

Strategiekonforme Kapitalallokation in Banken

Entscheidungsmodelle für das
Value-based Management

von

Dr. Frank Mrusek

Fritz Knapp Verlag  Frankfurt am Main

Geleitwort

von Prof. Dr. Bernd Rolfes

Die explizite Verbindung von Rentabilitäts- und Risikomanagement ist heutzutage als Inbegriff einer modernen Gesamtbanksteuerung anerkannt. Mithilfe von Kennzahlen wie dem Value at Risk und den darauf aufbauenden risikoadjustierten Performancemaßen (z. B. RAROC) wurden zum einen die Risikomessung revolutioniert und zum anderen eine portfolio- bzw. kapitalmarkttheoretische Betrachtung von Rendite-Risiko-Verhältnissen im Bankgeschäft möglich. Diverse Autoren nahmen sich der damit verbundenen Ideen und Konzeptionen an und versuchten, diese zu verbessern und bestehende Mängel zu beseitigen. Allerdings sind bis heute verschiedene Fragen offen geblieben. Insbesondere konnte noch keines der vorgestellten Konzepte zur Kapitalallokation vollumfassend überzeugen. In der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur wird zudem intensiv diskutiert, wie eine Verbindung zwischen Kapitalallokation und Unternehmenswert hergestellt werden kann. Die Kenntnis dieses Zusammenhangs ist notwendig, um Steigerungen des Unternehmenswerts im Sinne des Wertmanagements generieren zu können. Als Folge der Finanzkrise steht darüber hinaus eine Stärkung der Qualität und Quantität der Kapitalbasis im Mittelpunkt der regulatorischen Reformbemühungen (Basel III). Die knappe Ressource Eigenkapital sowie deren Allokation ist somit ein entscheidendes Steuerungsinstrument einer Bank, um den aktuellen strategischen Herausforderungen begegnen zu können.

Vor diesem Hintergrund beschäftigt sich der Verfasser mit der Frage, wie eine auf die Zielstellung der nachhaltigen Unternehmenswertsteigerung ausgerichtete Kapitalallokation adäquat auszugestalten ist. Die Arbeit widmet sich damit einer hoch aktuellen, aber auch sehr anspruchsvollen Problemstellung.

Zunächst wird dazu die Verbindung zwischen strategischem Management und der Wertorientierung als inhaltlichem Eckpunkt der Arbeit untersucht. Neben einer branchenunabhängigen Auseinandersetzung mit den verschiedenen Konzepten des strategischen Managements sowie der strategischen Zielstellung „Unternehmenswertsteigerung“ werden die bekanntesten Konzepte zur Abbildung der Wertorientierung dargestellt und auf der Basis eines selbst entwickelten Kriterienkatalogs beurteilt. Es wird deutlich, dass die insbesondere in der Praxis, aber auch in vielen wissenschaftlichen Beiträgen beliebten Wertbeitragskennzahlen – allen voran der Economic Value-added – der strategischen Zielstellung nur eingeschränkt gerecht werden. Stattdessen sind die Discounted-Cashflow-Verfahren (DCF) bzw. die Kapitalwertmethode den anderen Ansätzen vorzuziehen.

Aufbauend auf dieser Erkenntnis wird im folgenden Abschnitt auf das Kreditinstitut und dessen Steuerung als Untersuchungsobjekte fokussiert. Einer kurzen Darstellung des strategischen Managements in Banken sowie dem Konzept der Gesamtbanksteuerung (als Rahmen für die Kapitalallokation) folgt eine bisher in diesem Umfang und wissenschaft-

lichen Korrektheit nicht existente Darstellung sowie kritische Beurteilung der diversen, in der wissenschaftlichen Literatur diskutierten Allokationsverfahren. Der Verfasser zeigt, warum keines der Verfahren dem Anspruch an eine dem Wertmanagement gehorchende, strategiekonforme Allokation gerecht wird.

