

Prof. Dr. Arnd Wiedemann / Dr. Sebastian Wiechers

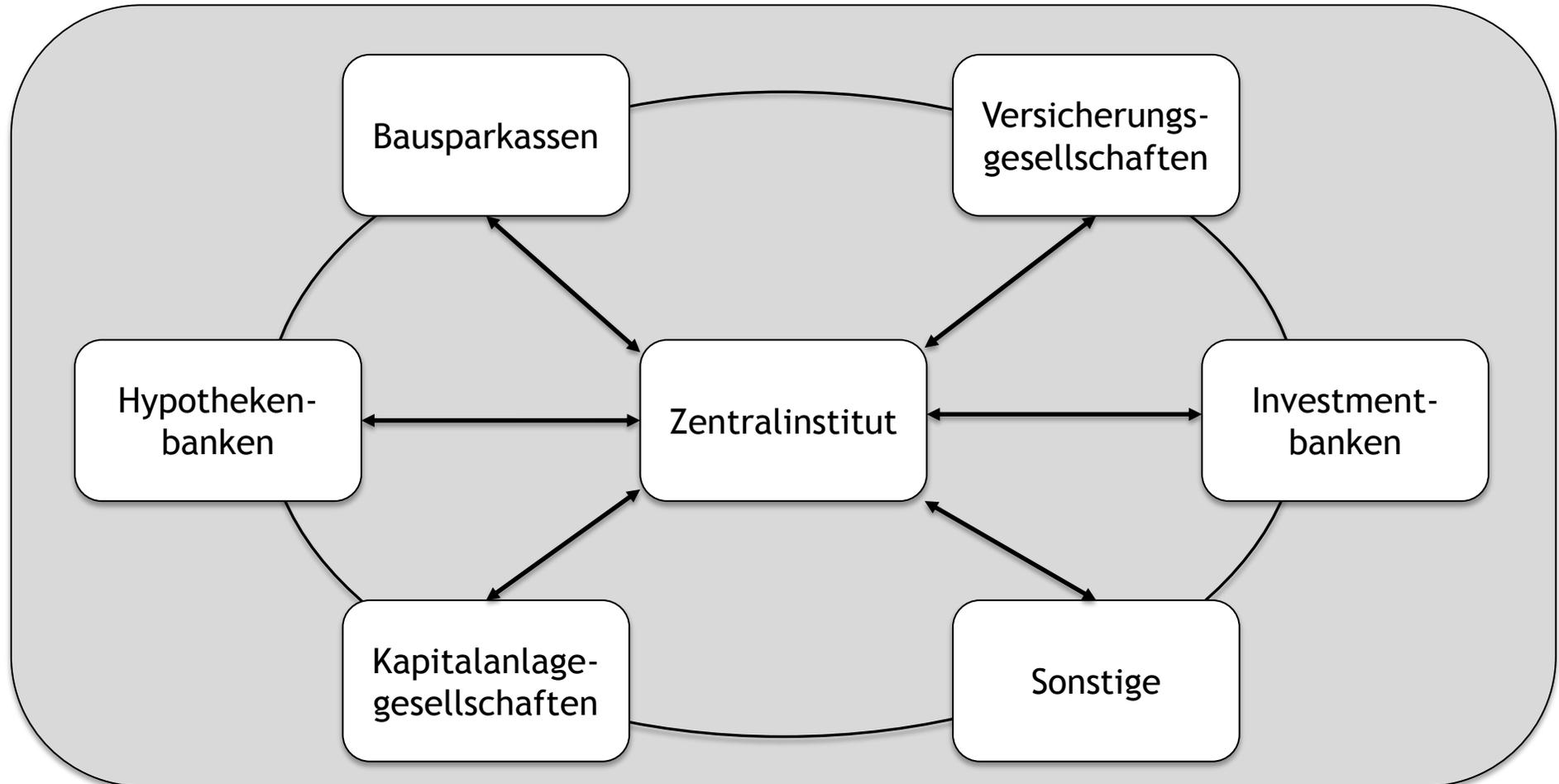
Zentrale vs. dezentrale Steuerung im Konzern - wie viel Methoden-Pluralismus ist zulässig?



