

# Inhaltsverzeichnis

	Seite
Verzeichnis der Abbildungen und Tabellen	XII
<b><u>A:</u></b>	
<b><u>EINFÜHRUNG UND ABGRENZUNG</u></b>	1
1	1
Problemstellung und Gang der Untersuchung	
2	9
Vorbemerkungen zur Einordnung und Abgrenzung der folgenden Modellie- rungen einer Finanzierungsbeziehung	
<b><u>B:</u></b>	
<b><u>EINZELWIRTSCHAFTLICHE MODELLE IDEAL-     TYPISCHER FINANZIERUNGSBEZIEHUNGEN</u></b>	16
1	16
<b>PROJEKTFINANZIERUNG BEI HOMOGENEN     ERWARTUNGEN</b>	
1.1	16
<b>Projektfinanzierung im Grundmodell</b>	
1.1.1	16
Die Ausgangssituation	
1.1.2	22
Kreditfinanzierung im Grundmodell	
1.1.2.1	22
Zielgrößen und Präferenzfunktionen von Kreditgeber und Investor	
1.1.2.2	29
Die Kreditbeziehung im Grundmodell: Ein "Konstant-Summen-Spiel"	
1.1.2.3	31
Optimales und maximales Kreditangebot aus Sicht des Kreditgebers: Zugleich eine kri- tische Stellungnahme zum Kreditrationierungs- modell von Freimer und Gordon	
1.1.2.3.1	31
Formale Analyse der Präferenzfunktion des Kreditgebers	
1.1.2.3.2	39
Das Modell von Freimer und Gordon	
1.1.2.3.3	42
Kritische Stellungnahme zu den Schlußfolge- rungen von Freimer und Gordon	
1.1.2.4	48
Der Einigungsbereich beim Kreditvertrag	
1.1.2.5	53
Modellergebnisse und Schlußfolgerungen	

		Seite
1.1.3	Beteiligungsfinanzierung im Grundmodell	58
1.1.3.1	Vorbemerkungen	58
1.1.3.2	Zielgrößen und Präferenzfunktionen von Beteiligungskapitalgeber und Investor	60
1.1.3.3	Die Beteiligungsfinanzierung im Grundmodell: Ein "Konstant-Summen-Spiel"	62
1.1.3.4	Formale Analyse der Präferenzfunktion des Beteiligungskapitalgebers	63
1.1.3.5	Der Einigungsbereich beim Beteiligungsfinanzierungsvertrag	65
1.1.3.6	Modellergebnisse und Schlußfolgerungen	67
1.1.4	Zusammenfassende Auswertung des Grundmodells	68
<b>1.2</b>	<b>Modellvariante 1: Berücksichtigung divergierender Alternativenanlagemöglichkeiten</b>	71
1.2.1	Vorbemerkungen	71
1.2.2	Bedingungen für effiziente Kreditverträge	72
1.2.3	Bedingungen für effiziente Beteiligungsfinanzierungsverträge	76
1.2.4	Modellergebnisse und Schlußfolgerungen	77
<b>1.3</b>	<b>Modellvariante 2: Auswirkungen einer Limitierung des Aktionsparameters Kreditzins</b>	80
1.3.1	Vorbemerkungen	80
1.3.2	Der Einigungsbereich bei vorgegebenem Höchstzins	83
1.3.3	Konsequenzen einer Kreditzinslimitierung	85
1.3.3.1	Zum Zusammenhang zwischen Projektrisiko und Kreditspielraum	85
1.3.3.2	Zu den Partizipationsmöglichkeiten der Parteien am erwarteten Endvermögenszuwachs	89

		Seite
1.3.4	Modellergebnisse, Erweiterung der Modellvariante 2 um eine "finanzierungsabhängige" Besteuerung und Schlußfolgerungen	96
1.4	<b>Modellvariante 3: Kreditfinanzierung unter Berücksichtigung einer exogenen Kreditsicherheit</b>	102
1.4.1	Verdeutlichung der Ausgangssituation	102
1.4.2	Die Liquidationsentscheidung	104
1.4.3	Die Präferenzfunktionen beim besicherten Kreditvertrag	109
1.4.4	Modellergebnisse und Schlußfolgerungen	115
1.5	<b>Relevanz und Irrelevanz des Typs und der Ausgestaltung des Finanzierungsvertrags bei homogenen Erwartungen: Zusammenfassende Auswertung der bisherigen Ergebnisse</b>	119
2.	<b>PROJEKTFINANZIERUNG BEI HETEROGENEN ERWARTUNGEN</b>	127
2.1	<b>Informationsverteilung und Projektbeurteilung</b>	127
2.1.1	Vorbemerkungen	127
2.1.2	Risiken des Kapitalgebers in der Entscheidungsphase	131
2.1.3	Risiken des Kapitalgebers in der Vertragsphase	134
2.1.4	Kapitalgeberrisiken und heterogene Projektbeurteilung	141
2.2	<b>Modellvariante 4: Divergierende Einschätzungen der Risikoinhärenz eines Investitionsprojekts</b>	143
2.2.1	Vorbemerkungen und Verdeutlichung der Ausgangssituation	143
2.2.2	Die Akzeptanzbereiche von Kreditgeber und Kreditnehmer	145

