

Prof. Dr. Arnd Wiedemann / Dr. Sebastian Wiechers

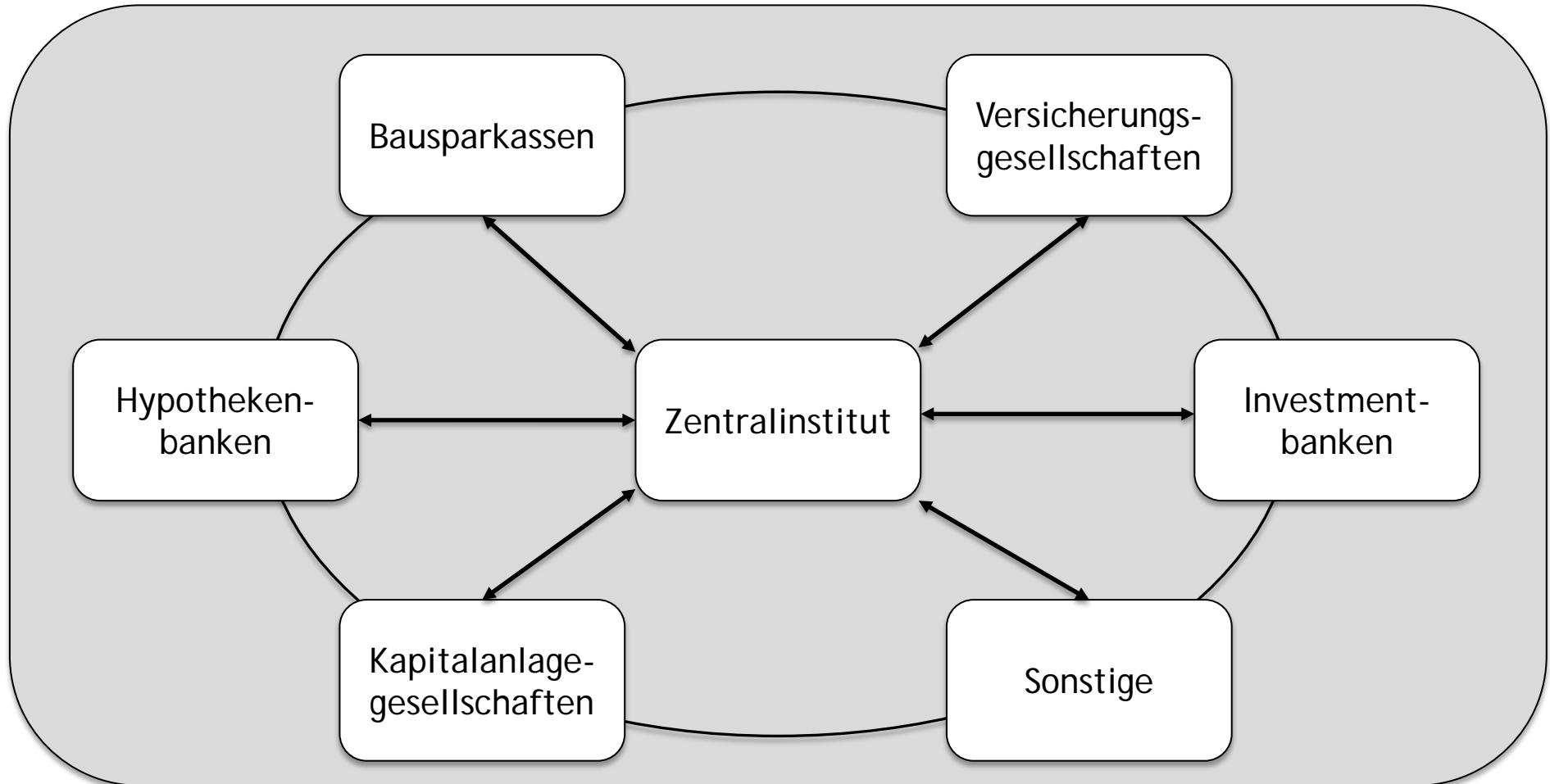
# Zentrale vs. dezentrale Steuerung im Konzern - wie viel Methoden-Pluralismus ist zulässig?



# Agenda

1. Heterogene Finanzkonzerne
2. Zielsetzung und generelle Problemstellung der Konzernsteuerung
3. Konzepte zur Abbildung der Risikotragfähigkeit
4. Zentrale wertorientierte Konzernsteuerung
5. Grenzen einer wertorientierten Konzernsteuerung
  - I. Integration bilanzorientierter Geschäftsmodelle
  - II. Konzernmodell
  - III. Begrenzte methodische Validität der wertorientierten Risikomessung und -steuerung
  - IV. Begrenzte Deckungsfähigkeit kapitalmarktferner Geschäftspositionen
  - V. Diskrepanz GuV-Steuerung vs. Barwertsteuerung
  - VI. Opportunitätskosten in bilanzorientierten Geschäftsmodellen
6. Konsequenzen der Heterogenität

## Heterogene Finanzkonzerne im Allfinanzkonzept



## Heterogenität der integrierten Geschäftsmodelle

- ▶ Die Konzernorganisation bildet eine zentrale Wirtschafts- und Risikoeinheit.
- ▶ Gleichzeitig vereint sie zum Teil äußerst unterschiedliche, sehr spezifische Geschäftsmodelle.
- ▶ Generische Grundtypen von Geschäftsmodellen:

Typ:	Geschäftscharakteristik:	implizites Steuerungsprimat:
wertorientierte Gone Concern-Modelle	kurzfristig angelegte, kapitalmarktnahe Geschäftstätigkeiten	wertorientierte, stichtagsbezogene Gesamtbanksteuerung
- Zentralinstitute, Investmentbanken etc.		
bilanzorientierte Going Concern-Modelle	langfristig resp. endfällig angelegte, kapitalmarktferne Geschäftsaktivitäten	bilanzorientierte, periodische Gesamtbanksteuerung
- Bausparkassen, Versicherungen, Hypothekenbanken etc.		

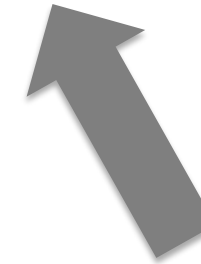
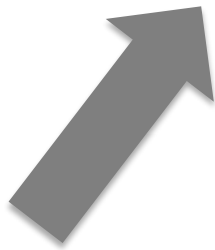
# Agenda

1. Heterogene Finanzkonzerne
2. Zielsetzung und generelle Problemstellung der Konzernsteuerung
3. Konzepte zur Abbildung der Risikotragfähigkeit
4. Zentrale wertorientierte Konzernsteuerung
5. Grenzen einer wertorientierten Konzernsteuerung
  - I. Integration bilanzorientierter Geschäftsmodelle
  - II. Konzernmodell
  - III. Begrenzte methodische Validität der wertorientierten Risikomessung und -steuerung
  - IV. Begrenzte Deckungsfähigkeit kapitalmarktferner Geschäftspositionen
  - V. Diskrepanz GuV-Steuerung vs. Barwertsteuerung
  - VI. Opportunitätskosten in bilanzorientierten Geschäftsmodellen
6. Konsequenzen der Heterogenität

## Ziele der Konzernsteuerung

### Integrierte Risiko- und Kapitalsteuerung (IRKS)

- ▶ zentrale Performance- und Risikosteuerung im Konzern
- ▶ rendite-/risikooptimierte Allokation der Risikodeckungspotenziale innerhalb des Konzerns



#### Risikotragfähigkeit:

Risikodeckungspotenzial  $\geq$  Risikokapitalbedarf

- ▶ Konsistente Bewertung und Summierung aller Risikodeckungspotenziale im Konzern
- ▶ Konsistente und transparente Messung des Risikokapitalbedarfs im Konzern, dabei sollen zwischen den Konzerneinheiten bestehende **Diversifikationseffekte** ausgenutzt werden

#### Risikoadjustierte Performance:

z. B. RoRaC, EVA

- ▶ Konsistente und transparente Messung der risikoadjustierten Performance von Konzern und Konzerntöchtern

## Problemstellung der Steuerung in heterogenen Konzernen

- ▶ Ein einheitliches, die Risikoverbundeffekte im Konzern nutzendes Risikotragfähigkeitskonzept und eine zentrale Konzernsteuerung setzen voraus, dass trotz der Heterogenität der innerhalb des Konzerns vereinten Tochterunternehmen ein **vereinheitlichtes Instrumentarium zur Bewertung und Steuerung** existiert.
- ▶ Eine als „Einheitsmodell“ standardisierte konzernweite Risiko- und Kapitalsteuerung droht, **geschäftsspezifische, dezentrale Steuerungskonzepte** in den einzelnen Konzernunternehmen zu überschreiben und den betroffenen Töchtern betriebswirtschaftlich ineffiziente Steuerungskonzepte aufzuzwingen.
- ▶ Wie in diesem **Spannungsfeld** zwischen zentralen und dezentralen Steuerungsanforderungen eine Performance- und Risikosteuerung in heterogenen Finanzkonzernen zu gestalten ist, ist weitgehend ungeklärt!

