

# Barwertige Steuerung als Philosophie

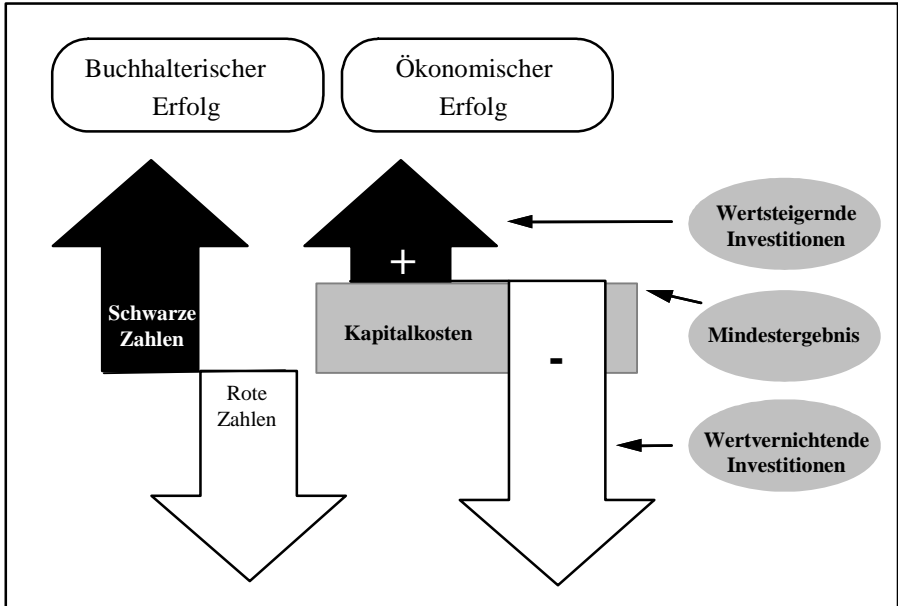
Arnd Wiedemann

1	Wertorientierung als Steuerungsphilosophie.....	1
2	Strategische wertorientierte Steuerung im Bankbetrieb.....	3
3	Operative wertorientierte Steuerung im Bankbetrieb.....	8
4	Datenfundament und Kennzahlen für die wertorientierte Steuerung .....	17
5	Wertorientiertes Management.....	23

## 1 Wertorientierung als Steuerungsphilosophie

In Unternehmen und Banken rückt der Begriff der „wertorientierten Steuerung“ zunehmend in den Mittelpunkt. Wertorientierte Steuerung bedeutet die konsequente Ausrichtung eines Unternehmens an dessen Wert. Der Wert eines Unternehmens setzt sich aus materiellen und immateriellen Werten zusammen. Materielle Werte lassen sich immer durch Geldeinheiten ausdrücken. Beispiele für materielle Unternehmenswerte sind Produkte, Maschinen oder Gebäude.

Zu den immateriellen Werten zählen beispielsweise das Image bzw. das Prestige eines Unternehmens oder die Kundenverbindungen. Die immateriellen Werte lassen sich im Vergleich zu den materiellen Werten entweder gar nicht oder nur sehr schwer in Geldeinheiten ausdrücken. Der zentrale Wertbegriff für Unternehmen und Banken ist der Gesamtwert aller Vermögensgegenstände abzüglich der Schulden. Im Rahmen der wertorientierten Steuerung ist es das primäre Ziel, diesen zu vermehren.



**Abb. 1: Buchhalterischer versus ökonomischer Erfolg**

Traditionell und auch in der heutigen Zeit noch weit verbreitet ist als Messlatte zur Erfolgsbewertung eines Unternehmens der buchhalterische Periodenerfolg. Danach ergibt sich ein positiver *Unternehmenswert*, wenn die Erträge die Aufwendungen übersteigen (vgl. Abb. 1). Buchhalterische Gewinne eignen sich aber nicht, um Veränderungen des Werts eines Unternehmens zu messen, denn (vgl. RAPPAPORT 1999, S. 15 ff.):

- der buchhalterische Ansatz ist vergangenheitsorientiert,
- er basiert auf Buchwerten statt auf Zahlungsströmen,
- er offeriert dem Bilanzierenden ein breites Spektrum alternativer Bewertungsansätze mit entsprechenden Wahlrechten,
- er vernachlässigt die Kosten für das eingesetzte Eigenkapital, die sich in den Renditeerwartungen der Gesellschafter widerspiegeln, und lässt so nicht erkennen, ob ein Unternehmen seine Kapitalkosten erwirtschaftet,
- er macht das eingegangene Risiko nicht transparent und

- er vernachlässigt last but not least den *Zeitwert* des Geldes, der bei einer Diskontierung zukünftiger Cashflows berücksichtigt wird.

Auch die weit verbreiteten Kennzahlen *Return on Investment (ROI)* oder *Return on Equity (ROE)* können die beschriebenen Probleme nicht beheben. Sie setzen den buchhalterischen Gewinn lediglich ins Verhältnis zu einer Bezugsgröße im Nenner (z.B. der Bilanzsumme oder dem Eigenkapital). Damit bestehen die aufgezeigten Probleme aber weiterhin.

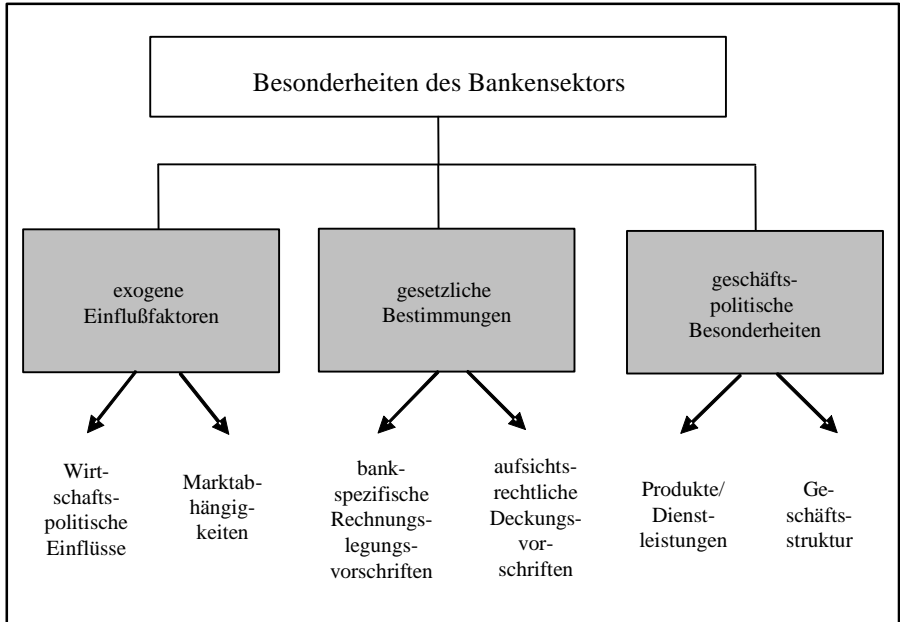
Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass einzig eine barwertige Betrachtung zukünftiger Cashflows eine geeignete Messgröße für die wertorientierte Unternehmenssteuerung darstellt. Diese Grundidee ist in einer Reihe von Verfahren, die unter dem Obergriff *Discounted Cashflow-Verfahren* zusammengefasst werden können, umgesetzt worden. Ihr prominentester Vertreter ist sicherlich der *Shareholder Value-Ansatz*. Alle Verfahren ermitteln den Unternehmenswert auf der Basis von diskontierten zukünftigen Cashflows.

Dieses allgemein für Unternehmen entwickelte Bewertungsmodell gilt es im folgenden auf die Besonderheiten und Spezifika des Bankbetriebs zu übertragen. Hierbei ist zwischen der strategischen und operativen Steuerungsdimension zu unterscheiden.

## **2 Strategische wertorientierte Steuerung im Bankbetrieb**

Seit den achtziger Jahren ist der Markt für Finanzdienstleistungen durch einschneidende Veränderungen gekennzeichnet. Globalisierung, Deregulierung und *Financial Engineering* führen zu einem steigenden Wettbewerb und damit zu einem Umdenken in der Führung von Kreditinstituten. Unabhängig vom betrachteten Sektor kann in Großbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken eine zunehmende Sensibilisierung der Eigenkapitalgeber für das eingegangene Risiko und die erzielbaren Renditen beobachtet werden.