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.		

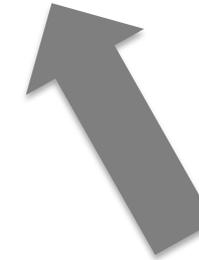
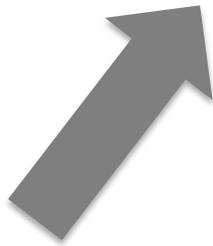
Agenda

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
Going Concern-Ansatz (Sicherung der Institutsfortführung; Erhalt des regulatorischen Mindestkapitals)	 methodisch konsistent	 methodischer Bruch; konsistente Überleitungsrechnung praktisch problematisch
Gone Concern-Ansatz (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"> dauerhafter Fortbestand der Organisation auch dann, wenn RDP im Risikofall aufgezehrt ist 	
Risikodeckungspotenzial	<ul style="list-style-type: none"> Ansatz: Bilanzielles Eigenkapital nach Abzug handels- und aufsichtsrechtlicher Kapitalanforderungen Bewertung: nach handels- und aufsichtsrechtlicher Eigenmittelnomenklatur 	
Risiko	Identifikation und Messung nach GuV- resp. Bilanzwirksamkeit 	
Rechnungslegungskategorien	Fair Value-Bilanzierung: <ul style="list-style-type: none"> temporäre und dauerhafte Marktwertänderungen 	Bilanzierung zu fortgeführten Nennwerten: <ul style="list-style-type: none"> Ausfall/außerplanmäßige Abschreibung bilanzieller Nennwerte periodische Mindererträge und Mehraufwendungen
	Steuerung	<ul style="list-style-type: none"> zeitpunktbezogene Marktwertsteuerung