Folgerichtig entwickelt der Verfasser anschließend ein eigenes Konzept zur ziel- bzw. strategiekonformen Kapitalallokation. Aufgrund begründeter Schwächen der DCF-Verfahren dient das Ertragswertverfahren (bzw. allgemeiner die Kapitalwertmethode) als Basis für die Formulierung der Zielfunktionskomponenten: Cashflow, Risikointegration mittels einer spezifischen Variante der Sicherheitsäquivalentmethode, Diskontsatz, Kapitalzuweisung und Integration von Marktunvollkommenheiten. Unter Berücksichtigung der notwendigen Nebenbedingungen werden verschiedene Modellvarianten präsentiert, die sich im Komplexitätsgrad unterscheiden, um möglichst praxisgerechte Allokationsergebnisse zu erzielen. Die prozessuale Einbindung des wertorientierten Modells in die Banksteuerung wird ebenso dargelegt wie Hinweise zur Lösung des Dezentralitätsproblems gegeben. Ein Fallbeispiel veranschaulicht die praktischen Anwendungsmöglichkeiten – ohne jedoch den theoretischen Bezug zu verlieren.

Die vorliegende Arbeit leistet einen bemerkenswerten Beitrag zur bankbetrieblichen Forschung und liefert einen beträchtlichen wissenschaftlichen Fortschritt auf dem hochanspruchsvollen Themenfeld der Kapitalallokation. Die geschickte, präzise und verständliche Auseinandersetzung mit der vorhandenen Literatur wird durch das innovative Element einer eigenen Modellkonzeption ergänzt. Zusätzlich schafft der Verfasser neben dem theoretischen auch einen praktischen Anwendungsnutzen. Insofern ist der Arbeit eine weite Verbreitung und Diskussion sowohl im wissenschaftlichen Schrifttum als auch in der Unternehmenspraxis zu wünschen.

Münster, im November 2012

Bernd Rolfes

Geleitwort

von Prof. Dr. Uwe Götze

Die wertorientierte Unternehmensführung hat in den letzten Jahren über alle Branchen hinweg sowohl in der betriebswirtschaftlichen Theorie als auch in der Unternehmenspraxis einen hohen Stellenwert eingenommen. Eine auch in diesem Zusammenhang zentrale und klassische, zeitlos aktuelle betriebswirtschaftliche Fragestellung ist die Entscheidung über die Kapitalallokation. Insbesondere für Banken ist diese hoch relevant, wie auch die vergangenen Entwicklungen im Bankensektor zeigen. Zwar existieren zahlreiche Vorschläge, diese vermitteln aber ein uneinheitliches Bild und scheinen mehrheitlich wenig geeignet zu sein, eine langfristige bzw. (auch) strategisch an den Unternehmenszielen ausgerichtete Kapitalallokation zu ermöglichen.

An dieses Defizit knüpft die vorliegende Arbeit an. Mit ihr wird ein umfassendes Konzept zur wertorientierten Kapitalallokation in Kreditinstituten vorgelegt, das einerseits Entscheidungsmodelle zur Kapitalallokation beinhaltet und andererseits darauf abgestimmte Gestaltungsvorschläge zur prozessualen Einbindung in die Banksteuerung sowie zur anreizkompatiblen Vergütung bietet. Bei der Herleitung, Darstellung und Diskussion des Konzeptes werden eine Reihe neuer Erkenntnisse insbesondere in der Form

- einer schlüssigen Bewertung der bekanntesten Kennzahlen und Konzepte zur Abbildung der Wertorientierung anhand eines einheitlichen Kriterienkatalogs,
- differenzierter Aussagen zur Eignung der bisher bekannten Ansätze zur Kapitalallokation in Banken und anderen Finanzdienstleistern im Rahmen der wertorientierten Steuerung und
- eines neuartigen, auf Kreditinstitute zugeschnittenen, Entscheidungsinstrumentariums zur (tatsächlich) wertorientierten Kapitalallokation

vermittelt. Die Arbeit von Herrn Mrusek enthält alle Elemente einer hervorragenden Dissertation: eine umfassende und sorgfältige Auswertung der aus mehreren betriebswirtschaftlichen Teildisziplinen stammenden Literatur, eine tiefgründige und schlüssige Argumentation, einen geeigneten theoretischen Bezugsrahmen sowie eine methodisch einwandfreie Modellierung eines komplexen Sachverhalts. Sie stellt eine bemerkenswerte Leistung und zugleich eine für Wissenschaftler wie für Manager lesenswerte Lektüre dar, die eine Reihe von Denkanstößen und Gestaltungshinweisen enthält und einen breiten Kreis von Lesern verdient hat.