Bei einer Übertragung des Shareholder Value-Ansatzes auf Kreditinstitute sind eine Reihe von Besonderheiten zu beachten, die in Abb. 2 im Überblick dargestellt sind (HÖHMANN 1998, S. 11 f.).



**Abb. 2: Bewertungsrelevante Besonderheiten im Bankensektor**

Kreditinstitute sind stärker als andere Unternehmen von exogenen Einflussfaktoren abhängig. Einerseits wirken sich finanz-, geld- und währungspolitische Entscheidungen direkt auf das Bankgeschäft aus. Andererseits hängt der Bankerfolg selbst auch stark von den Entwicklungen an den Märkten ab.

Für Kreditinstitute gelten auch spezielle Rechts- und Rechnungslegungsvorschriften. Zu nennen sind beispielsweise das Gesetz über das Kreditwesen (KWG), die Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV), die speziellen Vorschriften für Kreditinstitute im HGB oder die Rundschreiben der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Die geschäftspolitischen Besonderheiten ergeben sich aus der Funktion eines Kreditinstituts als Finanzintermediär. Im Gegensatz zu anderen Branchen stellt die Finanzierungsseite bei Kreditinstituten einen wesentlichen Bereich der Wertschöpfung dar. Ebenso zählt die Übernahme finanzieller Risiken zum Kerngeschäft eines Kreditinstituts, während sie in anderen Branchen lediglich eine untergeordnete Rolle spielt.

Kreditinstitute generieren einen Großteil der zukünftigen Cashflows aus ihren aktivischen und passivischen Kundengeschäften. Zur Absicherung gegen finanzielle Risiken können sie Geschäfte am Geld- und Kapitalmarkt abschließen. Diese Tätigkeiten gehören zum operativen Geschäftsbetrieb. Dem ist die langfristige strategische Ausrichtung eines Kreditinstituts übergelagert. In diesen Bereich fallen die Entscheidungen zum Geschäftsmodell (Universalbank oder Spezialbank) mit allen Konsequenzen für die grundsätzliche Ertrags- und Risikostrategie. Hier müssen nicht nur die Cashflows aus dem operativen Geschäft Berücksichtigung finden, sondern insbesondere auch die strategischen Cashflows aus zukünftig erwarteten Geschäften.

*Operative Cashflows*, die aus bereits abgeschlossenen Geschäften resultieren, lassen sich vergleichsweise problemlos bestimmen, da zumindest keine Unsicherheit mehr darüber besteht, ob diese Geschäfte auch tatsächlich abgeschlossen werden.

*Strategische Cashflows* beinhalten dagegen auch erwartete Geschäfte. Diese gilt es vor dem Hintergrund der eigenen Erwartungen über die Entwicklung der Wettbewerbsposition und/oder geplanter Umstrukturierungen zu prognostizieren.

Die Differenzierung in strategische und operative Cashflows führt dazu, dass auch die wertorientierte Steuerung zwischen einer *strategischen und operativen Steuerung* unterscheidet. Der Schwerpunkt der Ausführungen in diesem Kapitel liegt auf den strategischen Cashflows, bei denen im Analysezeitpunkt noch nicht mit Sicherheit feststeht, ob und wenn ja in welcher Höhe sie anfallen werden.

Zunächst sind die relevanten *strategischen Geschäftsfelder* zu identifizieren. Unter einem strategischen Geschäftsfeld ist ein abgrenzbarer produkt- und marktbezoge-

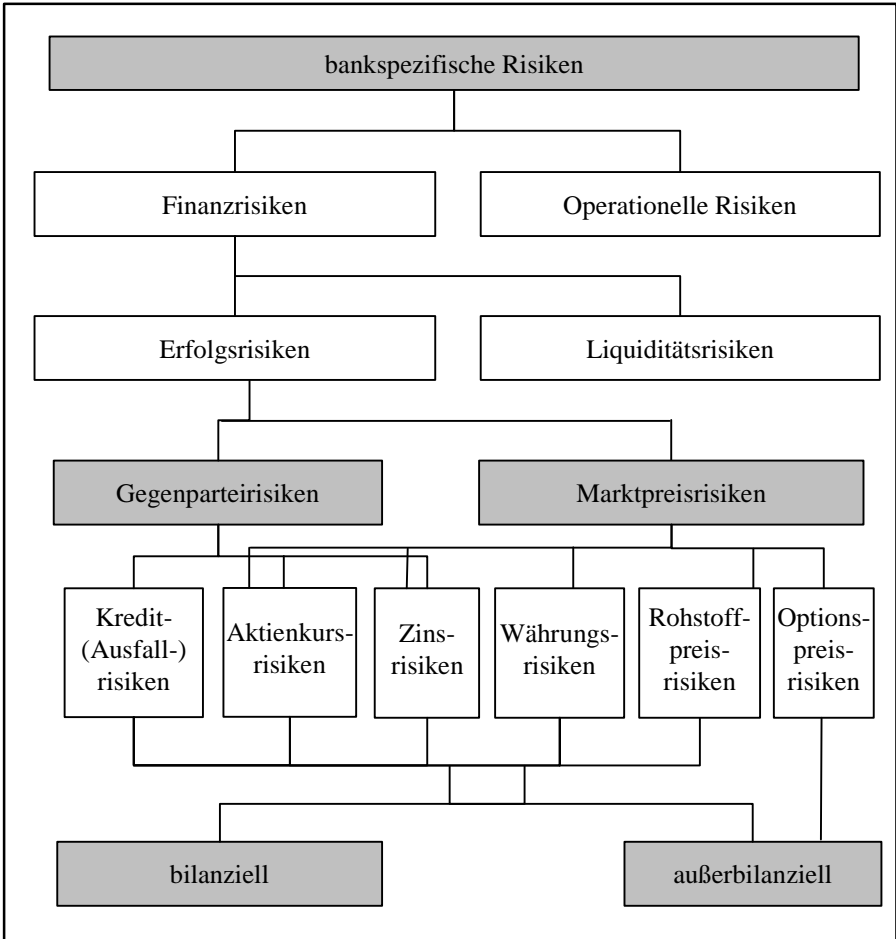
ner Geschäftsbereich mit eigenen Chancen und Risiken zu verstehen, für den sich unabhängig von anderen Geschäftsbereichen eigene Strategien planen und durchführen lassen (SCHIERENBECK 2003, S. 518). Ein strategisches Geschäftsfeld besitzt eine eigenständige Marktaufgabe, ist organisatorisch selbstständig und bezüglich Preissetzung, Qualität, Substituierbarkeit und Elimination unabhängig von anderen Geschäftsfeldern. Strategische Geschäftsfelder werden im Bankensektor am häufigsten nach Kunden und Produkten abgegrenzt.

Für die Prognose der zukünftigen Cashflows in den einzelnen Geschäftsfeldern ist eine weitergehende Unterteilung in eine Mengen- und eine Wertkomponente sinnvoll. In einem ersten Schritt sind bei der Prognose der *Mengenkomponente* die Faktoren zu ermitteln, die den Erfolg unmittelbar beeinflussen. Die Analyse bezieht sich dabei auf folgende Felder:

- relevante gesamtwirtschaftliche Entwicklungen (z.B. politisch-rechtliche, fiskalpolitische oder wirtschaftspolitische Änderungen),
- Veränderungen im direkten Umfeld eines Kreditinstituts (z.B. Wettbewerber),
- eigene Strategie (Marktauftritt, Produkte etc.).

Nachdem die relevanten erfolgswirksamen Größen identifiziert wurden, erfolgt die Prognose dieser Faktoren. Hierbei wird häufig auf die *Szenariotechnik* zurückgegriffen. Dabei werden die einzelnen Erfolgsfaktoren auf Basis von unterschiedlichen zukünftigen Entwicklungen simuliert. Anschließend wird die zu prognostizierende Größe durch eine Gewichtung der einzelnen Szenarien anhand von Eintrittswahrscheinlichkeiten bestimmt.