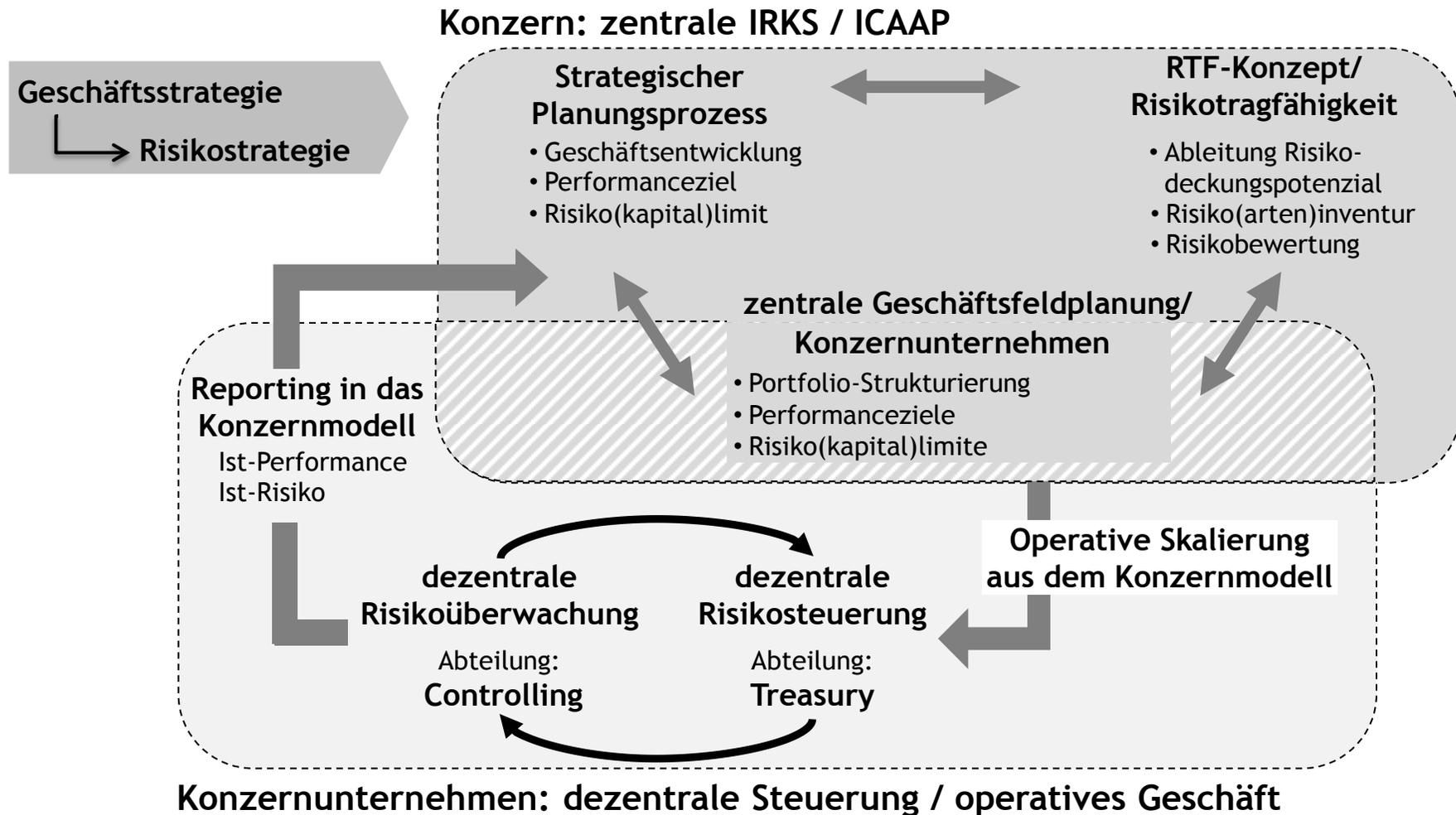
Wertorientiertes Gone Concern-Konzept

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

Agenda

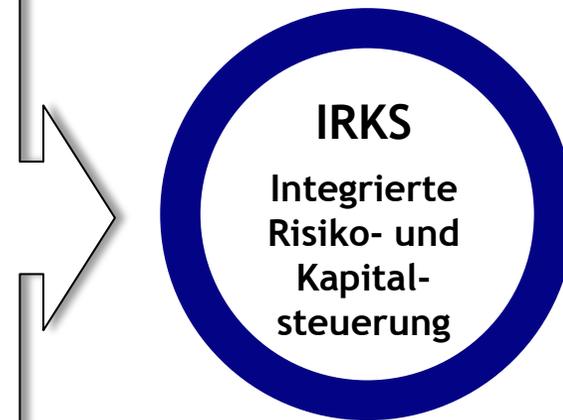
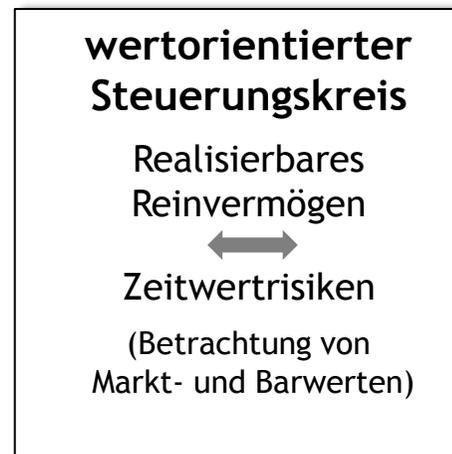
1. Heterogene Finanzkonzerne
2. Zielsetzung und generelle Problemstellung der Konzernsteuerung
3. Konzepte zur Abbildung der Risikotragfähigkeit
4. Zentrale wertorientierte Konzernsteuerung
5. Grenzen einer wertorientierten Konzernsteuerung
 - I. Integration bilanzorientierter Geschäftsmodelle
 - II. 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