Chemnitz, im November 2012

Uwe Götze

Vorwort

Die vorliegende Arbeit entstand im Rahmen meiner beruflichen Tätigkeit bei der Unternehmensberatung zeb/rolfes.schierenbeck.associates und wurde im Juli 2012 von der Fakultät für Wirtschaftswissenschaften der Technischen Universität Chemnitz als Dissertation angenommen.

Während der Entstehungsphase habe ich von Freunden und Kollegen in vielfältiger Art und Weise Unterstützung erfahren und ich möchte diese Gelegenheit nutzen, ihnen meinen Dank auszusprechen.

Mein aufrichtiger Dank gilt an erster Stelle meinem verehrten akademischen Lehrer, Herrn Prof. Dr. Uwe Götze, der durch sein außergewöhnliches hohes Engagement bei der Betreuung und stete Diskussionsbereitschaft wesentlich zum zügigen Abschluss meines Promotionsvorhabens beitrug. Herrn Prof. Dr. Michael Lister danke ich herzlich für die Übernahme des Zweitgutachtens. Ebenso möchte ich Frau Prof. Dr. Silke Hüsing für die Leitung der Prüfungskommission danken. Für die Aufnahme in die zeb/-Schriftenreihe danke ich den Herausgebern Herrn Prof. Dr. Bernd Rolfes und Herrn Prof. Dr. Dres. h.c. Henner Schierenbeck.

Ich bin allen Lehrstuhlmitarbeitern, weiteren Doktoranden, aber auch studentischen Hilfskräften, die zudem eine große Hilfe bei der Literaturrecherche waren, für die offene Aufnahme und ausgezeichnete Kollegialität, die ich als externer Doktorand am Lehrstuhl für Unternehmensrechnung und Controlling der Technischen Universität Chemnitz erfahren habe, außerordentlich dankbar. Frau Brigitte Becker danke ich für ihre stets freundliche Hilfe bei der Beantwortung meiner organisatorischen Fragestellungen.

Meinen Kolleginnen und Kollegen beim zeb/ möchte ich herzlich für die freundschaftliche und kollegiale Zusammenarbeit sowie ihre jederzeitige Diskussionsbereitschaft danken. Besonders erwähnen möchte ich in diesem Zusammenhang die Herren Dr. Tobias Gräbner, Dr. Dirk Holländer und Dr. Stefan Trost. Für die gewissenhafte Überarbeitung meines Manuskripts möchte ich mich bei Frau Dipl.-Kffr. Silke Rahe bedanken. Den studentischen Mitarbeitern des zeb/ danke ich für ihre Unterstützung bei der Literaturrecherche.

Ferner danke ich Herrn Dr. Thomas Weber, mit dem ich intensiv alle wissenschaftlichen Fragestellungen, aber auch abseits dieser immer diskutieren konnte und der auch stets ein offenes Ohr sowie Lösungsvorschläge für die technischen Umsetzung dieser Arbeit hatte. Weiterhin möchte ich mich bei Herrn Dr. Michael Faisst sowie Frau Anja Wappler für die ausführliche Beantwortung meiner mathematischen Fragen bedanken.

Die Durchführung einer solchen Arbeit ist ohne den familiären Beistand nicht möglich. Ein ganz besonderer Dank gebührt daher meinen Eltern, die mich in allen Phasen meiner

Ausbildung und meiner beruflichen Entwicklung vorbehaltlos gefördert und mir zur Seite gestanden haben. Mein größter Dank gilt schließlich meiner Frau Sandra Fuchs. Durch ihren Zuspruch und das entgegengebrachte Vertrauen war und ist sie mir stets Rückhalt und Motivation. Ihr ist diese Arbeit gewidmet.