Werden die noch darzustellenden Ergebnisse der Wertprognose mit einbezogen, lassen sich *Erwartungswerte* für die zukünftigen strategischen Cashflows einer Bank bestimmen. Dabei werden zunächst die einzelnen Geschäftsfelder separat simuliert, indem alternative Szenarien für jedes Geschäftsfeld angenommen werden. Anschließend werden die Ergebnisse für die einzelnen Geschäftsfelder zu einer Gesamtbankbetrachtung verdichtet. Durch diese schrittweise Vorgehensweise kann das erwartete zukünftige Mengengerüst in Form von zukünftigen Volumina prognostiziert werden.



**Abb. 3: Systematisierung bankspezifischer Risiken**

Die Prognose der *Wertkomponente* folgt einer Unterteilung in wertbezogene, vorfallsbezogene und wertzeitbezogene Faktoren. Wertbezogene Faktoren sind beispielsweise Provisionen, die sich bei hinreichend großer Konstanz recht gut prognostizieren lassen. Zu den vorfallsbezogenen Komponenten zählen die Preise für die Kontoführung oder Depotverwaltung und die Personalkosten. Auch diese Faktoren sind vergleichsweise stabil und können auf Basis von Analysen der Vergangenheit hinreichend genau prognostiziert werden.

Die eigentliche Problematik liegt in der *Volatilität* des wertzeitbezogenen Faktors. Für Kreditinstitute ist dies insbesondere der Zins. Die zukünftigen Zinsentwicklungen wirken nicht nur auf die Wertkomponente, sondern über die Preisabhängigkeit von Angebot und Nachfrage auch auf die zukünftigen Volumina. Die Prognose der zukünftigen Cashflows eines Kreditinstituts hängt damit in erheblichem Maße von der zukünftigen Zinsentwicklung ab. Die Veränderungen der Marktzinsen sind mittels geeigneter statistischer Prognose- und Simulationsverfahren in die Prognose der zukünftigen Cashflows zu integrieren. Dies gilt nicht nur für das Zinsrisiko, sondern allgemein für alle *bankspezifischen Risiken*, denen bei der Cashflow-Prognose besondere Beachtung geschenkt werden muss. Die relevanten Risiken zeigt im Überblick Abb. 3.

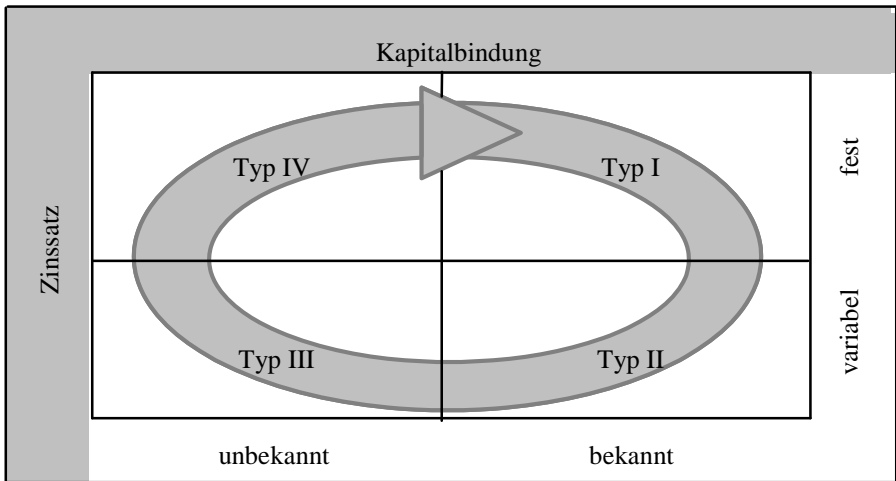
Beim Shareholder Value-Ansatz wird das Risiko einer Investition im Kapitalkostensatz berücksichtigt. Darunter fällt bei Kreditinstituten aber lediglich das generelle Investitionsrisiko. Alle anderen Risiken müssen direkt Eingang in die zukünftigen Cashflows finden, da sie unmittelbar sowohl die strategischen als auch die operativen Cashflows beeinflussen.

### **3 Operative wertorientierte Steuerung im Bankbetrieb**

Die operative wertorientierte Steuerung legt den Schwerpunkt auf die bereits abgeschlossenen Geschäfte. Es stellt sich demnach nicht mehr die Frage, ob sie abgeschlossen werden, sondern lediglich die Frage, wie der Cashflow dieser Geschäfte sachgerecht abzubilden ist. Die zentralen, den Cashflow von Finanzgeschäften bestimmenden *Einflussfaktoren* sind:

- die Laufzeit,
- der Zinssatz,
- das Volumen und
- die Zins- und Tilgungsmodalitäten.

Stehen diese Faktoren im Abschlusszeitpunkt eines Geschäfts fest, lässt sich der Cashflow problemlos ermitteln. Ist dies nicht der Fall, muss versucht werden, mit geeigneten Annahmen ein realistisches Bild des möglichen Cashflows zu zeichnen. Allgemein können Finanzgeschäfte in vier Kategorien eingeteilt werden (vgl. Abb. 4) (SCHIERENBECK/WIEDEMANN 1996, S. 157).



**Abb. 4: Typologie von Bankprodukten**

Produkte vom *Typ I* sind durch eine bekannte Kapitalbindung und eine feste Verzinsung während ihrer Laufzeit gekennzeichnet. Beispiele für derartige Produkte sind festverzinsliche Kredite oder Sparbriefe mit endfälliger Rückzahlung. Für Geschäfte vom *Typ I*, bei denen sämtliche den Cashflow determinierenden Faktoren feststehen, sei die Vorgehensweise zur Ermittlung des aktuellen Werts (Barwerts) kurz illustriert.

Eine Bank möge einen festverzinslichen Kredit über ein Volumen von 100.000 EUR mit einer Laufzeit von drei Jahren vergeben haben. Vereinbart sei endfällige Tilgung und eine jährliche Zinszahlung von 5,7 % auf das Nominalvolumen. Aus Sicht der Bank resultiert aus diesem Geschäft zunächst eine Auszahlung in Höhe von 100.000 EUR an den Kunden. In den darauf folgenden beiden Jahren erhält die Bank die vereinbarten Zinszahlungen in Höhe von 5.700 EUR und schließlich nach

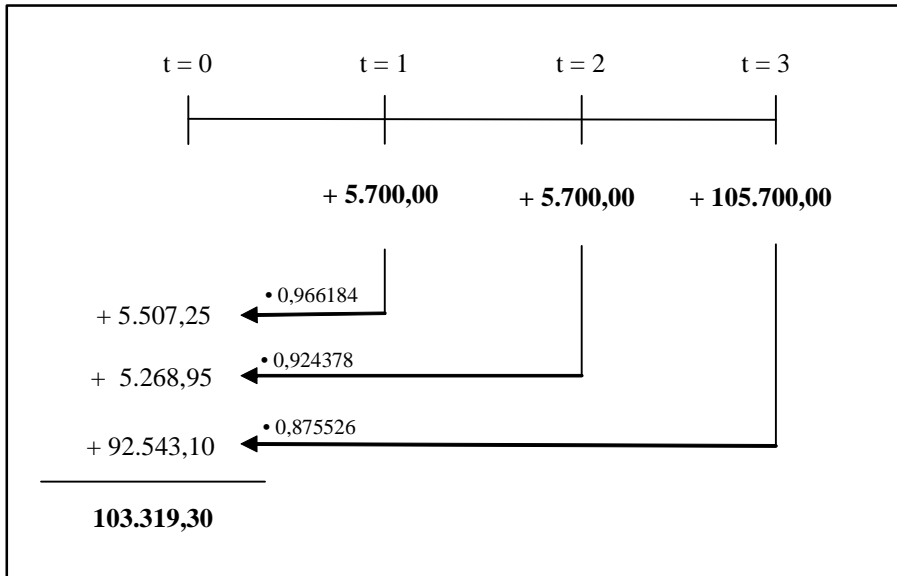
drei Jahren die Tilgung inklusive der letzten Zinszahlung, in der Summe 105.700 EUR. Abb. 5 zeigt den Cashflow des Kredits aus Sicht der Bank.