## Gestaltungsfragen

- ▶ Was sind die Anforderungen der Bankenaufsicht an den ICAAP in Finanzkonzernen und wie ist diesen zu entsprechen?
  
- ▶ Soll die Ausgestaltung eines zentralen Steuerungsmodells in einem heterogenen Finanzkonzern wert- oder bilanzorientiert erfolgen?
  
- ▶ Welches Maß an Standardisierung und zentraler Steuerung ist möglich und sinnvoll?
  - ▶ Wie kann das Zusammenspiel von zentraler und dezentraler (Risiko-)Steuerung gelingen?
  - ▶ In welcher Form muss/kann eine zentrale Risikomessung und -steuerung den Spezifika der Geschäftsmodelle einzelner Steuerungseinheiten (Konzernunternehmen) Rechnung tragen?
  - ▶ Überwiegt der Nutzen einer weitgehenden Vereinheitlichung der zentralen Bewertungs- und Steuerungsmethodik im Konzern die Nachteile einer mangelnden Berücksichtigung geschäftsartenspezifischer Anforderungen in den betroffenen Konzernunternehmen?







# Agenda


1. Heterogene Finanzkonzerne
2. Zielsetzung und generelle Problemstellung der Konzernsteuerung
3. Konzepte zur Abbildung der Risikotragfähigkeit
4. Zentrale wertorientierte Konzernsteuerung
5. Grenzen einer wertorientierten Konzernsteuerung
  - I. Integration bilanzorientierter Geschäftsmodelle
  - II. Konzernmodell
  - III. Begrenzte methodische Validität der wertorientierten Risikomessung und -steuerung
  - IV. Begrenzte Deckungsfähigkeit kapitalmarktferner Geschäftspositionen
  - V. Diskrepanz GuV-Steuerung vs. Barwertsteuerung
  - VI. Opportunitätskosten in bilanzorientierten Geschäftsmodellen
6. Konsequenzen der Heterogenität

## Risikotragfähigkeitskonzepte

- ▶ Im Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP) ist der Gestaltung ökonomischer Risikotragfähigkeitskonzepte eine **weitgehende Methodenfreiheit** eingeräumt.
- ▶ **Qualitative Prüfung** nach den Kriterien: individuelle Vollständigkeit der Abbildung wesentlicher Risiken, Konsistenz der Verfahren und Maßgeblichkeit des Vorsichtsprinzips.
- ▶ **Methodisch konsistent** stehen zwei Grundkonzepte zur Auswahl:

Methodik RTF-Konzept	bilanzorientierte Bewertung und Steuerung von Risikodeckungspotenzial und Risiko	wertorientierte Bewertung und Steuerung von Risikodeckungspotenzial und Risiko
<b>Going Concern-Ansatz</b>  (Sicherung der Institutsfortführung; Erhalt des regulatorischen Mindestkapitals)	 methodisch konsistent	 methodischer Bruch; konsistente Überleitungsrechnung praktisch problematisch
<b>Gone Concern-Ansatz</b>  (Sicherung der Gläubigerforderungen; Entwicklung des ökonomischen Reinvermögens)	 methodischer Bruch; durch geeignete Überleitungsrechnung zu beheben	 methodisch konsistent

## Bilanzorientiertes Going Concern-Konzept

Kriterium	Ansatz	
Zielsetzung	<ul style="list-style-type: none"> <li>dauerhafter Fortbestand der Organisation</li> <li>auch dann, wenn RDP im Risikofall aufgezehrt ist</li> </ul>	
Risikodeckungspotenzial	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ansatz: Bilanzielles Eigenkapital nach Abzug handels- und aufsichtsrechtlicher Kapitalanforderungen</li> <li>Bewertung: nach handels- und aufsichtsrechtlicher Eigenmittelnomenklatur</li> </ul>	
Risiko	Identifikation und Messung nach GuV- resp. Bilanzwirksamkeit 	
Rechnungslegungskategorien	Fair Value-Bilanzierung: <ul style="list-style-type: none"> <li>temporäre und dauerhafte Marktwertänderungen</li> </ul>	Bilanzierung zu fortgeführten Nennwerten: <ul style="list-style-type: none"> <li>Ausfall/außerplanmäßige Abschreibung bilanzieller Nennwerte</li> <li>periodische Mindererträge und Mehraufwendungen</li> </ul>
	Steuerung	<ul style="list-style-type: none"> <li>zeitpunktbezogene Marktwertsteuerung</li> </ul>

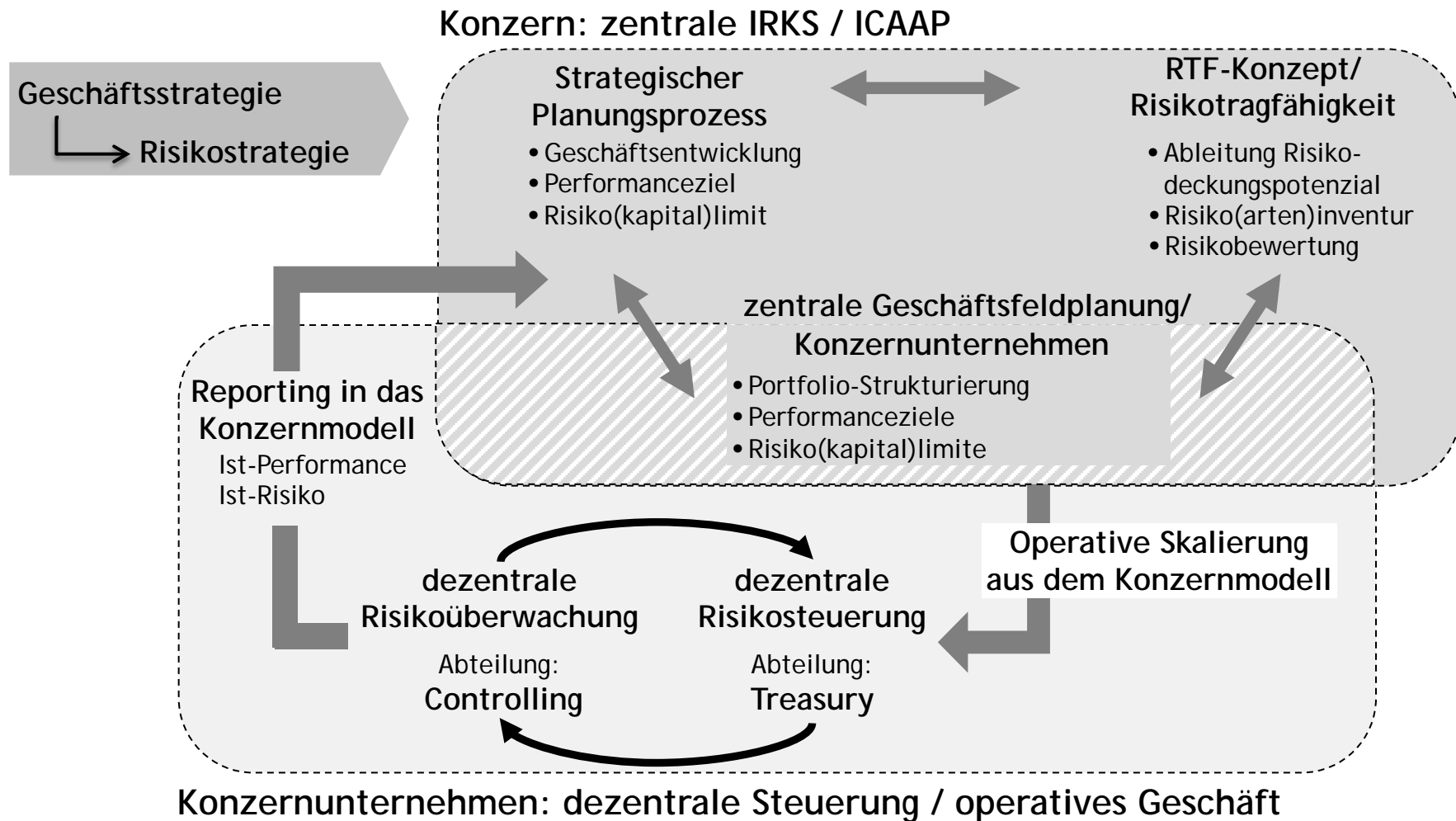
## Wertorientiertes Gone Concern-Konzept