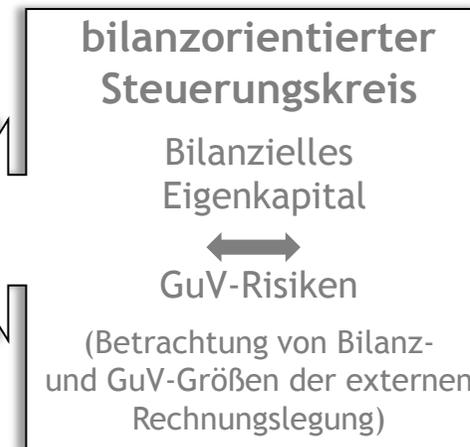


Primat der wertorientierten Konzernsteuerung

Hauptinstrument der
Konzernsteuerung



strenge Nebenbedingung



gesetzliche Verpflichtung

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

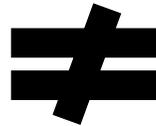
- ▶ Erheblicher Umfang **kapitalmarktferner Geschäftsaktivitäten** im heterogenen Konzern:
 - ▶ **Geschäfte** (Kundenkredite, Einlagen, Bausparkollektive etc.) und **Risiken** (Credit Spread-Risiken, implizite Kundenoptionen etc.), die **per se nicht am Kapitalmarkt handelbar** und nicht kurzfristig 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

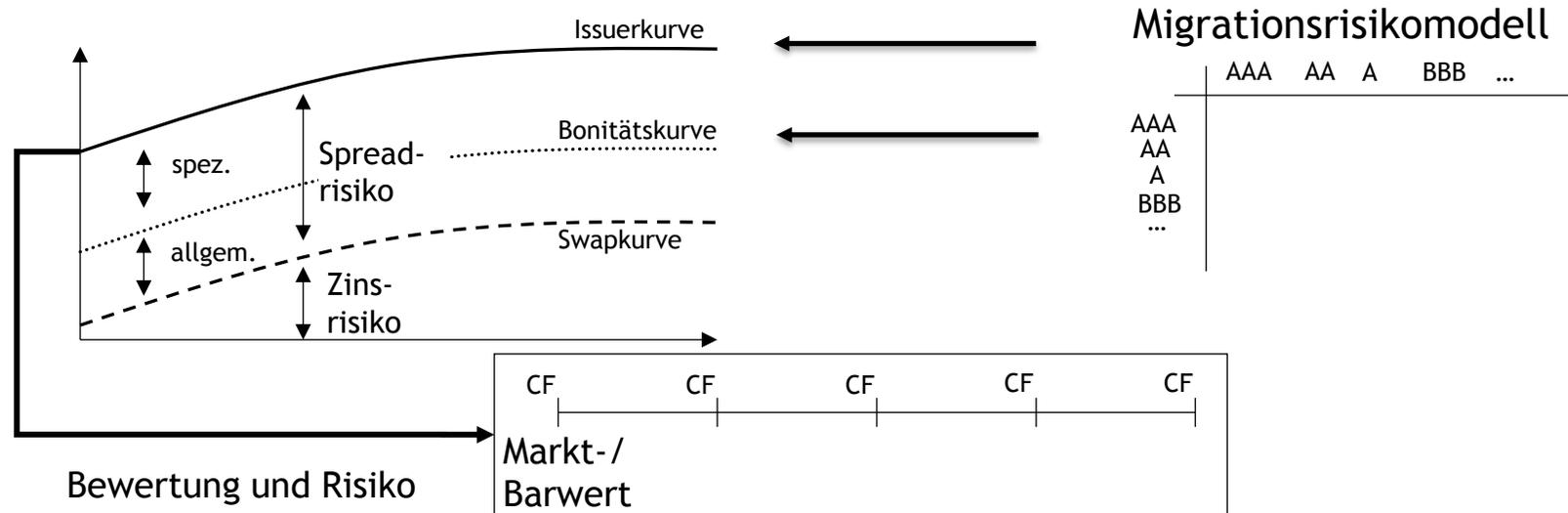
Agenda

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 Marktpreisrisikomodel des Konzerns