Laufzeit	t = 0	t = 1	t = 2	t = 3
Cashflow	- 100.000	5.700	5.700	105.700

**Abb. 5: Cashflow des Kredits aus Sicht einer Bank**

Am Geld- und Kapitalmarkt möge zum gleichen Zeitpunkt der 1-Jahreszins bei 3,5 %, der 2-Jahreszins bei 4,0 % und der 3-Jahreszins bei 4,5 % liegen. Mit einem 3-jährigen *Interbankengeschäft* könnte die Bank demnach eine Rendite von 4,5 % erzielen. Dieses, von der Laufzeit und Zahlungsstruktur mit dem Kundengeschäft vergleichbare Interbankengeschäft stellt eine erste Benchmark zur Beurteilung der Rentabilität des Kundenkredits dar. Generell lassen sich aus den aktuellen Geld- und Kapitalmarktzinssätzen für strukturgleiche Interbankengeschäfte erste Preisuntergrenzen ableiten (SCHIERENBECK 2003, S. 70 ff.). Im Beispiel ergibt sich eine Konditionsmarge von 1,2 % (5,7 % - 4,5 %).

Um den Barwert der zukünftigen Cashflows aus dem Kredit errechnen zu können, empfiehlt es sich, die Marktzinssätze zur vereinfachten Diskontierung in *Zero-bond-Abzinsfaktoren (ZB-AF)* umzurechnen (WIEDEMANN 2004a, S. 11 ff.). Diese spiegeln in normierter Form den heutigen Wert eines Euro in der Zukunft wider. Mit Hilfe der Zerobond-Abzinsfaktoren lässt sich durch Multiplikation der zukünftigen Cashflows mit den laufzeitgleichen Zerobond-Abzinsfaktoren der Gegenwartswert eines zukünftigen Cashflows ermitteln. Abb. 6 zeigt die Berechnung des aktuellen Barwerts des Kredits. Dieser liegt im Beispiel bei 103.319,30 EUR.



**Abb. 6: Kalkulation des Barwerts des Kredits**

Für Produkte des Typs I ist die Ermittlung des Cashflows und die anschließende Barwertberechnung problemlos. Schwieriger gestaltet sich die Aufstellung der Cashflows für Produkte des Typs II, III und IV.

Ein Beispiel für ein Produkt des *Typs II* sind variable Darlehen mit bekanntem Tilgungsverlauf. Für diese Produkte steht zwar der Kapitalverlauf während der Laufzeit fest, nicht jedoch die Verzinsung.

Produkte des *Typs III* weisen sowohl eine variable Verzinsung als auch eine unbekannte Kapitalbindung auf. Unter diese Kategorie fällt eine Vielzahl von Finanzgeschäften, wie beispielsweise Kontokorrentkredite und Sicht- oder Spareinlagen.

Der Cashflow für Produkte des Typs II und III kann nicht direkt aus den aufgezeigten Determinanten abgeleitet werden, sondern muss über geeignete Hilfskonstruktionen ermittelt werden. In der Praxis hat sich hierfür die *Methode der gleitenden Durchschnitte* bewährt (vgl. ausführlich den Beitrag von DROSDZOL/

HAGER). Auf Basis der getroffenen Ablaufifikationen gelingt es, auch für diese Positionen den jeweiligen Produkt-Cashflow zu generieren und daraus den aktuellen Barwert zu berechnen.

Unter die *Produktkategorie IV* fallen Geschäfte, die zwar mit einem festen Zins ausgestattet sind, bei denen aber der zukünftige Kapitalbindungsverlauf unbekannt ist, weil die Bank den Kunden Kündigungsrechte eingeräumt hat. Als Beispiele seien kündbare Anleihen, Kredite mit Sondertilgungsrechten oder das Wachstums-sparen auf der Passivseite genannt. Für derartige Produkte bietet die *Optionspreistheorie* Lösungsansätze, um den Cashflow und anschließend den Barwert zu generieren (SCHIERENBECK 2003, S. 261 ff.).

<b>Handelsbilanz</b>			
A			P
Kredit	100.000,00	95.000,00 5.000,00	Einlage Eigenkapital
Summe	100.000,00	100.000,00	Summe

<b>Barwertbilanz</b>			
A			P
Kredit	103.319,30	93.898,55 9.420,75	Einlage Eigenkapital
Summe	103.319,30	103.319,30	Summe

**Abb. 7: Handels- versus Barwertbilanz**

Kennt eine Bank für alle von ihr verkauften Geschäfte den Cashflow, kann für diese der Barwert ermittelt und anschließend eine *Barwertbilanz* aufgestellt werden. Grundsätzlich erfasst eine Barwertbilanz, wie eine Handelsbilanz, sämtliche aktivischen und passivischen Positionen. Unterschiede zur Handelsbilanz ergeben sich dadurch, dass jede Position konsequent mit ihrem aktuellen Barwert aufgeführt wird. Die Barwertbilanz differenziert in diesem Zusammenhang auch nicht zwischen bilanzwirksamen und außerbilanziellen Geschäften (z.B. Swaps). Jedes Geschäft, das den Unternehmenswert eines Kreditinstituts beeinflusst, wird berücksichtigt. Abb. 7 zeigt anhand eines kleinen Beispiels die Unterschiede zwischen Handels- und Barwertbilanz.

Eine Bank möge zum aktuellen Zeitpunkt lediglich zwei Kundengeschäfte abgeschlossen haben. Zusätzlich zum bereits dargestellten 3-jährigen Festzinskredit wird eine 1-jährige Spareinlage mit endfälliger Tilgung, einem festen Zinssatz von 2,30 % und einem Volumen von 95.000 EUR akquiriert. Das nominelle Eigenkapital beläuft sich auf 5.000 EUR.

In der *Handelsbilanz* werden alle Geschäfte mit ihrem jeweiligen Nominalvolumen dargestellt. Die Bilanz ist damit geschlossen. Im Gegensatz dazu steht in der Barwertbilanz auf der Aktivseite der Kredit mit einem Barwert von 103.319,30 EUR und auf der Passivseite die Spareinlage mit einem Barwert von 93.898,55 EUR. Der Barwert der Spareinlage errechnet sich, indem der Rückzahlungsbetrag in einem Jahr in Höhe von 95.000,00 EUR  $\cdot 1,023 = 97.185,00$  EUR mit dem 1-Jahreszins von 3,5 % abgezinst wird ( $97.185,00 : 1,035$ ). Es verbleibt auf der Passivseite eine Differenz in Höhe von 9.420,75 EUR. Diese Differenz entspricht in der Barwertbilanz dem Barwert des Eigenkapitals aus den abgeschlossenen Geschäften.

Der *ökonomische Wert des Eigenkapitals* wird in der Barwertbilanz korrekt ausgewiesen. Die Bank hat durch den Abschluss der beiden Kundengeschäfte einen aktuellen Mehrwert in Höhe von 4.420,75 EUR erwirtschaftet. Wenn keine weiteren Geschäfte abgeschlossen werden, entspricht dieser Wert zuzüglich der 5.000 EUR nominellem Eigenkapital dem aktuellen Barwert des Eigenkapitals. Da in die Berechnung nur die kontrahierten Geschäfte eingeflossen sind, darf dieser Wert

nicht mit dem Shareholder Value auf Basis der strategischen Cashflows verwechselt werden. Zukünftige resp. erwartete Geschäfte fließen in die Barwertbilanz nicht ein.

In der *Handelsbilanz* stehen Kundengeschäfte mit ihrem Buchwert, sofern sie zum Nominalwert bilanziert werden. Für Wertpapiere des Umlaufvermögens gilt das strenge Niederstwertprinzip, für Wertpapiere des Anlagevermögens das gemilderte Niederstwertprinzip. Außerbilanzielle Geschäfte, wie beispielsweise Swaps, werden in der Handelsbilanz nur unter dem Bilanzstrich sichtbar.

In der *Barwertbilanz* stehen dagegen sämtliche Vermögensgegenstände unabhängig von der Trennung in bilanziell und außerbilanziell, handelbar oder nicht handelbar mit ihren aktuellen Barwerten. Die Gleichbehandlung ergibt sich aus der strengen Orientierung der Barwertbilanz an den zukünftigen Cashflows. Bei identischen zukünftigen Zahlungsströmen weist die Barwertbilanz auch den gleichen Barwert für die Geschäfte aus, unabhängig davon, ob es sich beispielsweise um einen Kundenkredit, ein handelbares bilanzielles Wertpapier oder ein handelbares außerbilanzielles Derivat handelt. Aus der Differenz zwischen den Barwerten sämtlicher Aktiv- und Passivpositionen ergibt sich in der Barwertbilanz der Barwert des Eigenkapitals.