Leipzig, im November 2012

Frank Mrusek

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	XV
Abkürzungsverzeichnis	XIX
Symbolverzeichnis	XXIII
1 Einleitung	1
1.1 Einführung und Forschungsfragen	1
1.2 Gang der Untersuchung	3
2 Strategisches Management und Wertorientierung	7
2.1 Grundlagen des strategischen Managements	7
2.1.1 Begriff und Wesen des strategischen Managements	7
2.1.2 Konzepte des strategischen Managements	10
2.1.2.1 Einführung und Überblick	10
2.1.2.2 Ausgewählte Konzepte des strategischen Managements	15
2.1.2.2.1 Gestalterische Ansätze	15
2.1.2.2.2 Evolutionstheoretischer Ansatz	19
2.1.2.3 Zwischenfazit	21
2.1.3 Prozess des strategischen Managements	22
2.1.3.1 Prozessübersicht	22
2.1.3.2 Strategische Planung	24
2.1.3.2.1 Festlegung strategischer Zielgrößen	24
2.1.3.2.2 Strategische Analyse und Prognose	25
2.1.3.2.3 Strategiebestimmung	28
2.1.3.3 Strategieimplementierung	32
2.1.3.4 Strategische Kontrolle	33
2.2 Wertorientierung als strategisches Ziel	35
2.2.1 Grundlagen der Wertorientierung	35
2.2.2 Shareholder-Value vs. Stakeholder-Value	39
2.2.3 Zwischenfazit	46
2.3 Analyse der Konzeptionen zur Abbildung der Wertorientierung	48
2.3.1 Einführung und Übersicht wertorientierter Kennzahlen	48
2.3.2 Darstellung der Shareholder-Value-Konzeptionen	49
2.3.2.1 Wertsteigerung nach Rappaport	49
2.3.2.2 Wertsteigerung nach Copeland/Koller/Murrin	54
2.3.2.3 EVA-Konzept nach Stern Stewart	59
2.3.2.4 CVA-Ansatz der Boston Consulting Group	62
2.3.2.5 ERIC-Konzept nach Velthuis/Wesner	66
2.3.3 Eignungsbeurteilung der SHV-Kennzahlen und -Konzepte	70
2.3.3.1 Beurteilungskriterien	70

2.3.3.2	Grundlegende Probleme bei der Ermittlung der Kapitalkosten	76
2.3.3.3	Beurteilung des Konzepts von Rappaport	79
2.3.3.4	Beurteilung des Konzepts von Copeland/Koller/ Murrin	83
2.3.3.5	Beurteilung des EVA-Ansatzes von Stern Stewart	86
2.3.3.6	Beurteilung des CVA-Konzepts der Boston Consulting Group	90
2.3.3.7	Beurteilung des ERIC-Konzepts nach Velthuis/ Wesner	92
2.3.4	Zwischenfazit	95
3	Bankmanagement und Kapitalallokation	99
3.1	Strategisches Management in Banken	99
3.1.1	Bankenspezifika und ihre Bedeutung für das strategische Management	99
3.1.2	Gesamtbankstrategien	101
3.1.3	Strategien für die Geschäftsbereichs- und Funktionsbereichsebene	104
3.2	Gesamtbanksteuerung	107
3.2.1	Konzept der Gesamtbanksteuerung	107
3.2.2	Relevante Kapitalbegriffe	111
3.2.2.1	Bilanzielles Eigenkapital	111
3.2.2.2	Regulatorisches Kapital	113
3.2.2.3	Ökonomisches Kapital	118
3.2.2.3.1	„Reines“ ökonomisches Kapital	118
3.2.2.3.2	Mischformen	120
3.2.3	Risiko, Risikotragfähigkeit und Kapitalallokation	123
3.2.3.1	Bankbetriebliche Risikoarten	123
3.2.3.1.1	Einführung und Risikobegriff	123
3.2.3.1.2	Bankbetriebliche Risiken	124
3.2.3.2	Risikotragfähigkeitskalkül	129
3.2.3.3	Kapitalallokation	136
3.2.3.3.1	Begriff und Arten	136
3.2.3.3.2	Notwendigkeit der Kapitalallokation	137
3.2.3.3.3	Grundlegender Prozess	143
3.3	Methoden zur Kapitalallokation in Banken	149
3.3.1	Einführung und Kategorisierung	149
3.3.2	Darstellung der Optimierungsansätze	155
3.3.2.1	Kapitalallokation mit risikoadjustierten Performancemaßen	155
3.3.2.2	Neoinstitutionelle Verfahren	160
3.3.2.2.1	Einführung	160
3.3.2.2.2	Modell von Merton/Perold	161
3.3.2.2.3	Modell von Froot/Stein	163

