

Michael Strauß

Wertorientiertes Risikomanagement in Banken

Analyse der Wertrelevanz und
Implikationen für Theorie und Praxis

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Joachim Krag

GABLER EDITION WISSENSCHAFT

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort	V
Vorwort	VII
Inhaltsverzeichnis	IX
Abkürzungsverzeichnis	XV
Symbolverzeichnis	XIX
1 Einführung	1
1.1 Problemstellung	1
1.2 Gang der Untersuchung	3
2 Grundlegungen der Wertmaximierung als Unternehmensziel	6
2.1 Fundierung von Unternehmenszielen	6
2.1.1 Entscheidungstheoretische Grundlagen	10
2.1.2 Portfoliotheoretische Grundlagen	14
2.1.3 Kapitalmarkttheoretische Herleitung von Gleichgewichtsrenditen und Marktwerten	17
2.1.4 Marktwertmaximierung des Eigenkapitals als einmütiges Unternehmensziel	21
2.2 Übersetzung in zielkonforme Entscheidungskriterien	24
2.2.1 Marktorientierte Unternehmensbewertung als Grundlage	25
2.2.2 Interne Steuerungs- und Performancegrößen	28
2.3 Bankspezifische Besonderheiten	31

3	Status quo des wertorientierten Risikomanagements in Banken.....	33
3.1	Motivation für Risikomanagement bei Banken	34
3.2	Wertorientierter Risikomanagementprozess (Status quo).....	39
3.2.1	Risikostrategie.....	41
3.2.2	Risikoanalyse	42
3.2.2.1	Risikoidentifikation	42
3.2.2.2	Risikomessung.....	45
3.2.2.3	Bewertung der Risikotragfähigkeit	55
3.2.3	Wertorientierte Rendite-/Risikosteuerung	58
3.2.3.1	Risikokapitalbudgetierung als Steuerungsbasis	58
3.2.3.1.1	Kapitaldimensionen	59
3.2.3.1.2	Risikokapitalbudgetierung	64
3.2.3.2	Risikosteuerungsansätze	71
3.2.3.2.1	Risikovermeidung.....	72
3.2.3.2.2	Risikoakzeptanz	73
3.2.3.2.3	Risikotransfer	77
3.2.3.2.4	Risikodiversifikation.....	81
3.2.4	Risikokontrolle und -berichterstattung.....	83
3.2.5	Performancemessung und Incentivierung	85
4	Analyse der Wertrelevanz des Risikomanagements	87
4.1	Irrelevanz des Risikomanagements bei vollkommenen Kapitalmärkten und Einordnung des Risikomanagement-Status quo	88
4.2	Analyse möglicher Erklärungsansätze zur Wertrelevanz des Risikomanagements	91
4.2.1	Marktorientierte Bewertungsfunktion für Banken als Analyserahmen	92

4.2.1.1	Spezifische Anforderungen bei der Bewertung von Banken	96
4.2.1.2	Berechnung des freien Cash Flows	98
4.2.1.3	Berechnung der Kapitalkosten	99
4.2.1.4	Zusätzliche Annahmen für die Analyse	101
4.2.2	Erklärungsansätze zur Wirkung des Risikomanagements auf den Cash Flow	102
4.2.2.1	Verringerung der Steuerbelastung	105
4.2.2.2	Sicherung des Innenfinanzierungsspielraums	107
4.2.2.3	Verringerung der Insolvenz- und Financial Distress-Kosten....	109
4.2.2.4	Verringerung der Risikomanagementkosten	116
4.2.2.5	Verringerung der Ist-Risikokosten	119
4.2.2.6	Ausnutzung von Arbitragemöglichkeiten	121
4.2.3	Erklärungsansätze zur Wirkung des Risikomanagements auf die Eigenkapitalkosten	122
4.2.3.1	Eigenkapitalkostensatz	122
4.2.3.1.1	Allgemeine Erklärung	122
4.2.3.1.2	Absicherungsbedarf unzureichend diversifizierter Aktionäre	124
4.2.3.2	Eigenkapitalkostenbasis	126
4.2.4	Zusammenfassende Bewertung der Erklärungsansätze	130
4.3	Beurteilung des Status quo auf Basis der Analyseergebnisse	134
4.3.1	Grundsätzliche Beurteilung	134
4.3.2	Fehlsteuerungen beim relativen Vorteilhaftigkeitsvergleich	137
4.3.3	Fehlsteuerungen bei (direkter) Wertschaffungsbetrachtung	139
4.4	Zwischenfazit	144

5	Implikationen für das Risikomanagement in Theorie und Praxis	146
5.1	Anpassung der Steuerungslogik für wertmaximierendes Risikomanagement.....	147
5.1.1	Grundsätzliche Überlegungen	147
5.1.2	Quantifizierung der Insolvenz- und Financial Distress-Kosten	150
5.1.2.1	Quantifizierung der Insolvenzkosten.....	152
5.1.2.2	Quantifizierung der Financial Distress-Kosten.....	156
5.1.3	Total Risk-adjusted Performance Measures als Steuerungsgröße	162
5.2	Konkrete Handlungsempfehlungen	166
5.2.1	Risikostrategie.....	167
5.2.2	Risikoanalyse	172
5.2.3	Wertorientierte Rendite-/Risikosteuerung	173
5.2.3.1	Risikokapitalbudgetierung.....	173
5.2.3.2	Risikosteuerung	176
5.2.3.2.1	Risikovermeidung.....	176
5.2.3.2.2	Risikoakzeptanz	177
5.2.3.2.3	Risikotransfer	180
5.2.3.2.4	Risikodiversifikation.....	183
5.2.4	Risikokontrolle und -berichterstattung.....	187
5.2.5	Performancemessung und Incentivierung	190
6	Zusammenfassung und Ausblick.....	191
	Literaturverzeichnis.....	199