Im dargestellten Beispiel hat das Kreditinstitut lediglich zwei Kundengeschäfte abgeschlossen. Diese führen zu einer Steigerung des Barwerts des Eigenkapitals um 4.420,75 EUR. Des Weiteren gilt es im Rahmen der operativen wertorientierten Steuerung zu klären, welcher Bereich in einem Kreditinstitut in welchem Ausmaß zur Steigerung des Unternehmenswerts beigetragen hat.

Grundsätzlich lassen sich *zwei Steuerungsbereiche* unterscheiden:

- die dezentral ausgerichtete Vertriebssteuerung und
- die zentral fokussierte Struktursteuerung.

Die Erfolgsbeiträge, die aus abgeschlossenen Kundengeschäften resultieren, sind der *dezentralen Vertriebssteuerung* zuzuweisen. Diese ist für die Konditionierung

und den Abschluss von Kundengeschäften verantwortlich. Im betrachteten Beispiel des 3-jährigen Kredits hat der Vertrieb einen aktuellen Barwert von 103.319,30 EUR vom Kunden „eingekauft“. Als Gegenleistung für die zukünftigen Cashflows muss die Bank dem Kunden lediglich 100.000,00 EUR auszahlen. Durch den Abschluss dieses Geschäfts hat der Vertrieb einen Mehrwert von 3.319,30 EUR erwirtschaftet. Aus der Spareinlage errechnet sich analog ein Mehrwert von 1.101,45 EUR.

Aufgabe der *zentralen Struktursteuerung* ist es, zu entscheiden, was mit den aktuellen Cashflows bzw. Barwerten, die aus dem Kundengeschäft resultieren, passiert. Für den Kredit ist eine Möglichkeit die sofortige Refinanzierung am Geld- und Kapitalmarkt über die gleiche Laufzeit. Die Bank schließt in diesem Fall ein 3-jähriges Interbankengeschäft zu einem Zinssatz von 4,5 % ab. Der aggregierte Cashflow der beiden Finanzgeschäfte ist bis auf die Marge zinsrisikofrei und die Bank kann den Mehrertrag aus der Zinsdifferenz zwischen Kunden- und Interbankengeschäft in Höhe von jährlich 1.200,00 EUR bzw. barwertig 3.319,30 EUR realisieren.

Eine andere Möglichkeit wäre, den Kredit durch die 1-jährige Spareinlage zu refinanzieren und keine weiteren Geld- und Kapitalmarktgeschäfte zu tätigen. In diesem Fall würde die Struktursteuerung die sich aus den beiden Kundengeschäften ergebende Bilanzstruktur unverändert übernehmen. Damit geht sie aber ein Zinsrisiko ein, weil in einem Jahr ein Anschlussgeschäft zu heute noch unbekanntem Zinssätzen erforderlich ist. Das Risiko liegt in gestiegenen Zinssätzen, da die Refinanzierung in diesem Fall teurer wird. Durch die getroffene Strukturentscheidung können sich aber auch Chancen eröffnen. Bei gefallenem Zinssätzen wird die Refinanzierung billiger als zu Beginn.

Die Entscheidung über das Eingehen von *Fristentransformation* zwischen der Aktiv- und Passivseite der Bilanz ist losgelöst und unabhängig von den Entscheidungen der dezentralen Vertriebssteuerung, die für das Kundengeschäft verantwortlich ist, zu betrachten. Basis der Entscheidungen der zentralen Struktursteuerung sind demnach auch nicht die Cashflows der Einzelgeschäfte, sondern der Gesamtbank-Cashflow aus der Aggregation sämtlicher operativer Cashflows.

Die dargestellten Erläuterungen sind nicht nur für die anschließende Kennzahlenberechnung, sondern auch für das *Berichtswesen* einer Bank von erheblicher Bedeutung. Zu unterscheiden sind dabei das externe und das interne Berichtswesen.

Die Kennzahlen einer Bank für die *externe Berichterstattung* kommen aus der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung. In Deutschland bilanzieren Genossenschaftsbanken (und auch die Sparkassen bis auf wenige Ausnahmen) noch nach dem deutschen Handelsrecht gemäß HGB (Handelsgesetzbuch). Vor allem Großbanken erstellen ihren Geschäftsabschluss bereits nach internationalen Standards wie IAS (International Accounting Standards) oder US-GAAP (Generally Accepted Accounting Principles). Bei diesen Bilanzierungsvorschriften werden die Bilanzpositionen nicht wie im deutschen Handelsrecht dominierend, mit ihren Buchwerten bewertet, sondern mit ihren Barwerten gemäß der Barwertbilanz.

Das IASB (International Accounting Standards Board) hat nach langen Diskussionen auch die barwertige Bewertung von *derivativen Finanzinstrumenten* in ihre Standards aufgenommen. Es ist zu erwarten, dass zukünftig auch bei Genossenschaftsbanken und Sparkassen der Barwertgedanke verstärkt in die externe Berichterstattung einfließen wird.

Für die *interne Berichterstattung* ist die Kalkulation mit Barwerten in Gestalt von VR-Control auf dem Vormarsch. Nicht zuletzt sprechen Kosten- und Effizienzgründe für eine zunehmende Synchronisation des internen mit dem externen Berichtswesen.

Von außen vorgegeben sind den Kreditinstituten auch die *aufsichtsrechtlichen Vorschriften*. Zu nennen ist beispielsweise die erforderliche Eigenmittelunterlegung von Risikoaktiva. Basel II ermöglicht es einem Institut bereits heute, unter bestimmten Voraussetzungen, interne Modelle für die Bewertung der Risikoaktiva zu verwenden. Alternativ können die von der Bankenaufsicht definierten Standardmethoden zum Einsatz kommen. Auch in diesem Bereich lassen sich die internen Kalkulationsmethoden eines Kreditinstituts zunehmend mit den aufsichtsrechtlichen Anforderungen synchronisieren.

## 4 Datenfundament und Kennzahlen für die wertorientierte Steuerung

Bei der Ermittlung des Datenfundaments und der relevanten Kennzahlen für die wertorientierte Steuerung muss ebenso wie bei der Cashflow-Generierung zwischen den dezentralen Vertriebseinheiten und der zentralen Struktursteuerung unterschieden werden.

Die Vertriebseinheiten steuern auf der Basis von Einzelgeschäfts-Cashflows. Die wertorientierte Vertriebssteuerung leitet ihre Kennzahlen aus der *Deckungsbeitragsrechnung* ab. Diese wird gemäß VR-Control in folgende Stufen eingeteilt:

- Der Deckungsbeitrag Ia (DB Ia) entspricht dem bereits beschriebenen Konditionsbeitragsbarwert des Einzelgeschäfts.
- Der Deckungsbeitrag Ib (DB Ib) erfasst zusätzlich Provisionserträge, die einem Geschäft direkt zurechenbar sind.
- Der Deckungsbeitrag II (DB II) verrechnet mit dem DB Ib bei Kreditgeschäften die zugehörigen Standardrisikokosten.
- Auf der nächsten Stufe werden im Deckungsbeitrag III (DB III) die einem Einzelgeschäft zurechenbaren Standardstückkosten erfasst.
- Auf der letzten Stufe werden Eigenkapitalkosten berücksichtigt.

Für die Beurteilung der Vorteilhaftigkeit eines Einzelgeschäfts im Rahmen der wertorientierten Steuerung lassen sich aus den verschiedenen Deckungsbeiträgen kurz- und langfristige Preisuntergrenzen ableiten. In Fortführung des Beispiels aus Kapitel 3 wird im Folgenden die Ermittlung des DB III anhand des festverzinslichen Kredits dargestellt.