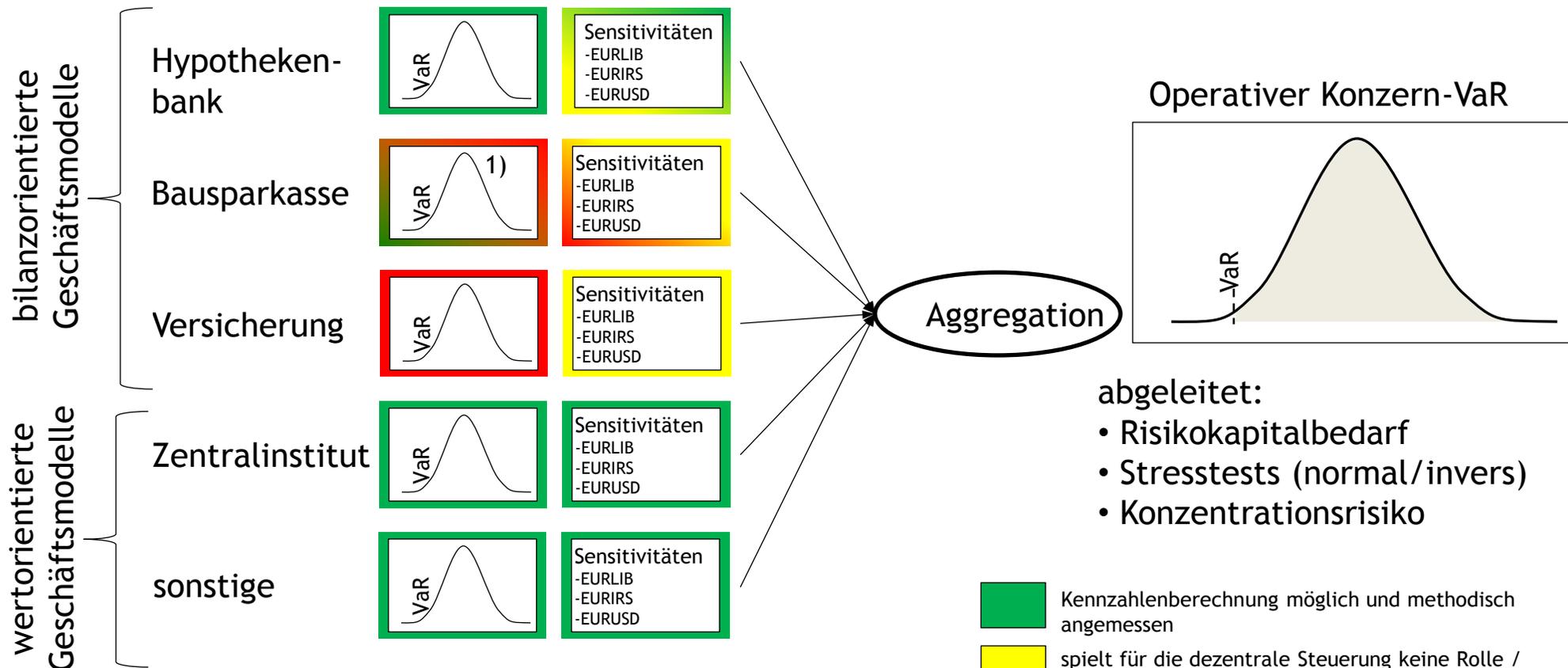


Marktpreisrisiko:

- Zinsänderungsrisiko (Barwertsensitivität)
- Credit Spread-Risiko (Barwertsensitivität)
- FX-Risiko
- ...

