



Rendite- und Sicherheitsforderungen

von Eigen- und
Fremdkapitalgebern



Finanzierung

- heißt immer Beschaffung von entweder
 - Eigenkapital oder
 - Fremdkapital.
- Fremdkapitalgeber verlangen neben einer Rendite (Zins) auch Sicherheiten.
- Eigenkapitalgeber sollten in der Rendite einen Risikoausgleich fordern.



Finanzierungskosten

- Für Fremdkapital muss ein bestimmter Zinssatz gezahlt werden und gleichzeitig Sicherheiten geboten werden.
- Für Eigenkapital muss (CAPM) zusätzlich eine Risikoprämie erwirtschaftet werden.
- Gesamte Kosten: WACC



WACC

- Geforderte (Eigenkapital-)Rendite für Unternehmen k:

$$\mu_k = i + (\mu_M - i) \cdot \beta_k$$

mit i = Festzins, μ_M = Marktrendite und
 $\beta_k = \beta$ der Unternehmung

- WACC = Anteil EK * Eigenkapitalrendite
+ Anteil FK * Fremdkapitalrendite



Kostenvergleich

- Geforderte Eigenkapitalrendite $>$ geforderte Fremdkapitalrendite
- Ziel: Maximale Eigenkapitalrendite

Leverage-Effekt

Es gilt: $r_{GK} = \frac{EK \cdot r_{EK} + Fk \cdot i_{FK}}{GK} \cdot 100 \rightarrow$ Umformung mit dem Ergebnis $r_{EK} = ???$

$$r_{GK} \cdot GK = EK \cdot r_{EK} + Fk \cdot i_{FK} \rightarrow EK \cdot r_{EK} = r_{GK} \cdot GK - Fk \cdot i_{FK} \text{ oder}$$

$$r_{EK} = \frac{r_{GK} \cdot GK - Fk \cdot i_{FK}}{EK} \text{ mit } GK = EK + FK$$

$$r_{EK} = \frac{r_{GK} \cdot (EK + FK) - Fk \cdot i_{FK}}{EK} \text{ oder } r_{EK} = \frac{r_{GK} \cdot EK + r_{GK} \cdot FK - Fk \cdot i_{FK}}{EK}$$

$$r_{EK} = r_{GK} + \frac{r_{GK} \cdot FK - Fk \cdot i_{FK}}{EK} \text{ oder } r_{EK} = r_{GK} + \frac{r_{GK} \cdot FK - Fk \cdot i_{FK}}{EK}$$

$$r_{EK} = r_{GK} + \frac{FK \cdot (r_{GK} - i_{FK})}{EK} \text{ oder}$$

$$r_{EK} = r_{GK} + (r_{GK} - i_{FK}) \cdot \frac{FK}{EK}, \text{ wobei } FK/EK \text{ auch Verschuldungsgrad genannt wird}$$

Der Ausdruck $r_{GK} - r_{FK}$ gibt die Richtung der Hebelwirkung an, FK/EK die Hebelwirkung.
Gilt $r_{GK} > r_{FK}$, so erhöht eine zunehmender Verschuldungsgrad die Eigenkapitalrentabilität.



Ergebnis

- Solange die Gesamtkapitalrendite größer als die Fremdkapitalverzinsung ist, erhöht sich die Eigenkapitalrendite mit steigendem Verschuldungsgrad FK/EK .
- Optimale Verschuldung = Maximale Verschuldung???



Sicherheiten, Haftung

- EK aber Haftungskapital für FK
- Optimaler Verschuldungsgrad?????



Grundsätzliches

- Eigenkapital
- Fremdkapital → KfW
Kreditvergabe und Basel II