Bereits gezeigt wurde, wie sich aus dem Kunden-Cashflow der aktuelle Barwert des Kredits ermitteln lässt. Im Beispiel beträgt dieser 103.319,30 EUR. Wird der Barwert mit dem Auszahlungsbetrag in Höhe von 100.000,00 EUR verrechnet, verbleibt der DB Ia als *Konditionsbeitragsbarwert* von 3.319,30 EUR.

Im weiteren sind für die Ermittlung des DB III die direkt zurechenbaren Kosten und etwaige weitere Erlöse zu berücksichtigen. Im Einzelnen sind dies die Standardrisiko- und Standardbetriebskosten sowie etwaige Provisionserlöse.

Bei der Ermittlung der *Standardrisikokosten* muss zwischen *erwarteten und unerwarteten Verlusten* aus dem Kreditgeschäft unterschieden werden. Im Rahmen der Kalkulation von Standardrisikokosten werden lediglich die erwarteten Verluste berücksichtigt, wohingegen die unerwarteten Verluste auf der Ebene der Struktursteuerung im Rahmen des Adressrisikomanagements Berücksichtigung finden.

Die Kalkulation der Standardrisikokosten erfolgt ebenfalls barwertig, indem die einzelnen Cashflows des Kredits mit einer laufzeitspezifischen (barwertigen) Risikoprämie multipliziert werden. Die anschließende Addition der laufzeitspezifischen Risikokosten führt zum Risikokostenbarwert (SCHIERENBECK 2003, S. 307 ff.).

Die *Standardbetriebskosten* werden auf Basis einer prozessorientierten Zeit- und Mengenanalyse ebenfalls barwertig ermittelt (SCHIERENBECK 2003, S. 348 ff.). Analoges gilt für die Kalkulation der Provisionserlöse. Während Abschlussprovisionen unmittelbar barwertig anfallen, müssen Bestandsprovisionen noch in Barwerte umgerechnet werden.

In Fortführung des Beispiels des festverzinslichen Kredits sei angenommen, dass keine Provisionserlöse, dafür aber Standardrisikokosten in Höhe von 1.435,50 EUR und Standardbetriebskosten in Höhe von 875,40 EUR anfallen. Als DB III ergibt sich für den Kredit daraus ein Betrag von 1.008,40 EUR:

$$\text{DB III} = 3.319,30 \text{ EUR} - 1.435,50 \text{ EUR} - 875,40 \text{ EUR} = 1.008,40 \text{ EUR}$$

Für die wertorientierte Steuerung der Vertriebseinheiten sind die verschiedenen Deckungsbeiträge die relevanten Steuerungsgrößen. Für die zentrale Steuerung des Zinsrisikos bildet dagegen der Gesamtbank-Cashflow die relevante Datengrundlage. Wird dieser auf den aktuellen Analysezeitpunkt diskontiert, ergibt sich der aktuelle Barwert des Zinsbuchs. Aufgabe der Struktursteuerung ist es, diesen Bar-

wert im Zeitablauf durch gezielte Steuerung zu vermehren. Um den Erfolg bzw. Misserfolg der zentralen Struktursteuerung aus der eingegangenen Fristentransformation zu bestimmen, ist ein Vergleich zwischen dem Barwert zu Beginn und zum Ende der Betrachtungsperiode notwendig.

Im Rahmen der barwertigen Zinsbuchsteuerung werden die potenziellen Veränderungen des Zinsbuch-Barwerts bis zu einem im Voraus definierten Planungshorizont analysiert. Dabei wird unterstellt, dass für den Betrachtungszeitraum die aktuelle Cashflow-Struktur konstant bleibt. Die Differenz zwischen dem Barwert am Planungshorizont und dem aktuellen Barwert stellt die *Bruttoperformance* dar, die die Bank mit der bestehenden Cashflow-Struktur erreichen kann. Den zentralen Einflussfaktor auf die mögliche Wertänderung des Barwerts stellen die Marktzinsen am Planungshorizont dar.

Um bei der Schätzung des erwarteten Fristentransformationserfolgs subjektive Einflüsse weitestgehend zu vermeiden, wird der zukünftige Barwert am Planungshorizont nicht nur auf Basis eines möglichen Zinsszenarios errechnet, sondern es werden eine Vielzahl von möglichen Zinsszenarien simuliert. Hierzu sind eine Reihe von Messverfahren entwickelt worden. Im Rahmen von VR-Control erfolgt die Zinsbuchsteuerung auf Basis einer *historischen Simulation*.

Die errechnete erwartete Wertänderung des Barwerts basiert auf der aktuellen Cashflow-Struktur. Alternativ dazu hat die Struktursteuerung jederzeit die Möglichkeit, die bestehende Fristentransformation durch den Abschluss von Gegengeschäften zu beenden und den Barwert risikolos am Geld- und Kapitalmarkt bis zum Planungshorizont anzulegen.

Als Leistung der Struktursteuerung (*Nettoperformance* aus der eingegangenen Fristentransformation zwischen aktivischen und passivischen Cashflows) zählt daher nicht die komplette Veränderung zwischen dem aktuellen Barwert und dem Barwert zum Ende des Planungshorizonts. Vielmehr ist für eine sachgerechte Erfolgsbeurteilung der Barwert am Planungshorizont um den risikolos zu erreichenden Barwert zu korrigieren. Damit verbleibt als Erfolgsbeitrag für die Struktursteuerung lediglich die erwirtschaftete Überrendite.

Anhand eines Beispiels sei die Kalkulation der Leistung der Struktursteuerung im Bereich des Zinsrisikos verdeutlicht. Den Ausgangspunkt bildet ein aktueller Barwert des Zinsbuchs von 50 Mio. EUR. Aus der Simulation der zukünftigen Barwerte am Planungshorizont (im Beispiel wird ein Planungshorizont von einem Jahr angenommen, in der Praxis sind 3 Monate üblich) möge sich ein Barwert von 54 Mio. EUR ergeben. Der risikolose Zinssatz bis zum Planungshorizont beträgt 2 %. Damit errechnet sich eine Nettoperformance der Struktursteuerung von 3 Mio. EUR.

Nettoperformance = erwarteter Barwert am Planungshorizont - risikolose Anlage  
Nettoperformance = 54 Mio. EUR - (50 Mio. EUR • 1,02) = 3 Mio. EUR

Neben der absoluten Nettoperformance kann auch die relative Nettoperformance bestimmt werden. Dafür wird die absolute Nettoperformance zum Ausgangsbarwert ins Verhältnis gesetzt.

$$\text{Relative Performance} = \frac{3 \text{ Mio. EUR}}{50 \text{ Mio. EUR}} = 6 \%$$

Eine Überrendite kann nur erzielt werden, wenn eine Bank bereit ist, Zinsrisiken einzugehen und damit Fristentransformation zu betreiben. Zur Quantifizierung des damit einhergehenden Risikos wird auf das gleiche Simulationsverfahren wie bei der Schätzung der Performance zurückgegriffen. Als Messgröße für das Risiko eignet sich der *Value at Risk* (WIEDEMANN 2004b). Er ist definiert als derjenige Wertverlust, der innerhalb einer vorgegebenen Haltedauer (dem Planungshorizont) mit einer angegebenen Wahrscheinlichkeit nicht überschritten wird.

Die maximale Abweichung des Barwerts am Planungshorizont lässt sich mit Hilfe von *Quantilswerten* aus der Verteilung der Barwerte am Planungshorizont bestimmen. Wird beispielsweise eine Aussagesicherheit von 99 % angenommen, errechnet sich der Value at Risk aus dem 1 %-Quantil der Verteilung der Barwertveränderungen.

Um den Quantilwert zu bestimmen, müssen die simulierten Barwerte am Planungshorizont der Größe nach geordnet werden. Begonnen wird mit dem schlechtesten Ergebnis. Der Quantilwert kann anschließend aus der Verteilung durch abzählen bzw. ablesen ermittelt werden. Werden beispielsweise 100 Werte simuliert, so ist das 1 %-Quantil der schlechteste Wert aller Ausprägungen.