	Seite	
2.2.3	Der Einigungsbereich für $S_B < S_A$ (Fall 1)	150
2.2.4	Der Einigungsbereich für $S_B > S_A$ (Fall 2)	155
2.2.5	Modellergebnisse und Schlußfolgerungen	167
<b>2.3</b>	<b>Modellvariante 5: Divergierende Einschätzungen der erwarteten Rendite eines Investitionsprojekts</b>	<b>180</b>
2.3.1	Vorbemerkungen und Verdeutlichung der Ausgangssituation	180
2.3.2	Einigungsbereich und effiziente Vertragsgestaltung beim Kreditvertrag	182
2.3.3	Einigungsbereich und effiziente Vertragsgestaltung beim Beteiligungsfinanzierungsvertrag	190
2.3.4	Modellergebnisse, Erweiterungen und Schlußfolgerungen	195
<b>2.4</b>	<b>Modellvariante 6: Divergierende Einschätzungen der erwarteten Projektrendite <u>und</u> des Projektrisikos</b>	<b>200</b>
2.4.1	Vorbemerkungen und Abgrenzung der Analyzesituation	200
2.4.2	Einigungsmöglichkeit und effiziente Kredithöhe im Fall $U_A > U_B$ und $S_A < S_B$	205
2.4.3	Kreditfinanzierung bei heterogener Projektbeurteilung: Zusammenhänge zwischen den in den Modellvarianten 4, 5 und 6 isoliert behandelten Analysefällen	216
2.4.4	Zur Wahl des im Pareto-Sinn optimalen Vertragstyps im Fall $U_A > U_B$ und $S_A < S_B$	220
2.4.5	Modellergebnisse und Schlußfolgerungen	225
<b>2.5</b>	<b>Modellvariante 7: Von den Idealtypen abweichende Ausgestaltungen eines Finanzierungsvertrags</b>	<b>232</b>
2.5.1	Vorbemerkungen	232
2.5.2	"Zustandsabhängige" Beteiligungsquoten	234
2.5.3	Kombinationen der idealtypischen Vertragstypen	240

	Seite
2.6	248
<b>Abschließende Anmerkungen zur Projektfinanzierung im Fall heterogener Erwartungen</b>	
<b><u>C:</u></b>	263
<b><u>SCHLUSSBETRACHTUNG</u></b>	
Anhang	268
Literaturverzeichnis	271
Verzeichnis der wichtigsten Symbole	285

## Verzeichnis der Abbildungen und Tabellen

	Seite
Abb. 1: Die Präferenzfunktionen der Parteien beim Kreditvertrag	34
Abb. 2: Verlauf der "Kreditangebotsfunktion" (i.S.v. Freimer und Gordon)	44
Abb. 3: Der Einigungsbereich beim idealtypischen Kreditvertrag	49
Abb. 4: Der Einigungsbereich beim Beteiligungsfinanzierungsvertrag	67
Abb. 5: Die Präferenzfunktion des Kreditgebers bei vorgegebenem Maximalkreditzins: Eine optische Erklärungshilfe	90
Abb. 6: Die Kreditangebotsfunktion des Kreditgebers bei Geltung der Wettbewerbsbedingung	147
Abb. 7: Die Präferenzfunktion des Investors A für $S_B < S_A$ bei Geltung der Wettbewerbsbedingung für Kreditgeber <sup>A</sup> <sub>B</sub>	153
Abb. 8: Verlaufsformen der Präferenzfunktion $Y_{AK}(\cdot)$ im Fall $S_B > S_A$	167
Abb. 9: Der Verlauf der Funktionen $Y_{AK}(\cdot)$ und $Y_{AB}(\cdot)$ im Fall $U_A \neq U_B$	198
Abb. 10: Die Präferenzfunktionen des Investors A bei Abschluß eines Kredit- bzw. Beteiligungs- bzw. aus den Idealtypen kombinierten Finanzierungsvertrags im Fall $U_A > U_B$ und $S_A < S_B$ (Variante 1)	241
Abb. 11: Die Präferenzfunktionen des Investors A bei Abschluß eines Kredit- bzw. Beteiligungs- bzw. aus den Idealtypen kombinierten Finanzierungsvertrags im Fall $U_A > U_B$ und $S_A < S_B$ (Variante 2)	246
Tab. 1: Kombinationen von Kreditbetrag und Kreditzins bei vorgegebener Verteilung des bei Investitionsdurchführung erwarteten Endvermögenszuwachses: Ergebnisse eines numerischen Beispiels	53
Tab. 2: Zusammenhänge zwischen Projektrisiko und "Kreditfinanzierbarkeit" eines Investitionsprojekts bei vorgegebenem Maximalkreditzins: Ergebnisse eines numerischen Beispiels	87

Tab. 3:	Einigungsbereich und maximaler Anteil der Parteien am erwarteten Endvermögenszuwachs bei vorgegebenem Höchstkreditzins: Ergebnisse eines numerischen Beispiels	92
Tab. 4:	Einigungsbereich und effiziente Kredithöhe im Fall $S_B < S_A$	155
Tab. 5:	- <sup>1)</sup>	
Tab. 6:	Der Einigungsbereich im Fall $S_B > S_A$	165
Tab. 7:	Konsequenzen divergierender Einschätzungen des Projektrisikos: Ergebnisse eines numerischen Beispiels für den Fall $S_B > S_A$	166
Tab. 8:	Einigungsmöglichkeit und effiziente Kredithöhe im Fall $U_A \neq U_B$	189
Tab. 9:	Einigungsmöglichkeit und effiziente Höhe des Beteiligungsbetrags im Fall $U_A \neq U_B$	194
Tab. 10:	Kooperationsmöglichkeit, Vertragswahl und effiziente Vertragsausgestaltung im Fall $U_A \neq U_B$	199
Tab. 11:	Möglichkeiten einer Kreditbeziehung im Fall $U_A > U_B$ und $S_A < S_B$ : Ergebnisse eines numerischen Beispiels	215
Tab. 12:	Zur Wahl des im Pareto-Sinn optimalen Vertragstyps im Fall $U_A > U_B$ und $S_A < S_B$ : Ergebnisse eines numerischen Beispiels	223

---

1) Tabelle 5 wurde bei der letzten Durchsicht der Arbeit ersatzlos gestrichen