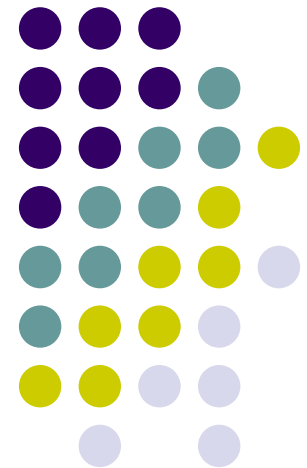


Prinzipal-Agent- Beziehung

in einer
Management-Eigenkapitalgeber-
Beziehung
Von Kristina Brüdigam





Gliederung

1. Definition Prinzipal-Agent Beziehung
2. Annahmen
3. Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluß
4. Informationsasymmetrie nach Vertragsabschluß
5. Agency-Kosten des Eigenkapitals
6. Quellen



1. Definition Prinzipal-Agent-Beziehung

- Eine Person oder Personengruppe (→ Prinzipal/ Auftraggeber) engagiert eine andere Person/Personengruppe (→ Agent), damit diese im Interesse des Prinzipals Leistungen erbringt
- Delegation von Verfügungsrechten
- Ziel: Ausgestaltung von Verträgen & Finanzierungsbeziehungen, sodass eine weitestgehende Übereinstimmung der Interessen von Prinzipal und Agenten erreicht wird



Definition

- Analysiert Finanzierungspolitik & sämtliche Kapitalstrukturmaßnahmen in Bezug auf Anreizbeziehungen zwischen Kapitalgeber und Kapitalnehmer
- Grundlage sind Informationsasymmetrie und Interessenkonflikte über Qualitätsmerkmale zwischen Agenten und Prinzipal
- Beschaffung von Informationen verursacht Kosten



2. Annahmen

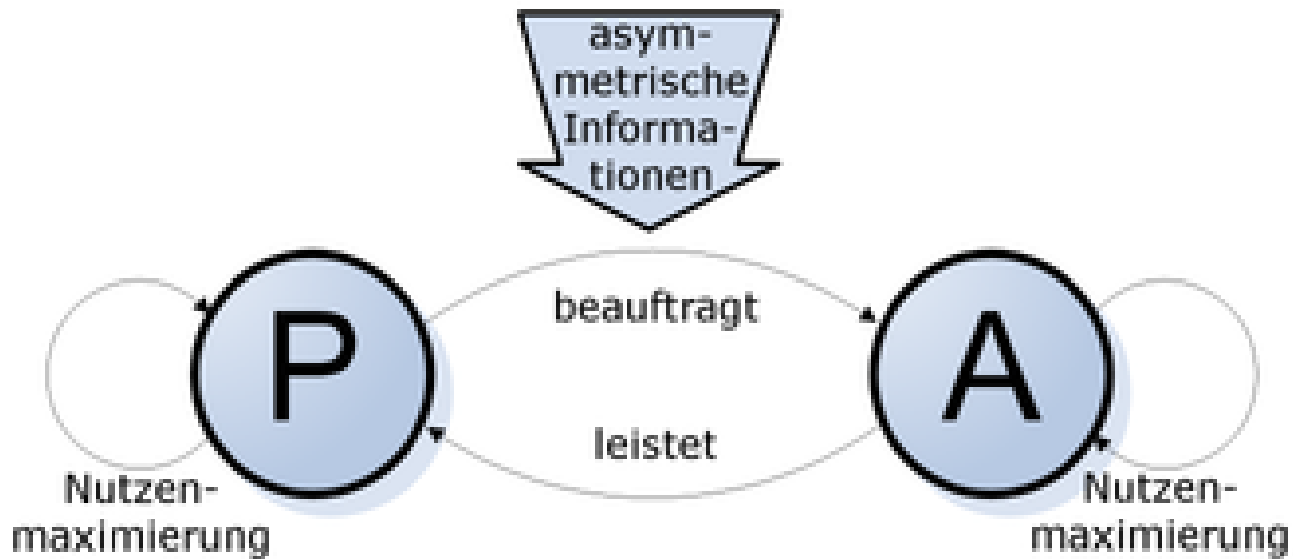
- Wirtschaftssubjekte sind in ihrer Entscheidungsfindung eingeschränkt
- Grund: asymmetrische Informationsverteilung
- Menschen verfügen über unvollständige Informationen, wenn sie das Handeln anderer beurteilen
- Die Vertragspartner handeln im eigenen Interesse
- Beide verfolgen aber unterschiedliche Ziele
 - Dies kann zu Konflikten führen
- Unterschiedliche Risikoneigungen der Vertragspartner → abhängig vom Charakter

Annahmen



- Prinzipal nutzt Agenten um eigene Ziele zu verfolgen
- Er erwartet vom Agenten, dass sich dieser für die Auftragserfüllung einsetzt
- Prinzipal kann jedoch das Engagement und Qualität seines Agenten nur teilweise erkennen
 - Er sieht nur das Ergebnis
- Agent hat einen Informationsvorsprung → er kann sein eigenes Verhalten besser beurteilen
 - Er kann diese Informationsasymmetrie für seinen Vorteil ausnutzen

Annahmen



3. Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluss



- **Hidden Information**
- Agent besitzt Informationen über bestimmte Qualitätsmerkmale, die der Prinzipal nicht hat
- Z.B. Managementfähigkeit des Agenten oder Informationen über die laufenden Geschäfte des Unternehmens
- Agent kennt als Insider:
 - Marktpotential
 - Anstehende Innovationen
 - Konkurrenzsituationbesser als der Prinzipal

Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluss



- Agent kann so Höhe und Verteilung der zukünftigen Zahlungsüberschüsse abschätzen → Unternehmenswert
- Gefahr für Prinzipal: Agent verschleiert reale Situation vor Vertragsabschluss um seinen eigenen Nutzen zu erhöhen
- Bsp.: *Agent tritt an Kapitalgeber (Prinzipal) nur dann heran, wenn dieser unwissentlich einen zu hohen Preis für seine Anteile bezahlt oder ein zu geringes Entgelt für das übernommene Risiko erhält*

Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluss



- **Ökonomische Bedeutung für das Marktgleichgewicht**
- Informationsasymmetrie zwischen Anbietern und Nachfragern
- Besteht Unsicherheit bezüglich der Qualität eines gehandelten Gutes, so wird es zur Durchschnittsqualität / Durchschnittspreisen bewertet
- Anbieter kennen die Qualität

Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluss



- Anbieter der hoch qualitativen Güter gehen vom Markt, da sie den angemessenen Preis nicht erzielen können → **Adverse Selection**
- Es verbleiben Anbieter mit geringer Qualität
- Durchschnittliche Qualität und Preis sinkt
- Weitere Anbieter treten aus
- Es kommt zum Marktversagen

Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluss



- Aufhalten des Prozesses durch Offenlegen der versteckten Informationen
- **Screening**
- Überprüfung der Produktqualität durch einen Dritten oder den Prinzipal selber
- Kosten trägt der Prinzipal
- Bsp.: Auswertung von Pressemitteilungen, Jahresabschlussinformationen, Prüfungsberichten von Wirtschaftsprüfern und von Banken

Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluss



- **Self Selection**
- Prinzipal offeriert Agenten mehrere Vertragsmöglichkeiten/
Finanzierungsmöglichkeiten
- Agent wählt eine aus
- Prinzipal kann mögliche Strategie des Agenten aus der Auswahl erkennen

Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluss



- **Signalling**
- Agent versucht selbst, Qualität des Gutes durch bestimmte Aktionen zu signalisieren, die die Erwartungen der Mahrteilnehmer verändern
- Für erfolgreiche Unternehmen ist es billiger einen hohen Erfolg zu signalisieren als für ein erfolgloses Unternehmen
- Für das erfolglose Unternehmen entstehen für das irreführende Signal zu hohe Kosten
- Es lohnt sich nicht irreführende Signale zu senden

Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluss



- ***Beispiel Dividendenpolitik***
- *ist ein Signalisierungsinstrument*
- *erfolgreiches Unternehmen hat keine Probleme mit der Ausschüttung einer hohen Dividende*
- *für ein erfolgloses Unternehmen sind damit höhere Kosten verbunden, die es sich eigentlich nicht leisten kann*

4. Informationsasymmetrie nach Vertragsabschluss



- **Hidden Action**
- Aktionen des Agenten (Managements) sind nach Abschluss des Vertrages vom Prinzipal ex interim (zwischenzeitlich) und ex post (danach) nicht kostenlos zu beobachten
- Grund: die vom Agenten erbrachten Leistungen sind durch ein exogenes Risiko und durch die Handlung des Agenten bestimmt
- Exogenes Risiko ist nicht beobachtbar → Prinzipal kann nicht auf die pure erbrachte Leistung des Agenten zurückschließen

4. Informationsasymmetrie nach Vertragsabschluss



- Agent hat somit einen Handlungsspielraum
- Diesen wird er zur Maximierung seines eigenen Nutzen ausschöpfen
- Vom Agenten getroffene Entscheidungen müssen nicht den Nutzen des Prinzipals steigern
- Dieses Risiko nennt man ***Moral Hazard***
- Wenn durch ein verändertes Verhalten des Managements der Marktwert des Eigenkapitals gemindert wird, spricht man von
 - ***Agency-Kosten des Eigenkapitals***

5. Agency-Kosten des Eigenkapitals



- Treten bei leichtfertigem Umgang mit Unternehmensressourcen auf
- Bei abnehmender Beteiligung des Managements am Unternehmen → Arbeitsrückgang des Managements
- Es kommt zu einem höheren Faktoreinsatz als nötig
- Z.B. luxuriöse Geschäftsausstattung (consumption on the job)



Fortsetzung Agency-Kosten

- V.a. bei Unternehmen mit reichlich finanzieller Ausstattung und hohem CF
- Gefahr der Überinvestitionen
- Realisierung von Investitionen mit negativem Kapitalwert
- Gefahr: Verschleppen einer ökonomisch sinnvollen Liquidation des Unternehmens



Fortsetzung Agency-Kosten

- → Ziel des Agency-Kosten Ansatzes:
- Senken des Risikos (Moral Hazard) und der Agency Kosten durch effizient ausgestaltete Finanzierungsbeziehungen
- Anreize für den Agenten → Erfüllung seiner Ziele dient der Erfüllung der Prinzipalziele
- Dies erfordert ein Anreiz- und Kontrollsystem
- System erfordert Kosten

Fortsetzung Agency-Kosten



(1) Monitoring Costs

- Kontrollkosten des Prinzipals für die Überwachung des Agenten

(2) Bonding Costs

- Begrenzungskosten
- Entstehen dem Agenten dadurch, dass er vertraglich garantiert gewisse schädigende Handlungen zu unterlassen

(3) Residual Loss

- Nutzeneinbuße, wenn Agent Handlung wählt, die vom Wohlfahrtsoptimum abweicht → *Second Best- Lösung*



6. Quellen

- Perridon/Steiner, Finanzwirtschaft der Unternehmung, 14. Auflage
- Vahlens großes Wirtschaftslexikon