In Fortführung des betrachteten Beispiels möge das 1 %-Quantil bei 40 Mio. EUR liegen. Der *absolute Value at Risk* bei einer angenommenen Aussagesicherheit von 99 % errechnet sich aus der Differenz zwischen dem erwarteten Barwert am Planungshorizont und dem 1 %-Quantil:

Value at Risk = erwarteter Barwert am Planungshorizont - 1 %-Quantil

Value at Risk = 54 Mio. EUR - 40 Mio. EUR = 14 Mio. EUR

Für die Bank bedeutet dies, dass mit einer Wahrscheinlichkeit von 99 % die Abweichung vom erwarteten Barwert am Planungshorizont nicht größer als 14 Mio. EUR sein wird. Das absolute Risiko beträgt demnach 14 Mio. EUR.

Wie bei der Performance kann auch das Risiko als relativer Wert angegeben werden. Da sich das eingegangene Risiko auf den erwarteten Barwert am Planungshorizont bezieht, wird das absolute Risiko ins Verhältnis zum Barwert am Planungshorizont gesetzt. Als *relatives Risiko* ergibt sich im Beispiel ein Wert von 25,93 %.

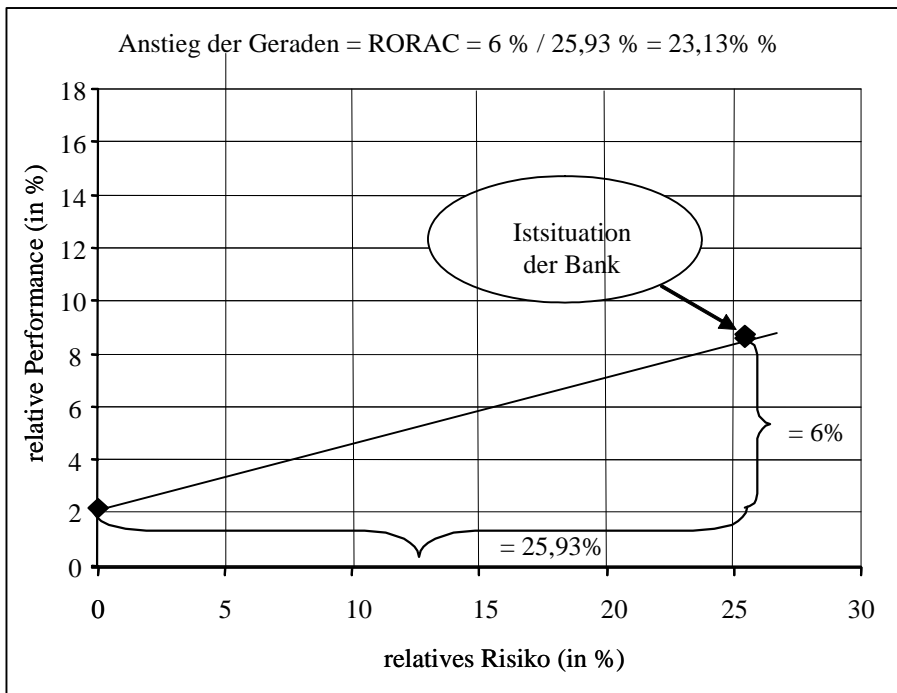
$$\text{Relatives Risiko} = \frac{\text{absolutes Risiko}}{\text{Barwert am Planungshorizont}} = \frac{14}{54} = 25,93 \%$$

Eine isolierte Betrachtung der beiden bisher vorgestellten Größen Performance und Risiko ist für eine integrierte wertorientierte Steuerung noch nicht ausreichend. Vielmehr gilt es, beide Kennzahlen miteinander zu kombinieren. Eine geeignete Kennzahl, die die beiden Ergebnisgrößen zueinander ins Verhältnis setzt, ist der *Return on Risk adjusted Capital (RORAC)*. Er errechnet sich als Verhältnis aus relativer Nettoperformance und relativem Risiko:

$$\text{RORAC} = \frac{\text{relative Nettoperformance}}{\text{relatives Risiko}}$$

Der RORAC beschreibt die je eingegangener Risikoeinheit erzielbare Performance, gemessen als Überrendite auf das investierte Vermögen. Für das Beispiel ergibt sich ein RORAC von 23,14 %.

$$\text{RORAC} = \frac{6\%}{25,93\%} = 23,14\%$$



**Abb. 8: Rendite-/ Risiko-Diagramm**

Die beiden Erfolgsgrößen Performance und Risiko können grafisch in einem Schaubild abgetragen werden. Für das Beispiel zeigt Abb. 8 die Ergebnisse. Der RORAC bildet grafisch die Steigung der Verbindungslinie zwischen der risikolo-

sen Anlage und der aktuellen Rendite-/Risiko-Situation der Bank. Bei einem eingegangenen relativen Zinsrisiko von 25,93 % erwartet die Bank eine relative Performance von 6 % aus der gewählten Fristentransformation.

## 5 Wertorientiertes Management

In den bisherigen Analysen wurde lediglich die Istsituation einer Bank in Gestalt des Rendite-/Risiko-Profiles aus dem aktuellen Cashflow abgeleitet. Damit sind die mit der jetzigen Fristentransformation verbundene Nettoperformance, das Risiko und der RORAC bekannt.

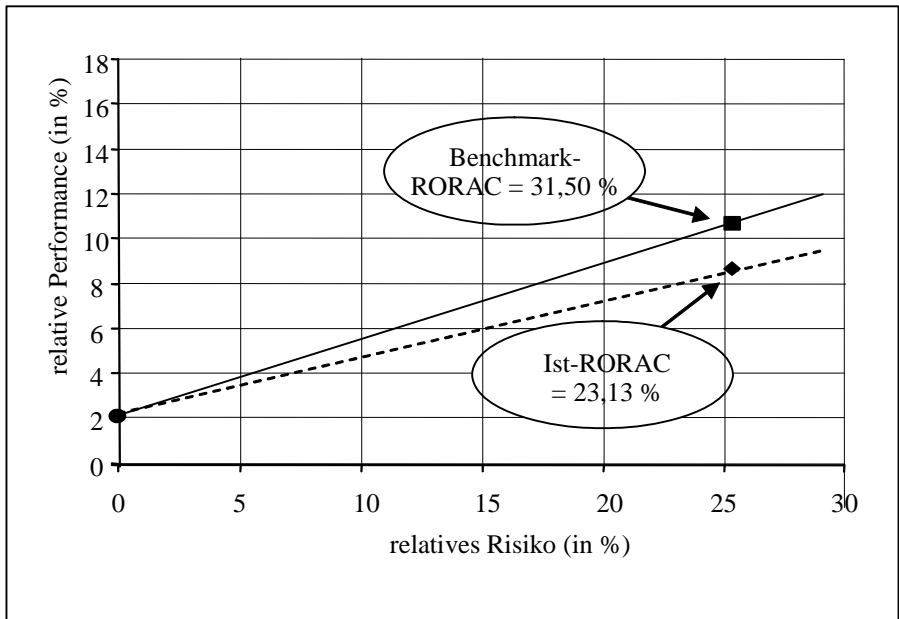
Für eine barwertige Steuerung ist eine solche Analyse aber noch nicht ausreichend. Die Bank hat im beschriebenen Beispiel einen RORAC von 23,14 % ermittelt. Dieser wird in Aussicht gestellt, wenn die aktuelle Cashflow-Struktur beibehalten wird. Für die sich anschließende Steuerung stellt sich die Frage, ob durch Umstrukturierungen des Cashflows eine bessere Performance bei gleichem Risiko oder ein geringeres Risiko bei gleicher Performance und damit insgesamt ein besserer RORAC erzielt werden kann. Hierfür wird ein Vergleichsmaßstab in Gestalt einer *Benchmark* benötigt, mit deren Hilfe beurteilt werden kann, ob die Bank in der aktuellen Situation gut oder schlecht positioniert ist.

Eine Benchmark stellt allgemein einen Maßstab zum kontinuierlichen Vergleich von Leistungen dar. In der Betriebswirtschaft ist Benchmarking der permanente Vergleich von Produkten, Prozessen, Dienstleistungen oder Methoden, um etwaige Leistungslücken aufzudecken und gegebenenfalls zu schließen. Die Grundidee ist, festzustellen, ob Unterschiede bestehen, welche Unterschiede bestehen und warum diese Unterschiede bestehen. Angestrebt wird damit eine kontinuierliche Verbesserung der eigenen Situation.