3.3.2.2.4	Modell von Schröck/Steiner	166
3.3.2.3	Kapitalwertorientierte Verfahren	169
3.3.2.3.1	Modell von Gründl/Schmeiser	169
3.3.2.3.2	Modell von Erel/Myers/Read	171
3.3.3	Kritik der Optimierungsansätze	174
3.3.3.1	Beurteilungsgrundlage der Allokationsverfahren	174
3.3.3.2	Generelle Problematik der Renditemaximierung als Ziel	176
3.3.3.3	Kritik des RAPM-Ansatzes	178
3.3.3.4	Kritik der neoinstitutionellen Verfahren	181
3.3.3.5	Kritik der kapitalwertorientierten Verfahren	184
3.3.4	Zwischenfazit	185
4	Entwicklung eines wertorientierten Allokationsmodells	191
4.1	Wertorientiertes Allokationsmodell	191
4.1.1	Bewertungsverfahren	191
4.1.2	Zielfunktion	197
4.1.2.1	Cashflow	197
4.1.2.2	Risikoberücksichtigung	204
4.1.2.2.1	Risikoabschlags- versus -zuschlagsmethode	204
4.1.2.2.2	Spezielle Risikoberücksichtigung mittels des zu allozierenden Kapitals	210
4.1.2.3	Diskontsatz	213
4.1.2.4	Kapitalzuweisung	219
4.1.2.5	Berücksichtigung von Marktunvollkommenheiten	222
4.1.3	Modellsynthese	226
4.1.3.1	Nebenbedingungen	226
4.1.3.2	Grundmodell	228
4.1.3.3	Ausgewählte Präzisierungen und Erweiterungsmöglich- keiten	232
4.1.3.3.1	Regulatorische Aspekte	233
4.1.3.3.2	Strategische Aspekte	235
4.1.3.3.3	Endogene Bestimmung des zu allozierenden Kapitals	237
4.2	Implikationen für die Banksteuerung	245
4.2.1	Anwendungsbereiche in der Banksteuerung	245
4.2.2	Prozessuale Ausgestaltung	246
4.2.2.1	Strategische Planung	246
4.2.2.2	Periodische Kapitalallokation	248
4.2.3	Anreizverträglichkeit bei dezentraler Steuerung	251
4.3	Fallbeispiel zur Kapitalallokation anhand der verschiedenen Modelltypen	258
4.3.1	Grundlegende Ausgangsdaten und Annahmen	258
4.3.2	Kapitalallokation im Grundmodell	261

4.3.2.1	Vorbemerkungen und Inputdaten	261
4.3.2.2	Basisansatz	263
4.3.2.3	Grundmodell	265
4.3.3	Modellendogene Kapitalallokation	269
4.3.4	Vergleich mit RORAC und RAROC als Entscheidungsregel	283
4.4	Zusammenfassung und Würdigung des wertorientierten Kapitalallokationsmodells	291
5	Schlussbetrachtung	295
	Literaturverzeichnis	301
	Appendix	341