Kriterium	Ansatz
Zielsetzung	<ul style="list-style-type: none"><li>• Entwicklung des substanziellen Reinvermögens der Organisation</li><li>• Garantie der Gläubigerforderungen im Liquidationsfall</li></ul>
Risikodeckungs- potenzial	<ul style="list-style-type: none"><li>• Ansatz: Netto-Reinvermögen aller realisierbaren Vermögens- und Schuldpositionen</li><li>• Bewertung: zu stichtagsbezogenen Markt- resp. Barwerten nach rein ökonomischen marktorientierten Erfolgs- und Bewertungsnormen</li></ul>
Risiko	<ul style="list-style-type: none"><li>• temporäre und dauerhafte Marktwertänderungen</li><li>• Einheitliche Ansatz- und Bewertungsnormen über alle Positionen</li></ul>
Steuerung	<ul style="list-style-type: none"><li>• zeitpunktbezogene Marktwertsteuerung</li></ul>

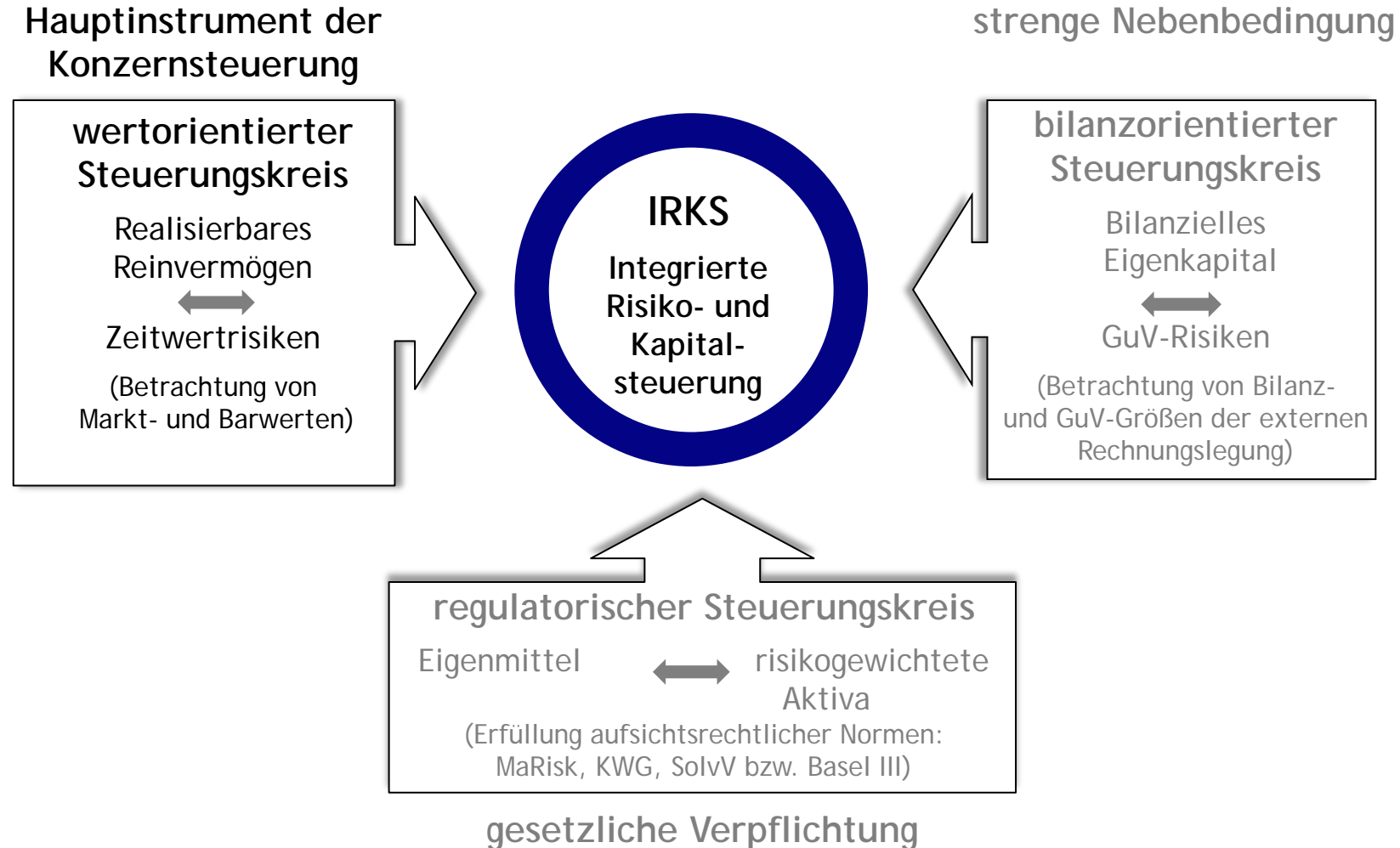
# Agenda

1. Heterogene Finanzkonzerne
2. Zielsetzung und generelle Problemstellung der Konzernsteuerung
3. Konzepte zur Abbildung der Risikotragfähigkeit
4. Zentrale wertorientierte Konzernsteuerung
5. Grenzen einer wertorientierten Konzernsteuerung
  - I. Integration bilanzorientierter Geschäftsmodelle
  - II. Konzernmodell
  - III. Begrenzte methodische Validität der wertorientierten Risikomessung und -steuerung
  - IV. Begrenzte Deckungsfähigkeit kapitalmarktferner Geschäftspositionen
  - V. Diskrepanz GuV-Steuerung vs. Barwertsteuerung
  - VI. Opportunitätskosten in bilanzorientierten Geschäftsmodellen
6. Konsequenzen der Heterogenität

# System der Konzernsteuerung



# Primat der wertorientierten Konzernsteuerung



## Nutzen der wertorientierten Konzernsteuerung (I)

Das wertorientierte Steuerungskalkül erlaubt eine weitreichende **Vereinheitlichung** ...

- ▶ gemeinsamer **Risikofaktoren**,
- ▶ **Bewertungsverfahren** sowie
- ▶ **Performance- und Risikomodelle**

im Konzern.

Es ermöglicht ...

- ▶ eine widerspruchsfreie **Aufsummierung** der konzernweiten **Risikodeckungspotenziale**,
- ▶ eine konsistente Berechnung des **aggregierten Risikokapitalbedarfs** unter optimaler Ausnutzung von **Diversifikationseffekten** zwischen den Konzernunternehmen und
- ▶ eine valide rendite-/risikoadjustierte Risiko- und Kapitalsteuerung auf Basis einer **gleichartigen Analyse der Risiko- und Renditepotenziale** aller Konzernunternehmen.



## Nutzen der wertorientierten Konzernsteuerung (II)

Die wertorientierte Methodik verspricht

- ▶ durch die Zeitwertbetrachtung eine **hohe Risikosensitivität** und
- ▶ eine **substanzielle ertragsoptimale Vermögensentwicklung** über die Totalperiode.

Sie setzt aber grundsätzlich voraus,

- ▶ dass alle Geschäfte und Risiken **kapitalmarktnah bewertet und gesteuert** werden können,
- ▶ inklusive der **bilanzorientierten und aufsichtsrechtlichen Nebenbedingungen**.

# Agenda

1. Heterogene Finanzkonzerne
2. Zielsetzung und generelle Problemstellung der Konzernsteuerung
3. Konzepte zur Abbildung der Risikotragfähigkeit
4. Zentrale wertorientierte Konzernsteuerung
5. Grenzen einer wertorientierten Konzernsteuerung
  - I. Integration bilanzorientierter Geschäftsmodelle
  - II. Konzernmodell
  - III. Begrenzte methodische Validität der wertorientierten Risikomessung und -steuerung
  - IV. Begrenzte Deckungsfähigkeit kapitalmarktferner Geschäftspositionen
  - V. Diskrepanz GuV-Steuerung vs. Barwertsteuerung
  - VI. Opportunitätskosten in bilanzorientierten Geschäftsmodellen
6. Konsequenzen der Heterogenität

## Kapitalmarktfernes Geschäft und bilanzorientierte Töchter im Konzernmodell

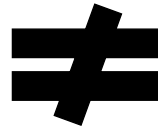
- ▶ Erheblicher Umfang kapitalmarktferner Geschäftsaktivitäten im heterogenen Konzern:
  - ▶ Geschäfte (Kundenkredite, Einlagen, Bausparkollektive etc.) und Risiken (Credit Spread-Risiken, implizite Kundenoptionen etc.), die per se nicht am Kapitalmarkt handelbar und nicht kurzfristig disponierbar sind.
  - ▶ Kapitalmarktfähige Exposure, die auf Grund gesetzlicher Bestimmungen, strategischer Paradigma und/oder aus einer zwingenden Logik der Geschäftssteuerung de facto dauerhaft gebunden sind (strategische Beteiligungen, Deckungsstockpapiere, bauspar- und versicherungsbezogene Wertpapieraktiva etc.).
- ▶ Manche Konzernunternehmen steuern aus der Logik ihrer Kerngeschäftstätigkeit nach bilanzorientierten, periodischen Steuerungskonzepten.
- ▶ Bilanzorientierte Going Concern-Modelle: Hypothekenbank, Bausparkasse, Versicherung etc.
- ▶ Primat der bilanzorientierten Steuerung hier betriebswirtschaftlich effizient und effektiv.

