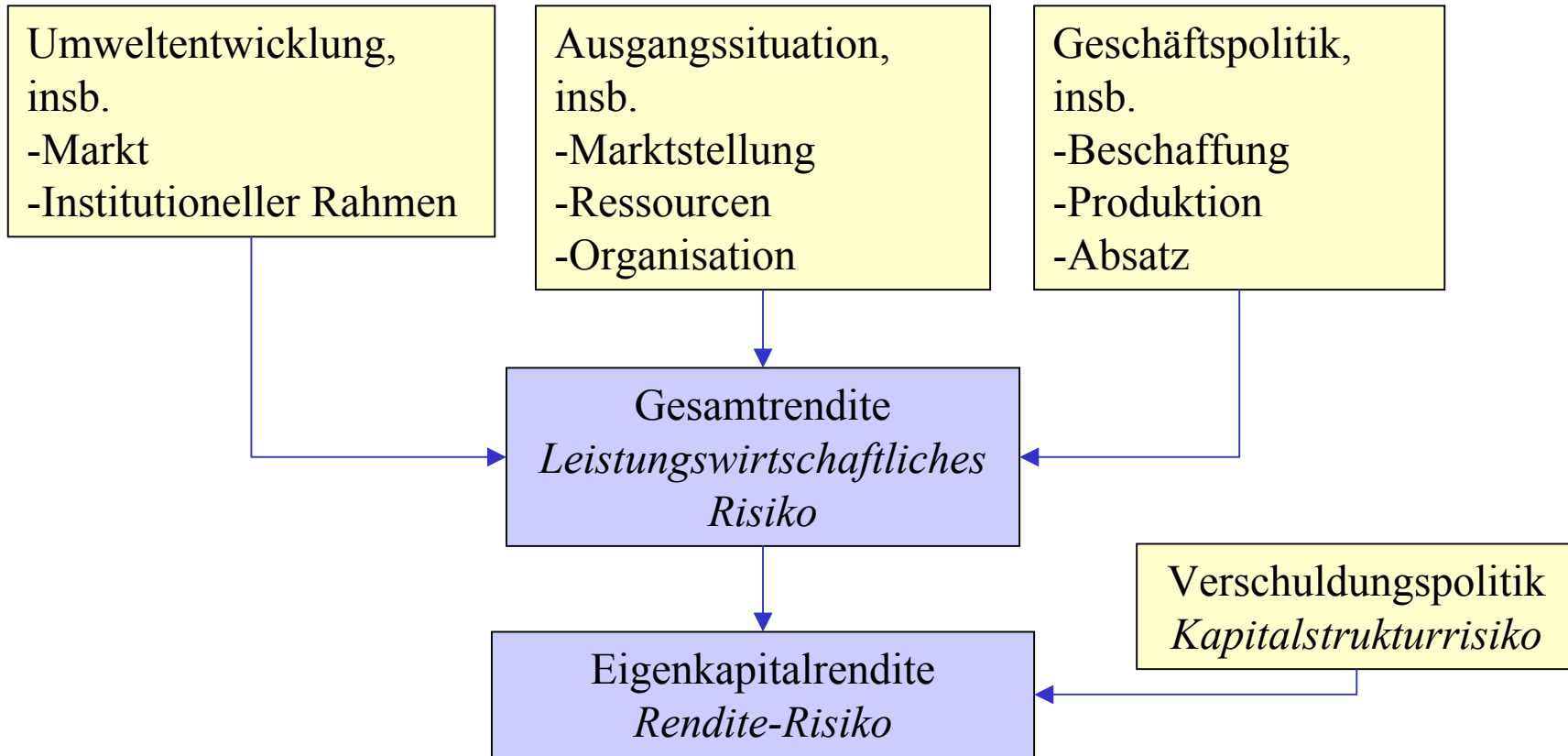
$(r_G < r_F)$ : Fremdmittel „bringen“ weniger als sie „kosten“

$\Rightarrow r_E$  wird um so kleiner, je größer der Verschuldungsgrad ist, eventuell auch deutlich negativ bei immer noch positiver Gesamtrendite.