Zentrales Risikomodell auf Basis einer barwertorientierten Messung

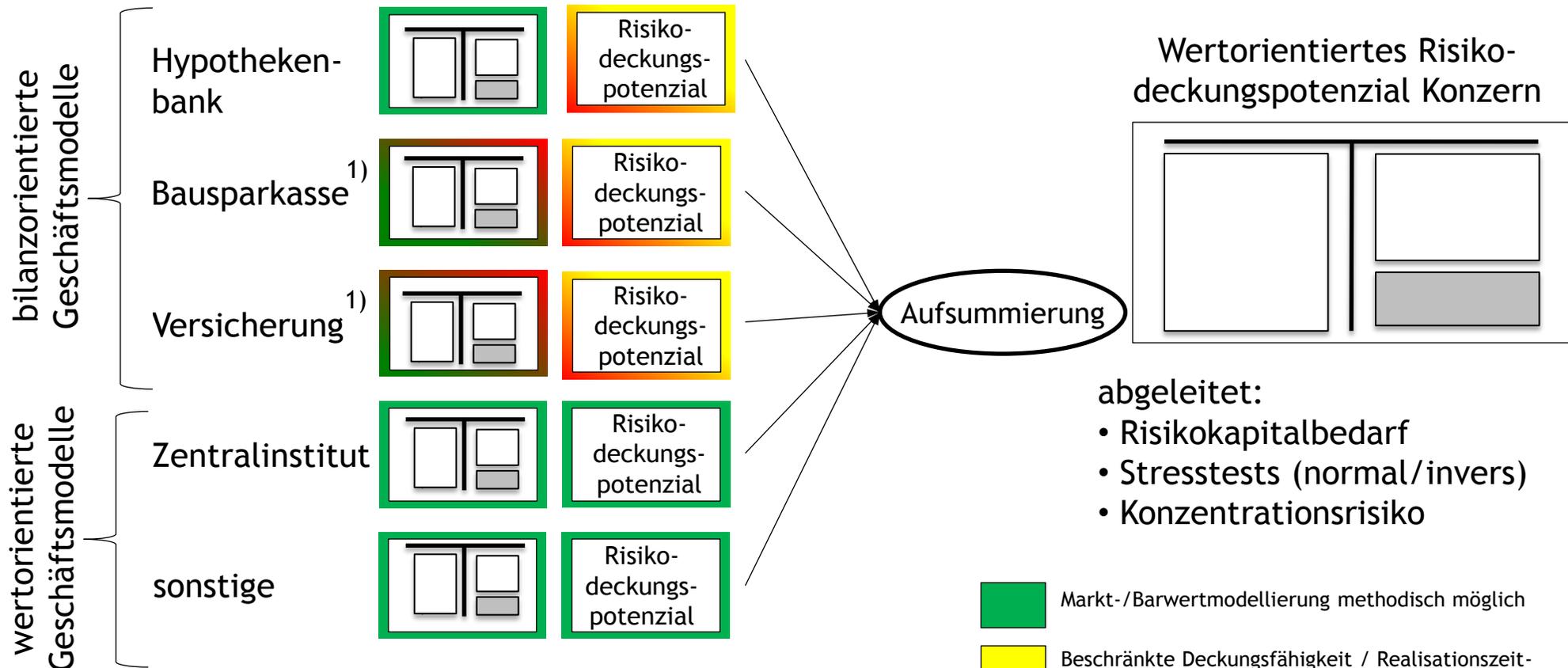
hier: Zulieferung durch dezentrale Modelle - Marktpreisrisikomodell des Konzerns



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.