## Bilanzorientierte vs. wertorientierte Steuerung

- Konzeptioneller Widerstreit von Steuerungsmethodik und Zielen

### Bilanzorientierte Unternehmenssteuerung

(Geschäftsfokus im  
kapitalmarktfernen Anlagevermögen)



### Wertorientierte Konzernsteuerung

- Risikodeckungspotenzial:  
Bilanzansätze
  - Basis der Risikomessung:  
fortgeführte Nominalvolumina;  
Neu-/Prolongationsgeschäft (variable Posten)
  - Risiko:  
negative periodische GuV-Effekte (unerwartete Abschreibungen und Aufwendungen, Prolongationsrisiken resp. Margenverengung)
  - Steuerungsziel:  
Absicherung von GuV-Ergebnissen resp.  
abgeschlossener GuV-wirksamer Geschäftsmargen
- Risikodeckungspotenzial:  
Markt- resp. Barwerte
  - Basis der Risikomessung:  
temporäre Zeitwerte; fixe Renditen
  - Risiko:  
temporäre Markt- resp. Barwertverluste  
(inkl. realisierter Verluste und Ausfälle)
  - Steuerungsziel:  
Absicherung Reinvermögen

## Bilanzorientierte vs. wertorientierte Steuerung (II)

- Steuerungsbasis:  
Nominalvolumen der Grundgeschäfte  
resp. der Margen als Basis  
für die Sicherungsinstrumente

Stabilisierung der GuV-Ergebnisse;  
Gesamtbankbarwert schwankt  
entsprechend der Entwicklung  
der wertbezogenen Risikofaktoren

- Steuerungsbasis:  
Barwertsensitivitäten der Grundgeschäfte  
als Basis für die Sicherungsgeschäfte

Stabilisierung Gesamtbankbarwert;  
GuV-Ergebnisse schwanken ent-  
sprechend der Entwicklung laufender  
variabler GuV-Positionen

wechselseitige Evidenz methodenspezifischer Risiken:

- Nichtberücksichtigung/Berücksichtigung spezifischer temporärer Markt- resp. Barwertrisiken
- Berücksichtigung/Nichtberücksichtigung spezifischer Bilanz-/GuV-Risiken

## Opportunitätskosten der Konzernsteuerung

- ▶ Konzernsteuerung kommt implizit zu einer **abweichenden Zielsetzung** und (potenziell negativen) Performance- und Risikoanalyse als das bilanzorientierte Kalkül einer Tochtergesellschaft.
  
- ▶ **Opportunitätskosten** der Konzernsteuerung drohen, wenn dezentrale, bilanzorientierte Steuerungsimpulse in den Tochterunternehmen „überschrieben“ werden.
  
- ▶ **Potenzielle Kosteneffekte**
  - ▶ externe Beschränkung der Geschäftsaktivitäten und/oder
  - ▶ negative „Steuerungs-Trade Offs“ in der internen, bilanziellen Perspektive:
    - ▶ zusätzliche Transaktionskosten
    - ▶ Begründung neuer (GuV-)Risiken resp. Auflösung bestehender Risikoabsicherungen
    - ▶ Realisation temporärer Verluste

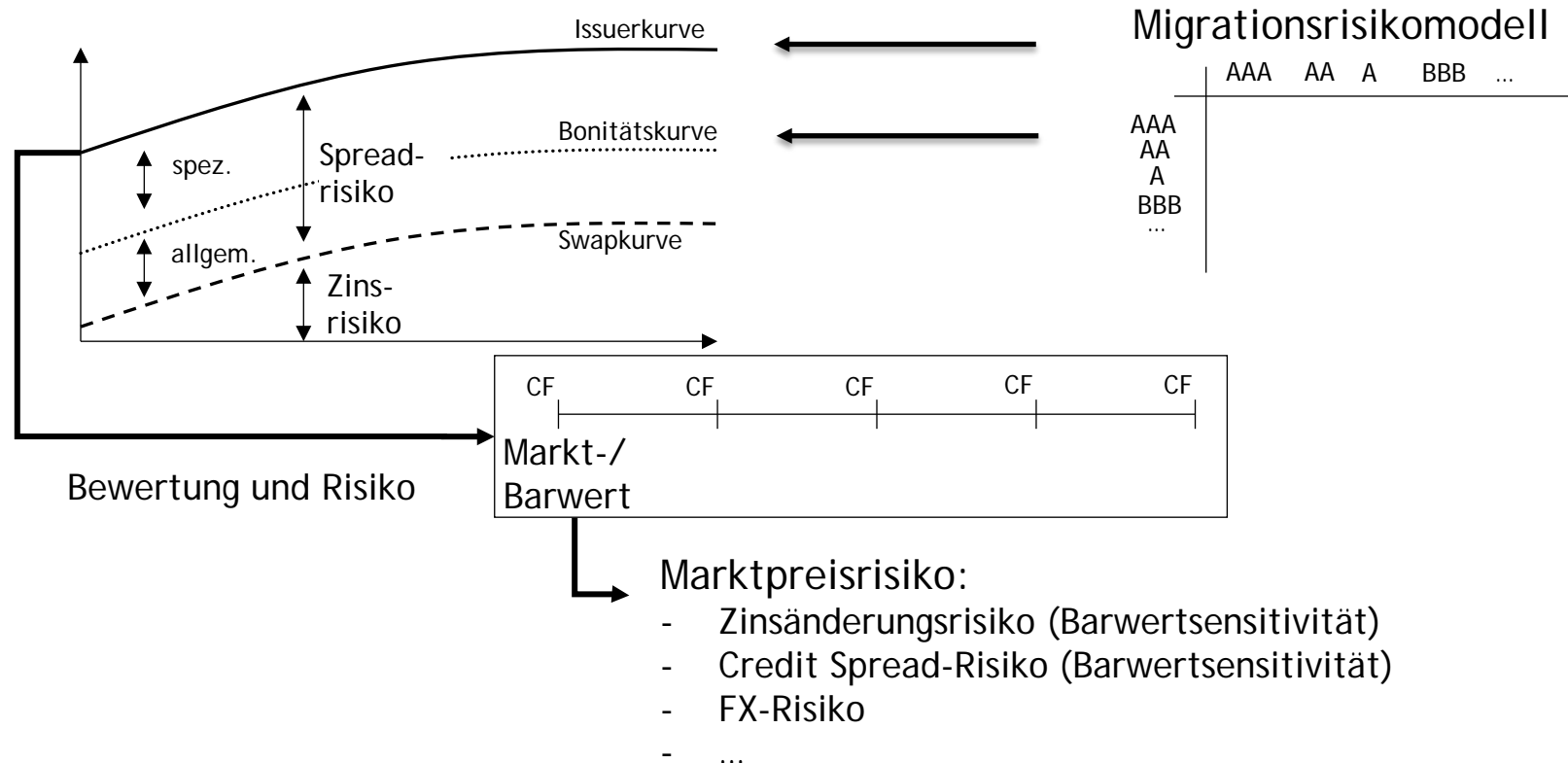
# Agenda

1. Heterogene Finanzkonzerne
2. Zielsetzung und generelle Problemstellung der Konzernsteuerung
3. Konzepte zur Abbildung der Risikotragfähigkeit
4. Zentrale wertorientierte Konzernsteuerung
5. Grenzen einer wertorientierten Konzernsteuerung
  - I. Integration bilanzorientierter Geschäftsmodelle
  - II. Konzernmodell
  - III. Begrenzte methodische Validität der wertorientierten Risikomessung und -steuerung
  - IV. Begrenzte Deckungsfähigkeit kapitalmarktferner Geschäftspositionen
  - V. Diskrepanz GuV-Steuerung vs. Barwertsteuerung
  - VI. Opportunitätskosten in bilanzorientierten Geschäftsmodellen
6. Konsequenzen der Heterogenität

# Zentrales Bewertungsuniversum im Konzern - dezentrale Modellierung

► Vereinheitlichung von: Marktdaten, Risikofaktoruniversum, Bewertungsmodelle, Risikomaße