$(r_G = r_F)$ : Fremdmittel „bringen“ also genauso viel wie sie „kosten“

$\Rightarrow r_E = r_G$  und ist unabhängig vom Verschuldungsgrad

# Finanzierungsrisiken – Überblick I



# Finanzierungsrisiken im Insolvenzfall I

Umweltentwicklung sowie Geschäftspolitik inkl.  
Verschuldungspolitik, kurz: Finanzlage



Insolvenzeintrittsrisiko



Insolvenzverlustrisiko

Gesellschafter

Gläubiger

Elementarer  
Insolvenzverlust

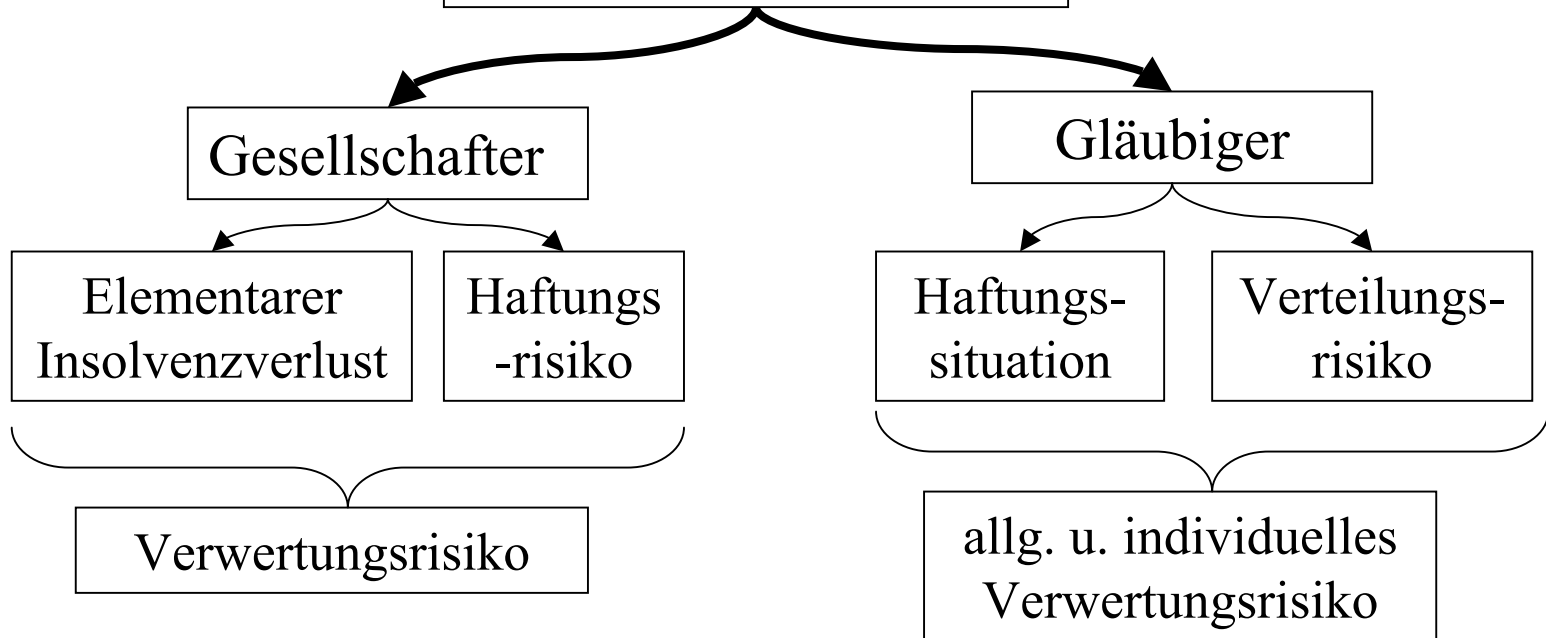
Haftungs-  
-risiko

Haftungs-  
situation