Die Wahl einer geeigneten Benchmark hängt stark vom Analyseziel ab. Bei Fragestellungen aus dem Bereich der Kostenrechnung bietet sich ein Vergleich mit dem „Klassenbesten“ an. Alternativ könnte man sich auch mit dem oder den direkten

Wettbewerbern vergleichen. Für eine barwertige Zinsbuchsteuerung, deren Ziel die Erwirtschaftung von Erträgen durch Fristentransformation und damit die Übernahme von Zinsrisiken ist, bieten sich als Benchmarks alternative Cashflow-Strukturen an, die auf Geld- und Kapitalmarktgeschäften basieren. Beispiele hierfür sind:

- Investitionen in Indizes mit fiktiven Anleihen bzw. Spiegelportefeuilles mit denen ein Index wie beispielsweise der REX (Deutscher Rentenindex) nachgebildet werden kann oder
- Anlagen in gleitenden Durchschnitten oder Mischungen gleitender Durchschnitte



**Abb. 9: Rendite-/Risiko-Vergleich der Istsituation mit einer Benchmark**

Die barwertige Zinsbuchsteuerung basiert auf den Cashflows der abgeschlossenen Geschäfte. Gleiches muss für die ausgewählte Benchmark gelten. Ist die Entscheidung für eine bestimmte Benchmark gefallen, sind auch für diese die Kennzahlen

Nettoperformance, Value at Risk und RORAC zu berechnen. Abb. 9 zeigt beispielhaft einen Vergleich der Ergebnisse für den Ist-Cashflow und den Benchmark-Cashflow im Rendite-/Risiko-Diagramm. Die Bank weist in der aktuellen Situation einen geringeren RORAC als die Benchmark auf. Die Analyse signalisiert Verbesserungspotenzial.

Im Rahmen der wertorientierten Steuerung lassen sich grundsätzlich zwei verschiedene Steuerungsansätze unterscheiden: *die aktive und die passive Steuerung*. Bei der passiven Steuerung versucht eine Bank die eigene Position konsequent an der Benchmark auszurichten. Übertragen auf die Zinsbuchsteuerung kann dies zum Beispiel erreicht werden, indem der eigene Cashflow mit Hilfe von Steuerungsmaßnahmen (Finanzgeschäften) so umstrukturiert wird, dass dieser mit dem Cashflow-Profil der Benchmark übereinstimmt. Damit entscheidet sich ein Institut sowohl bezüglich der Performance als auch des damit verbundenen Risikos für die Position der Benchmark. Eine eigene Zinsprognose wird hierfür nicht benötigt.

Im Gegensatz dazu strebt eine Bank bei einem aktiven Management eine bewusst abweichende Positionierung zur Benchmark an, mit dem Ziel diese bei gleichem Risiko in der Performance zu übertreffen. Alternativ kann im Rahmen eines aktiven Managements auch bewusst der Hebel des Benchmark-Cashflows variiert werden. Während bei der passiven Steuerung der Ziel-Cashflow durch die festgelegte Benchmark bereits feststeht, muss dieser bei einem aktiven Management erst auf Basis der eigenen Zinsmeinung generiert werden. Dies impliziert zwangsläufig einen höheren personellen und organisatorischen Aufwand, der in der anschließenden Leistungsbeurteilung berücksichtigt werden muss. Es genügt demnach bei einem aktiven Management nicht, das Ergebnis der Benchmark zu übertreffen, sondern es müssen gleichzeitig auch die damit verbundenen Mehrkosten verdient werden.

Neben den beiden Extrempositionen haben sich in der Praxis auch Mix-Strategien herausgebildet, die unter dem Namen *semi-aktiv resp. semi-passiv* eine Kombination der genannten Managementstile verfolgen.

Unabhängig vom verfolgten Managementstil ist das eingegangene Risiko von einer Bank sowohl im Hinblick auf die eigene Risikotragfähigkeit als auch auf das mit einer Strategie verbundene Risiko-Profil durch ein geeignetes *Limitsystem* zu überwachen (vgl. den Beitrag von THALLER). Das *Risikolimit* begrenzt das barwertig von einer Bank akzeptierte Risiko in Gestalt des Value at Risk. Seine konkrete Höhe leitet sich aus der Risikotragfähigkeit eines Instituts ab. Das Risikolimit ist in Abstimmung mit den übrigen eingegangenen Risiken individuell festzulegen. Grafisch ist das Risikolimit eine vertikale Linie im Rendite-/Risiko-Diagramm, die den zulässigen Ergebnisraum nach rechts außen beschränkt.

Außer der Einhaltung des Risikolimits muss bei der Planung etwaiger Steuerungsmaßnahmen (z.B. Kauf/Verkauf von Wertpapieren, Abschluss von Interbankengeschäften, Swaps, Optionen) stets auch auf deren Wirkung in der Gewinn- und Verlustrechnung geachtet werden. So kann es beispielsweise sein, dass eine barwertig sinnvolle Maßnahme nicht oder nicht vollständig durchgeführt werden kann, weil die Bruttozinsspanne der Bank zu stark belastet würde. Jede im Rahmen der wertorientierten Steuerung geplante Maßnahme ist daher immer auch in Bezug auf das *GuV-Limit* zu überprüfen.

Darüber hinaus sind selbstverständlich alle *aufsichtsrechtlichen Vorschriften* zu beachten. Mit Blick auf die hier diskutierte barwertige Zinsrisikosteuerung ist auch ein etwaiges *aufsichtsrechtliches Verlustlimit* zu berücksichtigen. Aktuell wird im Bereich des Zinsrisikos als Stresstest-Szenario ein 200 Basispunkte-adhoc-Zinsshift auf den aktuellen Barwert diskutiert (vgl. ausführlich den Beitrag von WIEDEMANN/LÜDERS).

Die Funktionsweise der operativen wertorientierten Steuerung wurde anhand der Kundengeschäfts- und Zinsrisikosteuerung gezeigt. Während die Vertriebssteuerung auf Deckungsbeitragsrechnungen basiert, steht im Mittelpunkt der zentralen Struktursteuerung, die das Management der finanziellen Risiken übernimmt, die integrierte Rendite-/Risikosteuerung. Die exemplarisch für die Zinsbuchsteuerung vorgeführten Techniken und Instrumentarien lassen sich auch auf alle anderen Risikoarten übertragen. Zu nennen wären in diesem Zusammenhang insbesondere die Kredit-, Aktien- und Währungsrisiken.

Ein weiteres Betätigungsfeld der wertorientierten (Risiko-) Steuerung ist die Verdichtung der einzelnen Risikoarten zu einem Gesamtbankrisiko und damit verbunden die Lösung der Frage, wie sich ein begrenztes verfügbares Eigenkapital bestmöglich auf die verschiedenen Risikoarten verteilen lässt (*Kapitalallokation*).

Literaturverzeichnis:

HÖHMANN, K. 1998: Shareholder Value von Banken, Band 4 der Halleschen Schriften zur Betriebswirtschaft, hrsg. von M. Becker et al., Wiesbaden.

RAPPAPORT, A. 1999: Shareholder Value - Ein Handbuch für Manager und Investoren, 2. Aufl., Stuttgart.

SCHIERENBECK, H. 2003: Ertragsorientiertes Bankmanagement, Band 1 - Grundlagen, Marktzinsmethode und Rentabilitäts-Controlling, 8. Aufl., Wiesbaden.

SCHIERENBECK, H. / WIEDEMANN, A. 1996: Marktwertrechnungen im Finanzcontrolling, Stuttgart.

WIEDEMANN, A. 2004a: Financial Engineering - Bewertung von Finanzinstrumenten, Band 1 der Schriftenreihe ccfb - competence center finanz- und bankmanagement, hrsg. von A. Wiedemann, 2. Aufl., Frankfurt am Main.

WIEDEMANN, A. 2004b: Risikotriade - Zins-, Kredit- und operationelle Risiken, Band 4 der Schriftenreihe ccfb - competence center finanz- und bankmanagement, hrsg. von A. Wiedemann, Frankfurt am Main.

Beitrag entnommen aus:

Integrierte Rendite-/Risikosteuerung,  
hrsg. von Arnd Wiedemann und Uwe Lüders,  
2. Aufl., Münster 2006,  
S. 3-29.