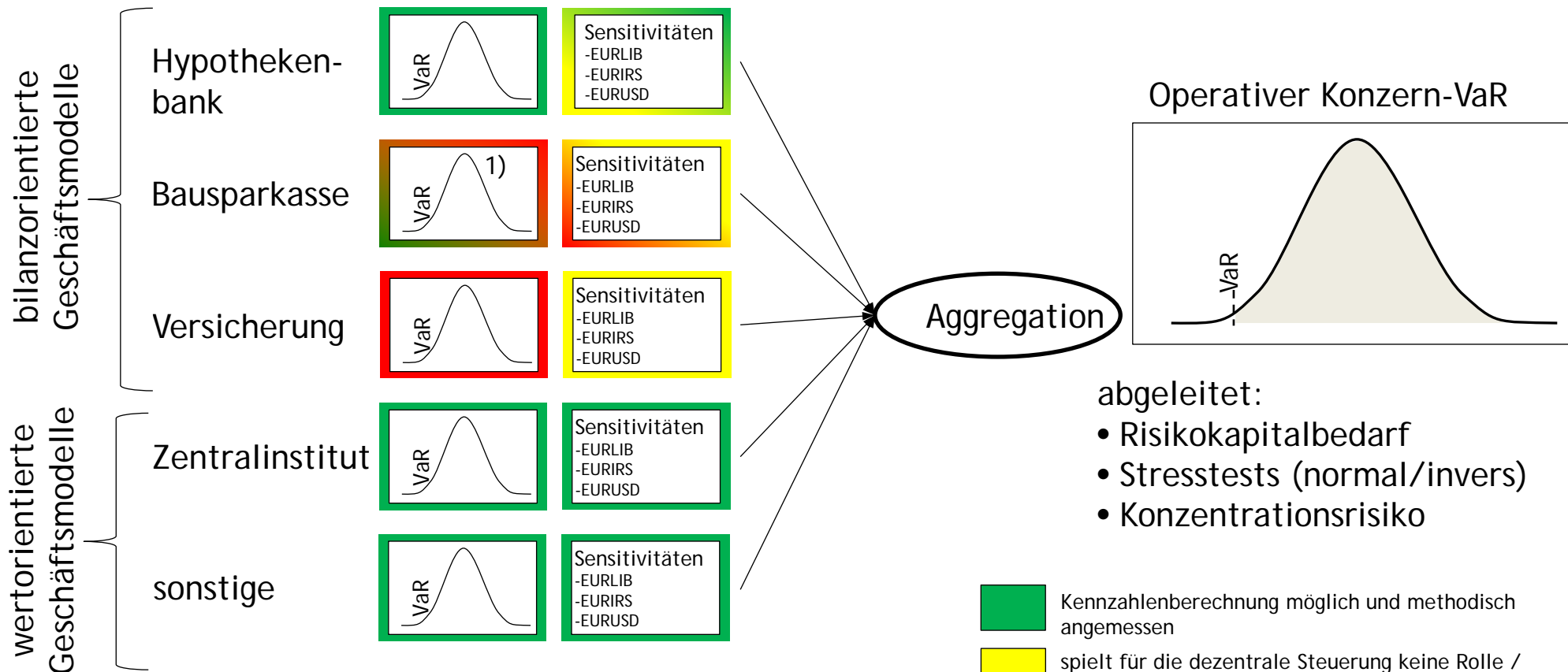
hier: Bewertungsparadigma im Marktpreisrisikomodelle des Konzerns





# Zentrales Risikomodell auf Basis einer barwertorientierten Messung

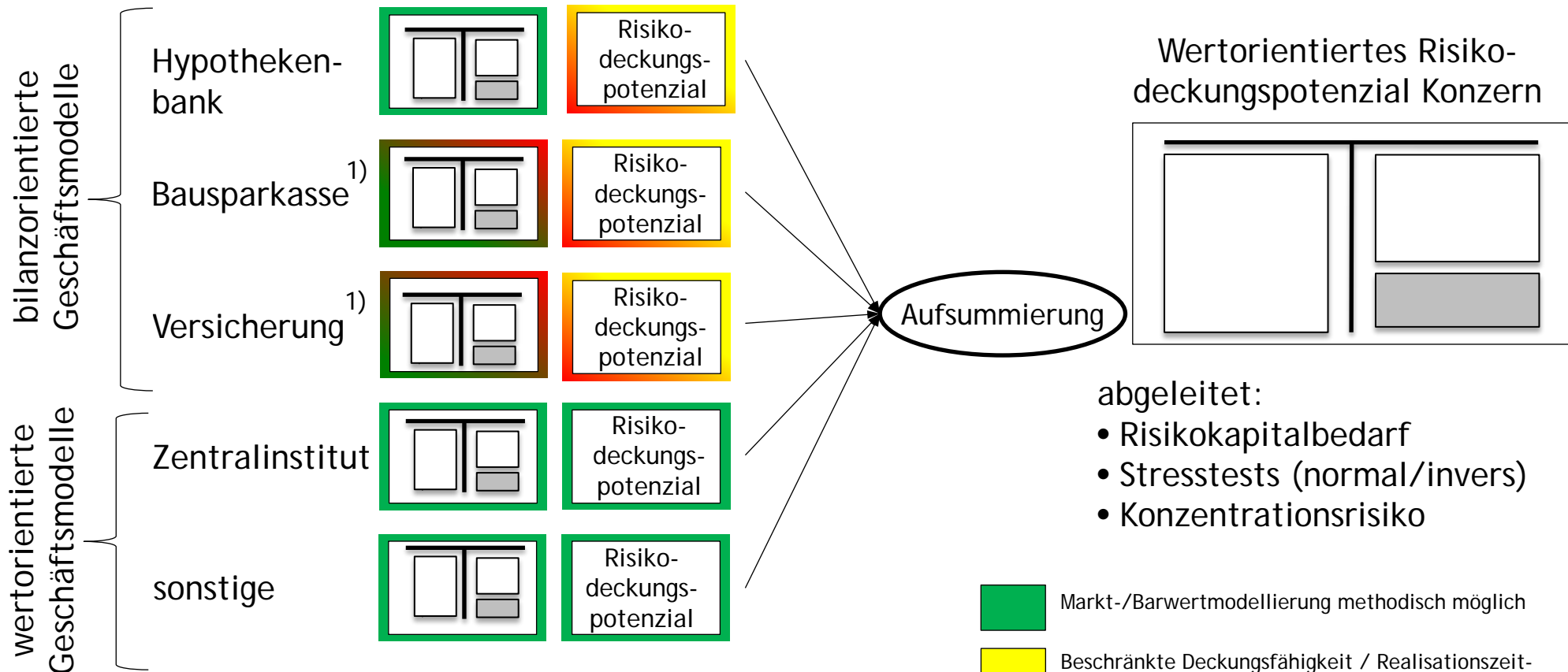
hier: Zulieferung durch dezentrale Modelle - Marktpreisrisikomodell des Konzerns



1) Die barwertige Berechnung von Risikokennzahlen in der Bausparkasse ist grundsätzlich möglich, methodisch aber nicht unumstritten.

# Zentrales Risikodeckungspotenzial auf Basis einer barwertorientierten Messung

hier: Zulieferung durch dezentrale Modelle - Marktpreisrisikomodelle des Konzerns



1) Die barwertige Bewertung von Bauspar-/Versicherungskollektiven ist grundsätzlich möglich, methodisch aber nicht unumstritten.

- Markt-/Barwertmodellierung methodisch möglich
- Beschränkte Deckungsfähigkeit / Realisationszeitpunkt und Realisationshöhe praktisch unsicher
- Beschränkte Deckungsfähigkeit / Disponierbarkeit rechtlich eingeschränkt (Sonder-/Schutzvermögen)

# Agenda

1. Heterogene Finanzkonzerne
2. Zielsetzung und generelle Problemstellung der Konzernsteuerung
3. Konzepte zur Abbildung der Risikotragfähigkeit
4. Zentrale wertorientierte Konzernsteuerung
5. Grenzen einer wertorientierten Konzernsteuerung
  - I. Integration bilanzorientierter Geschäftsmodelle
  - II. Konzernmodell
  - III. Begrenzte methodische Validität der wertorientierten Risikomessung und -steuerung
  - IV. Begrenzte Deckungsfähigkeit kapitalmarktferner Geschäftspositionen
  - V. Diskrepanz GuV-Steuerung vs. Barwertsteuerung
  - VI. Opportunitätskosten in bilanzorientierten Geschäftsmodellen
6. Konsequenzen der Heterogenität

## Methodenkohärenz zu spezifischen bilanzorientierten Geschäftsmodellen

Wertorientierte  
Geschäftsmodelle



**Kompatibilität und Funktionalität  
hinsichtlich**



Bilanzorientierte  
Geschäftsmodelle

**Konzern**

Aktiva Passiva

Kapitalmarkt- geschäft Eigen- anlagen	(variable) Refinan- zierung
Steuerungs- derivate	Steuerungs- derivate