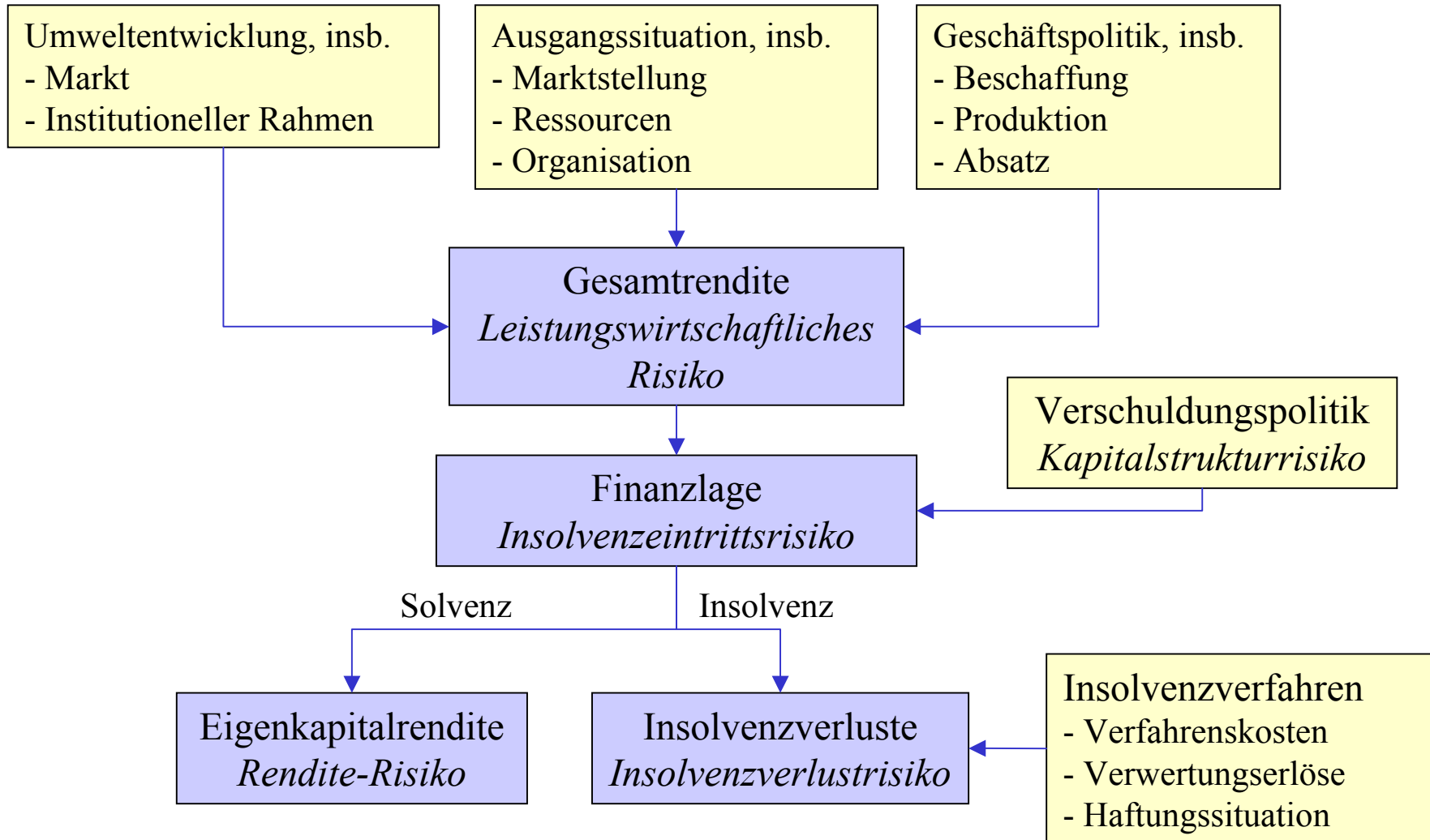
Verteilungs-  
risiko

Verwertungsrisiko

allg. u. individuelles  
Verwertungsrisiko



# Finanzierungsrisiken – Überblick II



# Delegationsrisiken

Grundlegende Struktur von **Principal-Agent-Beziehungen**:

Asymmetrie von Gestaltungskompetenz einerseits sowie Zielen oder Betroffenheit andererseits!

## I. Gesellschafter als Manager

Alleingesellschafter

⇒ kein Delegationsrisiko

Mehrere Gesellschafter

arbeitsteilig bedingtes  
Delegationsrisiko

A  B

Gesellschafter(gruppe)