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

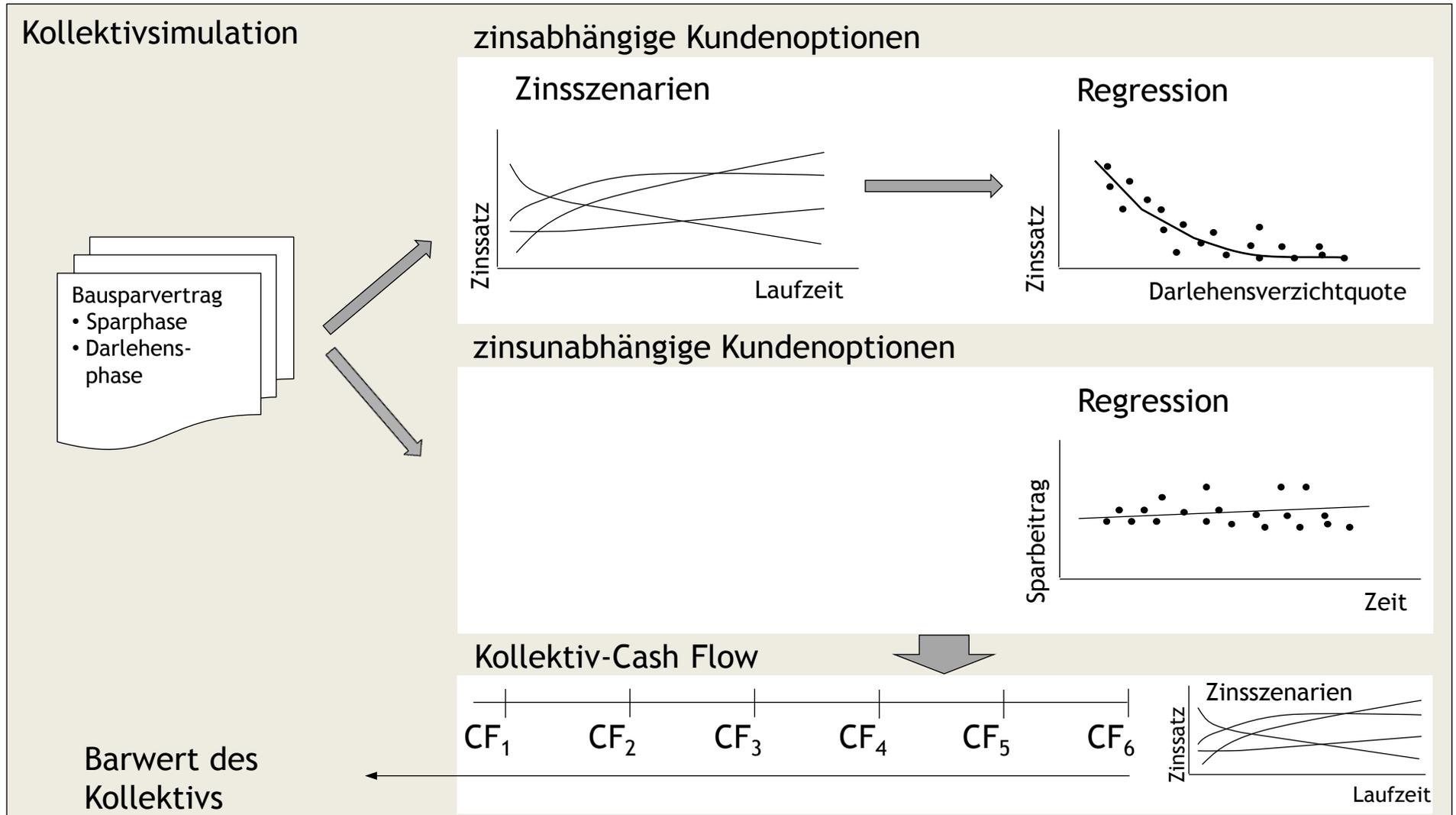
z. B. Bausparkasse

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 Hilfgeschäften

Wertorientierte Geschäftsmodelle

Konzern

Aktiva	Passiva
Kapitalmarktgeschäft Eigenanlagen	(variable) Refinanzierung
Steuerungsderivate	Steuerungsderivate



- 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 Hilfgeschäfte

z. B. Bausparkasse

Aktiva	Passiva
Bauspardarlehen	Bauspar-einlagen
Neben- und Hilfgeschäft	

Kollektiv

z. B. Hypothekbank

Aktiva	Passiva
Kunden- und Kapitalmarkt	Refinanzierung
Deckungsstock	
Steuerungsderivate	Steuerungsderivate

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, Bausparkkollektive, 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)

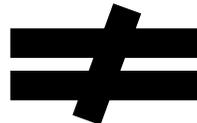
→ Primärsteuerung: **HGB-Steuerung**

- 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

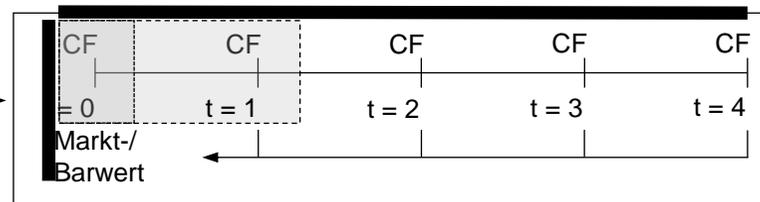
Barwertige Steuerung /
Marktwert-Risiko

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 Steuerungsverfahren.

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