- der **Validität und Stabilität** der (simulierten) Zahlungsströme / des Risikoexposures
- der **Optionalität (Nichtlinearität) und Bewertbarkeit** des Produktbestandes
- der **zeitlichen Stabilität, Validität und Steuerungsrelevanz** der kalkulierten Risikokennzahlen
- der einsetzbaren und eingesetzten **Steuerungsinstrumente** (Derivate, Neugeschäft etc.)
- des **Steuerungshorizonts** resp. der Entfaltung von Steuerungswirkungen

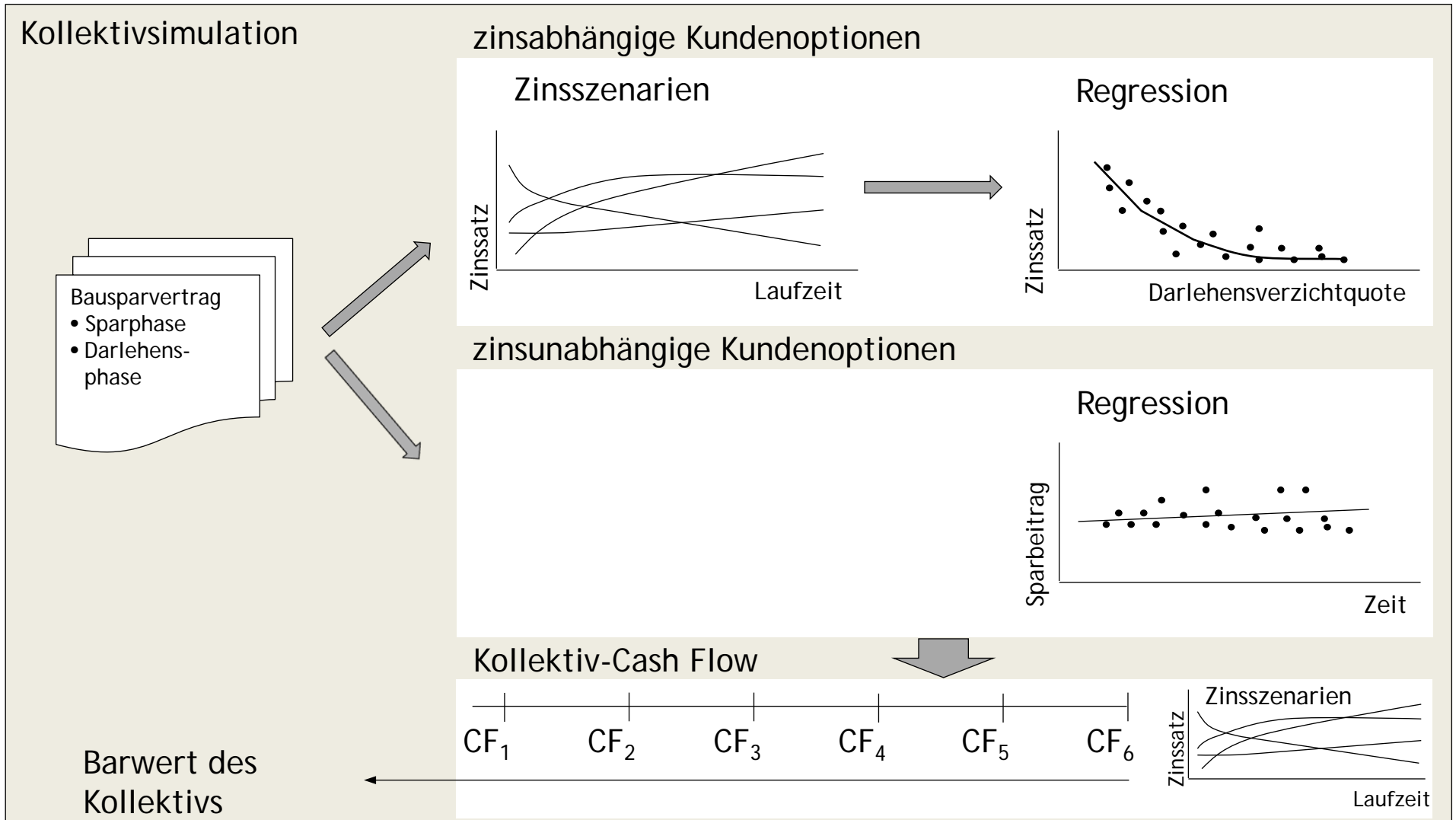
**z. B. Bausparkasse**

Aktiva Passiva

Bauspar- darlehen	Bauspar- einlagen
Eigenanlagen	
Neben- und Hilfsgeschäft	

Kollektiv

# Beispiel: Barwertige Marktpreisrisikomessung im Kollektiv



## Grenzen der wertorientierten Risikomessung im Kollektiv

- ▶ Bausparverträge stellen ein „kapitalmarktfernes“ Produkt dar.
- ▶ Die Irrationalität im Ausübungsverhalten der in Bausparverträgen enthaltenen Kundenoptionen stellt ein wesentliches Merkmal für die Steuerung des Kollektivs dar.
- ▶ Eine Separierung der Kundenoptionen aus den Bausparverträgen ist nicht möglich.
- ▶ Der simulierte Kollektiv-CF und das Marktpreisrisiko (VaR- und Sensitivitätsmaß) des Kollektivs ist sehr stark modellgetrieben und volatil.
- ▶ Es fehlt eine „berechenbare Cash Flow-Basis“ zur Risikomessung und -steuerung.
- ▶ Das berechnete wertorientierte Marktpreisrisiko ist zeitlich wie ökonomisch kaum valide!
- ▶ Wie soll unter diesen Voraussetzungen das Barwertrisiko in das zentrale Risikomodell eingehen?

## Fehlen wertorientierter Steuerungskonzepte im Kollektiv

- ▶ Eine kapitalmarktnahe, derivative Risikosteuerung ist im Kollektiv nicht darstellbar resp. begründet prohibitive Steuerungskosten bei unsicherem Nutzen.
  
- ▶ Keine Separation von Vertrieb und Risikosteuerung!
- ▶ Steuerungsinstrumentarium Kollektiv:
  - ▶ Mittel- bis langfristige Steuerung (> 1 Jahr) erfolgt durch die Einführung neuer Tarifgenerationen sowie expliziter Eingriffe in den Vertragsbestand (Marketing, Vertriebsanreize/-limite, AGB-Klauseln etc.)
  - ▶ „kurzfristige“ Steuerung (< 1 Jahr) im Gesamtbankportfolio durch Durationsmatching und Bestandsanpassungen im außerkollektiven Anlagebestand
  
- ▶ Keine plausible Basis für zentrale Risiko- und Kapitalsteuerung!!!

## Methodenkohärenz zu Sondervermögen, Neben- oder Hilfsgeschäften

Wertorientierte  
Geschäftsmodelle



- Hoher Anteil kapitalmarktfähiger Geschäfte und Risiken.
- Wertorientierte Risikomessung und (derivative) -steuerung technisch vielfach möglich.

ABER:

- rechtliches Sondervermögen
- enge Bindung an und spezifische Steuerung nach Hauptgeschäft
- langfristiger Steuerungshorizont resp. Entfaltung von Steuerungswirkungen



Bilanzorientierte  
Sondervermögen, Neben-  
oder Hilfsgeschäfte

z. B. Bausparkasse

Aktiva Passiva

Bauspar- darlehen	Bauspar- einlagen
Neben- und Hilfsgeschäft	

Kollektiv

z. B. Hypothekenbank

Aktiva Passiva

Kunden- und Kapitalmarkt	Refinan- zierung
Deckungsstock	
Steuerungs- derivate	Steuerungs- derivate

**Konzern**

Aktiva	Passiva
Kapitalmarkt- geschäft Eigen- anlagen	(variable) Refinan- zierung
Steuerungs- derivate	Steuerungs- derivate



## Praktisch fehlende wertorientierte Steuerungsrelevanz vieler Eigenanlagen

- ▶ Betroffen sind rechtliche Sondervermögen, Neben- und Hilfsgeschäfte: Deckungsstockpapiere, außerkollektive Kapitalanlagen Bausparkassen, Kapitalanlagen Versicherungen etc.
- ▶ Die Eigenanlagen entsprechen regelmäßig festverzinslichen Wertpapieren mit guter Bonität.
- ▶ Sie sind als rechtliches Sondervermögen oder aus spezifischen Steuerungszwecken an das Hauptgeschäft gebunden.
- ▶ Die Steuerung erfolgt über die Anlagestruktur und eine (endfällige) Fristigkeitsstruktur. Als wesentliche Steuerungskennziffer kommt z. B. die Duration der Passivseite zum Einsatz (Durationsmatching).
  - ▶ Matching endfälliger Kapitalrückflüsse auf die Fälligkeit von Pfandbriefen, Liquiditätsabflüssen aus dem Kollektiv etc.
- ▶ Eine wertorientierte Steuerung latenter temporärer Risiken ist in aller Regel gegenstandslos und ineffizient.
- ▶ Eine wertorientierte Steuerung „zerstört“ die spezifischen Sicherungsbeziehungen mit dem Hauptgeschäft.