Gläubiger

## I. Eigenständiges Management

Manager

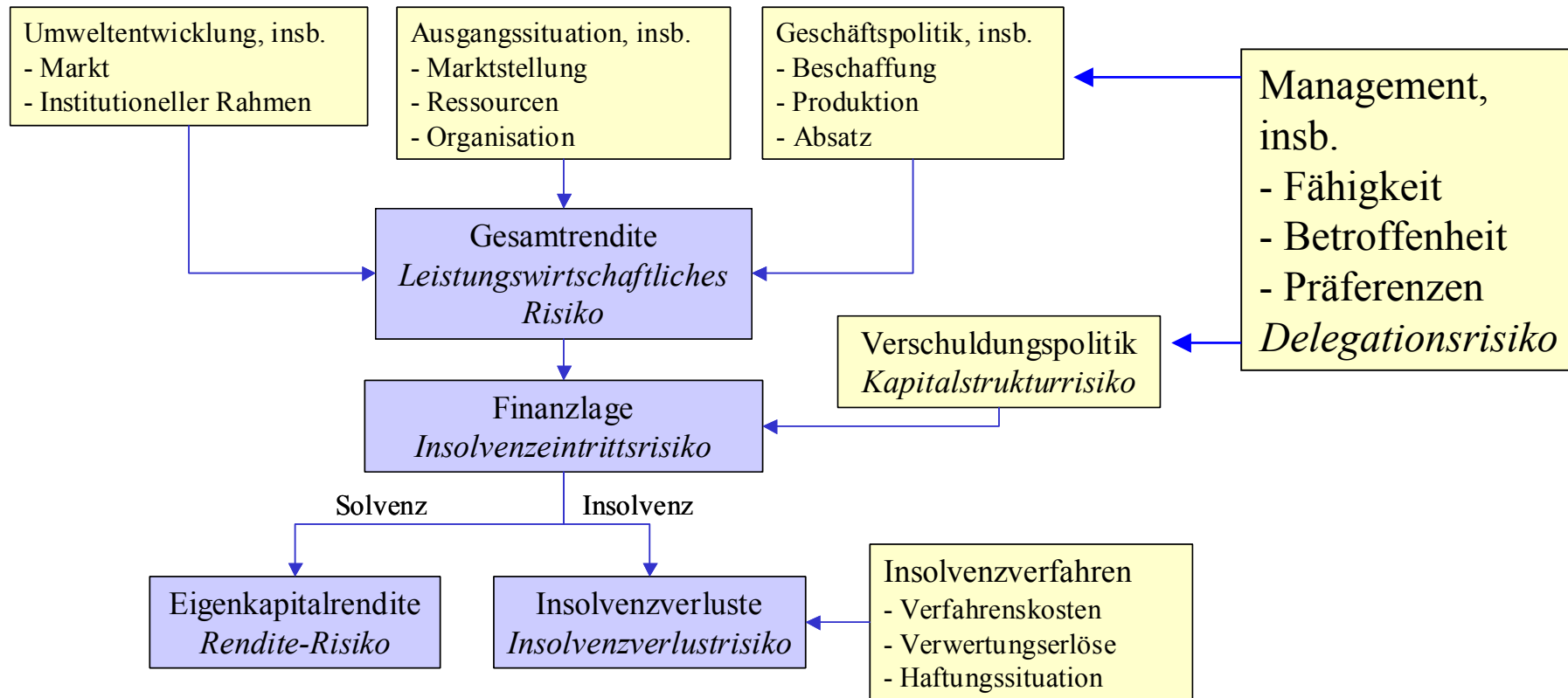
  
Gesellschafter

Manager

Gesellschafter

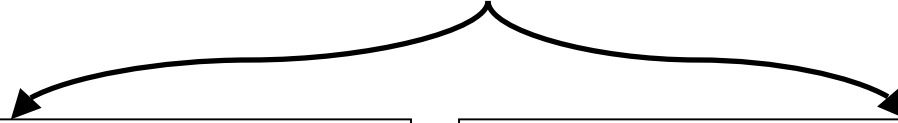
  
Gläubiger

# Finanzierungsrisiken – Überblick III



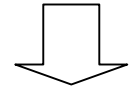
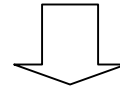
# Informationsrisiken

## Arten von Einflussfaktoren auf Finanzierungsrisiken



Exogene Sachverhalte  
= Tatbestände außerhalb des  
Unternehmens (Umwelt / ~entw.)  
⇒ Keine Informations-  
asymmetrien zwischen  
Geldgeber und Geldnehmer

Unternehmensbezogene Sachverhalte  
= unternehmerische Ausgangs-  
situation und Management)  
⇒ Informationsasymmetrien  
zwischen gut informierten  
Geldnehmern und schlecht  
informierten Geldgebern.



Informationsrisiko = Gefahr, dass sich ein Geldgeber für ein finanzielles Engagement entscheidet, welches er nicht eingegangen wäre, sofern ihm die Informationen eines Unternehmensinsiders vorgelegen hätten.



Täuschungsanreize und Absicherungsinteressen