## Fazit

- ▶ In heterogenen Finanzkonzernen kumulieren sich erhebliche Bestände (betrifft insbesondere Bausparkassen, Hypothekenbanken, Versicherungen), die sich durch folgende Merkmale auszeichnen:
  - ▶ fehlende Handelbarkeit bzw. fehlende Handelsabsicht
  - ▶ keine wertorientierte Steuerungsgrundlage wegen fehlender Marktnähe, Methodik oder geschäftsspezifischer Zweckbindung
  - ▶ Kundengeschäfte, Bausparkollektive, Deckungsstöcke, Kapitalanlagen von Versicherungen und Bausparkassen etc.)
- ▶ Vor dem Hintergrund dieser Eigenschaften ist der Nutzen einer zentralen wertorientierten Risikomessung und -steuerung, die
  - ▶ auf kurze Haltedauern ausgelegt ist und
  - ▶ eine jederzeitige Handel-/Steuerbarkeit der Bestände voraussetztnicht gegeben.

# Agenda

1. Heterogene Finanzkonzerne
2. Zielsetzung und generelle Problemstellung der Konzernsteuerung
3. Konzepte zur Abbildung der Risikotragfähigkeit
4. Zentrale wertorientierte Konzernsteuerung
5. Grenzen einer wertorientierten Konzernsteuerung
  - I. Integration bilanzorientierter Geschäftsmodelle
  - II. Konzernmodell
  - III. Begrenzte methodische Validität der wertorientierten Risikomessung und -steuerung
  - IV. Begrenzte Deckungsfähigkeit kapitalmarktferner Geschäftspositionen
  - V. Diskrepanz GuV-Steuerung vs. Barwertsteuerung
  - VI. Opportunitätskosten in bilanzorientierten Geschäftsmodellen
6. Konsequenzen der Heterogenität

# Annahmekohärenz im wertorientierten Risikotragfähigkeitskalkül

Wertorientierte  
Risikotragfähigkeit



**Annahmegerüst:**

- Realisierbares, verlustabsorbierendes Reinvermögen
- Marktwertansatz
- Betrachtungshorizont ~ 1 Jahr

**Aber:**

- fehlende Kapitalmarktgängigkeit
- fehlende allg. Disponierbarkeit



Kapitalmarktferne  
Geschäftspositionen

**z. B. Bausparkasse**

Aktiva Passiva

Bauspar- darlehen	Bauspar- einlagen
Neben- und Hilfsgeschäft	

Kollektiv

**z. B. Hypothekbank**

Aktiva Passiva

Kunden- kredite	Refinan- zierung
Deckungsstock	
Steuerungs- derivate	Steuerungs- derivate

Konzern	
Aktiva	Passiva
Kapitalmarkt- geschäft Eigen- anlagen	(variable) Refinan- zierung
Steuerungs- derivate	Steuerungs- derivate

## Stark eingeschränktes Deckungspotenzial kapitalmarktferner Positionen

- ▶ Kundengeschäfte resp. allg. nicht-kapitalmarktgehandelte Positionen
  - ▶ (abstrakte) Barwertmodellierung
  - ▶ potenzielle Modellrisiken
  - ▶ Ungewissheit über tatsächlichen Realisationszeitpunkt und Realisationserlöse
  - ▶ potenzieller Mismatch zu Wertansatz und Risikohorizont im Risikotragfähigkeitskalkül
  
- ▶ „gebundene Sonderkonstrukte“  
(Deckungsvermögen, Anlagevermögen aus Bauspareinlagen und Versicherungsbeiträgen etc.)
  - ▶ gesetzlich Fortführung resp. gesetzlicher Verwertungsvorrang für Pfandbriefgläubiger, Bausparer, Versicherungsnehmern etc.
  - ▶ De facto im Risikofall keine freie Disponierbarkeit im Konzern!

# Agenda

1. Heterogene Finanzkonzerne
2. Zielsetzung und generelle Problemstellung der Konzernsteuerung
3. Konzepte zur Abbildung der Risikotragfähigkeit
4. Zentrale wertorientierte Konzernsteuerung
5. Grenzen einer wertorientierten Konzernsteuerung
  - I. Integration bilanzorientierter Geschäftsmodelle
  - II. Konzernmodell
  - III. Begrenzte methodische Validität der wertorientierten Risikomessung und -steuerung
  - IV. Begrenzte Deckungsfähigkeit kapitalmarktferner Geschäftspositionen
  - V. Diskrepanz GuV-Steuerung vs. Barwertsteuerung
  - VI. Opportunitätskosten in bilanzorientierten Geschäftsmodellen
6. Konsequenzen der Heterogenität

## Beispiel einer bilanzorientierten Gesamtbanksteuerung

- ▶ Auf Gesamtbankebene steht die **Steuerung des Gesamtergebnisses** nach Gesichtspunkten der handelsrechtlichen GuV-Rechnung im Vordergrund.
- ▶ Primärziel der Risikosteuerung: **Absicherung periodischer GuV-Risiken!**
- ▶ Kontext: **Marktpreisrisikosteuerung**

Definition wesentlicher Marktpreisrisiken:

Das Marktpreisrisiko ist gekennzeichnet durch Auswirkungen von

- Zinsschwankungen auf dem Geld- und Kapitalmarkt (**Zinsänderungsrisiko**) und
- Paritätsänderungen von Währungen (**Währungsrisiko**).
- **Spreadrisiken** finden in der operativen Marktpreisrisikosteuerung **keine Berücksichtigung!**  
(ausgenommen: Handelsbestand und Liquiditätsreserve)

## Beispiel einer bilanzorientierten Gesamtbanksteuerung (II)

Marktpreisschwankungen führen einerseits zu

- direkten Auswirkungen auf die GuV-Rechnung der Bank  
(Margenveränderungen resp. Prolongationsrisiken, Niederstwertabschreibungen)

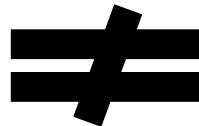
—————> Primärsteuerung: **HGB-Steuerung**

- andererseits ergeben sich Vermögenswertänderungen (Barwert)

—————> Nebenrechnung: **barwertbasierte Steuerung; i.d.R. ohne operativen Impuls**

### Marktpreisrisikosteuerung Tochter

- Ziel: Absicherung der abgeschlossenen GuV-wirksamen Geschäftsmargen resp. der **periodischen Zinskonditionsbeiträge**.
- **Nominalvolumen resp. -CF** des Grundgeschäfts bildet Basis für Sicherungsgeschäft.



### Marktpreisrisikosteuerung Konzern

- Ziel: Absicherung des **Reinvermögens** (Barwert) resp. der Risikotragfähigkeit.
- **Barwertsensitivität** des Grundgeschäfts bildet Basis für Sicherungsgeschäft.



## Ziel- und Ergebniskonflikt am Beispiel Marktpreisrisikosteuerung

### GuV-orientierte Marktpreisrisikosteuerung

- ▶ Zinskonditionsbeitrag anderer Einheiten (Vertrieb) wird durch Treasury nicht beeinflusst.
- ▶ (Zins-)Margenergebnisse sind über den Zeitverlauf des Geschäfts stabil und entsprechen der GuV-Planung (Abdeckung von Kostenkomponenten und Ergebnisanspruch).
- ▶ Gesteuerte Risiken stimmen mit den GuV-wirksamen Risiken (handelsrechtliches Zins- und FX-Risiko) überein.

### Wertorientierte Marktpreisrisikosteuerung

- ▶ Evidenz barwertiger Zinsänderungsrisiken aus Margen-CFs und Zinsfristentransformation.
- ▶ Unvollständige Abbildung wertorientierter Risikofaktoren (insb. Credit Spread Risiken).
- ▶ Gesamtbankbarwert risikobehaftet!

Bei Steuerung auf der Bilanzsicht ist die GuV stabil, während aus der Marktwertsicht der Gesamtbankbarwert schwankt resp. einem Barwertrisiko ausgesetzt ist.

# Agenda

1. Heterogene Finanzkonzerne
2. Zielsetzung und generelle Problemstellung der Konzernsteuerung
3. Konzepte zur Abbildung der Risikotragfähigkeit
4. Zentrale wertorientierte Konzernsteuerung
5. Grenzen einer wertorientierten Konzernsteuerung
  - I. Integration bilanzorientierter Geschäftsmodelle
  - II. Konzernmodell
  - III. Begrenzte methodische Validität der wertorientierten Risikomessung und -steuerung
  - IV. Begrenzte Deckungsfähigkeit kapitalmarktferner Geschäftspositionen
  - V. Diskrepanz GuV-Steuerung vs. Barwertsteuerung
  - VI. Opportunitätskosten in bilanzorientierten Geschäftsmodellen
6. Konsequenzen der Heterogenität

## Transaktions- und Risikokosten in bilanzorientierten Tochtergesellschaften

- ▶ **Methoden-Override:**  
Bei einer engen Risiko- und Kapitalsteuerung im Konzern sind bilanzorientierte Tochtergesellschaften gezwungen, ihre Risiken nach Maßgabe der wertorientierten Konzernmethodik auszusteuern!
- ▶ **Transaktionskosten:**
  - ▶ höherer Transaktionsaufwand durch wertorientierte Aus- und Nachsteuerung
  - ▶ potenzielle Markteinstandskosten der wertorientierten Aussteuerung
- ▶ **Risikokosten:**
  - ▶ wertorientierte Sicherungsgeschäfte begründen konzeptionell offene GuV-Risiken
  - ▶ ggf. müssen temporäre Zeitwertverluste realisiert werden

## Praktisch fehlender Nutzen der wertorientierten Konzernsteuerung

- ▶ Intendierter Nutzen der zentralen Risiko- und Kapitalsteuerung:
  - ▶ rechnerische Entlastung des barwertigen Risikos resp. Risikokapitalbedarfs im Konzern!
  - ▶ gezielte Risiko- und Kapitaldisposition im Konzern!

### Aber:

- ▶ Für viele kapitalmarktferne, langfristig gebundene Geschäfte und spezifische Geschäftsaktivitäten (Bausparmodell, Versicherungskollektiv etc.) ist eine wertorientierte Risiko- und Kapitalsteuerung faktisch völlig gegenstandslos, weil
  - ▶ die Geschäftsbestände de facto nicht kurzfristig disponierbar sind,
  - ▶ temporäre Zeitwertschwankungen, Chancen wie Risiken, per se nicht realierbar sind oder realisiert werden sollen,
  - ▶ sich spezifische temporäre Zeitwertschwankungen im Zeitablauf ohnehin überdauern.

## Strategische Risiken der wertorientierten Konzernsteuerung

- ▶ Bei enger wertorientierter Konzernsteuerung drohen in bilanzorientierten Konzernunternehmen lediglich **zusätzliche periodische Transaktions- und Risikokosten!**
- ▶ **Potenzielle Belastung und höhere Volatilität der periodischen Ertragskraft im Konzern, ohne praktisch realisierbaren positiven Risikoeffekt!**
- ▶ Die „Belastung“ langfristiger, kapitalmarktferner Geschäftsaktivitäten durch den Ansatz nicht rechnungslegungswirksamer, temporärer Zeitwertrisiken ist betriebswirtschaftlich kritisch zu hinterfragen.
  - ▶ Es droht die Gefahr,
    - ▶ der systematischen Nicht- oder zu Geringberücksichtigung kapitalmarktferner Geschäftsaktivitäten in der wertorientierten Konzernentwicklungsteuerung bzw.
    - ▶ derartige Geschäfte durch den Ansatz erheblicher konzerninterner Risikokapitalkosten systematisch „aus dem Markt“ zu kalkulieren.

# Agenda

1. Heterogene Finanzkonzerne
2. Zielsetzung und generelle Problemstellung der Konzernsteuerung
3. Konzepte zur Abbildung der Risikotragfähigkeit
4. Zentrale wertorientierte Konzernsteuerung
5. Grenzen und Opportunitätskosten der wertorientierten Konzernsteuerung
  - I. Integration bilanzorientierter Geschäftsmodelle
  - II. Konzernmodell
  - III. Begrenzte methodische Validität der wertorientierten Risikomessung und -steuerung
  - IV. Begrenzte Deckungsfähigkeit kapitalmarktferner Geschäftspositionen
  - V. Diskrepanz GuV-Steuerung vs. Barwertsteuerung
  - VI. Opportunitätskosten in bilanzorientierten Geschäftsmodellen
6. Konsequenzen der Heterogenität

## Spannungsfeld der Konzernsteuerung

- Die Vorteilhaftigkeit einer wert- oder bilanzorientierten Gesamtbanksteuerung ist von der Art der Geschäftstätigkeit resp. des Geschäftsmodells abhängig!
- Der methodische Widerstreit zwischen wertorientiertem Steuerungskalkül und bilanzorientierter Steuerung ist innerhalb heterogener Konzerne nicht aufzulösen!

### Konzern

Ökonomische Steuerung im  
Marktpreisrisikomanagement

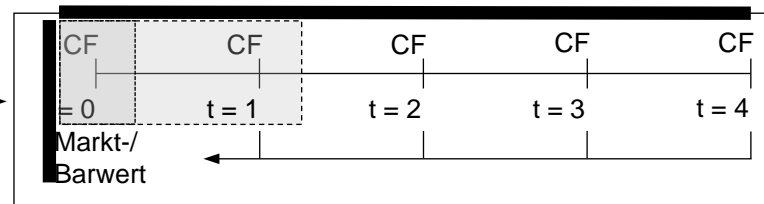
Barwertige Steuerung /  
Marktwert-Risiko

vs.

### Bilanzorientierte Tochter

GuV-Steuerung im  
Marktpreisrisikomanagement

Periodische Steuerung / CF-Risiko



- Aus Sicht einer wertorientierten Konzernsteuerung importiert eine primär GuV-orientierte Risikosteuerung in den Konzernunternehmen systematisch barwertige Risiken und bindet Risikokapital im Konzern.

## Spannungsfeld der Konzernsteuerung (II)

Umgekehrt:

- ▶ Aus Sicht eines bilanzorientierten Tochterunternehmens begründet eine wertorientierte Steuerpflicht zusätzliche Transaktionskosten und GuV-Risiken. Sie unterminiert die periodische Ertragskraft bilanzorientierter Geschäftsmodelle ohne konkreten Risikonutzen zu generieren:

Beispiel: Barwertige Zinsrisikosteuerung im Anlagebestand

- Bei einer Ausdehnung des Spreadaufschlags wird die derivative Zinssicherungsposition bei gleichzeitig niedrigem Swapzinsniveau aufgelöst.

- Bei einer signifikanten Minderung der Spreads und Pull to Par-Effekten muss die derivative Zinssicherungsposition bei (stark) gestiegenem Swapniveau wieder aufgebaut werden.

→ Belastung des GuV-Ergebnisses

- ▶ Im Kontext heterogener Finanzkonzerne obliegt es dem Management, im Einzelfall tragfähige **Kompromisse** zwischen den Erfordernissen und dem Nutzen einer konsistenten Konzernsteuerung und den Erfordernissen und dem Nutzen individueller dezentraler Steuerungskalküle zu finden.



## Kompromisslösung mittels Risikokapitalpuffersteuerung

- ▶ Umsetzung einer methodisch konsistenten wertorientierten Risiko- und Kapitalsteuerung im Konzern.
- ▶ Implementierung hinreichend großer Risikokapitalpuffer für geschäftstypisch bilanzorientiert zu steuernde Tochtergesellschaften.

### Pro:

- Geschäftsspezifisch etablierte und optimierte Steuerungslogiken der Töchter bleiben in Kraft.
- Wertorientierte Konzernsteuerung löst nur bei Auslastung der eingeräumten Spielräume aus.
- Weitgehende Vermeidung von Opportunitätskosten in Folge nicht ziel- und geschäftsartgerechter wertorientierter Steuerungsmethodiken.

### Contra:

- Koexistenz und Kosten von Parallelwelten und doppelten Steuerungskreisen im Konzern.
- Limitierte zentrale Steuerungsmöglichkeiten.
- Belastung der Risikotragfähigkeit Konzern
  - systematische Inkaufnahme barwertiger Risiken
  - latente Unterauslastung der wertorientierten Risikodeckungspotenziale (Risikopuffer)

## Ist eine „bilanzorientierte Steuerung“ das bessere Regime für heterogene Finanzkonzerne?

- ▶ Möglicherweise zeigen bilanzorientierte Steuerungskonzepte für heterogene Finanzkonzerne eine effizientere Alternative auf?!
- ▶ sachgerechtere Abbildung heterogener Geschäfte und geschäftsspezifischer Steuerungslogiken in differenzierten Rechnungslegungskategorien (Ansatz- und Bewertungsvorschriften)
- ▶ Kombination mit konzernweiter, wertorientierter Einzelgeschäftskalkulation
  - ▶ Absicherung und Kontrolle der substanziellen Reinvermögenszugänge
  - ▶ Wertorientierte Bestandsrechnung in der strengen Nebenbedingung
- ▶ Bessere Harmonisierung und Rückkopplung mit dem strategischen Fokus der Bankenaufsicht?
  - ▶ Kapitalplanungsprozess (impliziter Going Concern-Ansatz)
  - ▶ Prüfungsfokus Ertragslage und nachhaltige Geschäftsstrategie