

## Inhaltsübersicht

	Seite
<b>1. Problemstellung, Zielsetzung und Aufbau der Arbeit</b>	1
<b>2. Grundtatbestände und Voraussetzungen . . . . .</b>	5
2.1. Risikodefinition und Risikoarten . . . . .	5
2.2. Risikoposition, -einstellung und -politik .	17
2.3. Finanzwirtschaftlich orientierte Konzepte der Risikovermeidung bzw. -minderung . . . .	40
<b>3. Asset-/Liability-Matching . . . . .</b>	61
3.1. Matchingstrategien zur Wechselkursrisiko- steuerung . . . . .	61
3.2. Zinsänderungsrisikosteuerung unter Verwen- dung des Durationkonzeptes . . . . .	68
<b>4. Risikospezifisches Hedging . . . . .</b>	89
4.1. Hedgestrategien zur Zinsänderungsrisiko- steuerung . . . . .	91
4.2. Hedging von Währungsrisiken . . . . .	164
4.3. Hedging des Preisrisikos von Realgütern . .	225
<b>5. Diversifikation, Portfoliokonzept und strategisches Management . . . . .</b>	254
5.1. Zur Diversifikation von Realinvestitionen .	254
5.2. Geschäftsrisikosteuerung und Portfolio- analyse . . . . .	262
5.3. Wechselkursrisiko und Diversifikation . . .	279
<b>6. Ergebnisszusammenfassung und Schlußbetrachtungen .</b>	287

## Inhaltsverzeichnis

	Seite
Abbildungsverzeichnis . . . . .	VIII
Abkürzungsverzeichnis . . . . .	X
<b>1. Problemstellung, Zielsetzung und Aufbau der Arbeit</b>	<b>1</b>
<b>2. Grundtatbestände und Voraussetzungen . . . . .</b>	<b>5</b>
2.1. Risikodefinition und Risikoarten . . . . .	5
2.1.1. Zum Risikobegriff . . . . .	5
2.1.2. Typologie und Einordnung betrieblicher Risiken . . . . .	10
2.2. Risikoposition, -einstellung und -politik . . . . .	17
2.2.1. Unternehmerische Risikoposition und Bestimmungsgründe finanzwirtschaftlichen Risikomanagements . . . . .	17
2.2.1.1. Anreizproblematik bei der Existenz finanzieller Schwierigkeiten . . . . .	22
2.2.1.2. Steuereffekte als Bestimmungsgründe für finanzwirtschaftliches Risikomanagement . . . . .	27
2.2.1.3. Sonstige Bestimmungsgründe unternehmerischen Risikomanagements . . . . .	29
2.2.2. Grundlagen unternehmerischer Risikobehandlung . . . . .	31
2.2.2.1. Entscheidungstheoretische Aspekte . . . . .	31
2.2.2.2. Risikomanagement versus Risikopolitik . . . . .	34
2.2.3. Instrumentelle Abgrenzung . . . . .	36
2.3. Finanzwirtschaftlich orientierte Konzepte der Risikovermeidung bzw. -minderung . . . . .	40
2.3.1. Matching und Durationkonzept . . . . .	40

2.3.1.1.	Zum Begriff Matching . . . . .	40
2.3.1.2.	Duration - geschichtlicher Abriß, Grundstruktur und Eigenschaften . . . . .	42
2.3.2.	Hedging und Risikotransfer . . . . .	48
2.3.2.1.	Hedging - Definition und Abgrenzung . . . . .	48
2.3.2.2.	Gegenstand und Grundformen des Hedging als Risikotransfer . . . . .	51
2.3.3.	Diversifikation und Portefeuillebildung . . . . .	54
2.3.3.1.	Markowitz-Diversifikation als Grundlage risikomindernder Portefeuillebildung . . . . .	54
2.3.3.2.	Naive Diversifikation und erweiterte Anwendungsgebiete des Diversifikationsgedankens . . . . .	57
2.3.4.	Exkurs: Zur Beziehung von Diversifikation und Hedging . . . . .	58
<b>3.</b>	<b>Asset-/Liability-Matching . . . . .</b>	<b>61</b>
3.1.	Matchingstrategien zur Wechselkursrisikosteuerung . . . . .	61
3.1.1.	Vorbemerkungen zur Strukturierung wechselkursrisikobehafteter Zahlungsströme . . . . .	61
3.1.2.	Formen des Matching - Leading und Lagging . . . . .	63
3.1.3.	Aspekte des Matchingerfolges . . . . .	66
3.2.	Zinsänderungsrisikosteuerung unter Verwendung des Durationkonzeptes . . . . .	68
3.2.1.	Matching durch Immunisierung . . . . .	68
3.2.2.	Ableitung der Immunisierungsbedingungen . . . . .	71
3.2.3.	Implikationen . . . . .	73
3.2.4.	Exkurs: Immunisierung und Konvexität . . . . .	77
3.2.4.1.	Problemaufriß am Beispiel . . . . .	77

## IV

3.2.4.2. Ansatzpunkte der Konvexitäts- berücksichtigung im Immuni- sierungsmodell . . . . .	79
3.2.5. Kritische Würdigung der Analyseer- gebnisse . . . . .	87
<b>4. Risikospezifisches Hedging . . . . .</b>	<b>89</b>
4.1. Hedgestrategien zur Zinsänderungsrisiko- steuerung . . . . .	91
4.1.1. Darstellung des Sicherungsinstru- mentariums . . . . .	91
4.1.1.1. Zinstermingeschäfte - Forward Rate Agreements . . . . .	91
4.1.1.1.1. Grundstruktur von Zinstermingeschäften . . . . .	91
4.1.1.1.2. Einsatzmöglichkeiten und Wirkungsweise von Zinstermingeschäften beim Hedging zinsrea- gibler Positionen . . . . .	93
4.1.1.1.3. Praktische Aspekte des FRA-Handels . . . . .	95
4.1.1.2. Zinsterminkontrakte - Interest Rate Futures . . . . .	98
4.1.1.2.1. Charakteristika und Entwicklung von Financial Futures . . . . .	98
4.1.1.2.2. Modalitäten im Handel und Grundlagen der Preisbildung von (Interest Rate) Futures . . . . .	101
4.1.1.2.3. Hedging mit Zins- terminkontrakten . . . . .	110
4.1.1.3. Zinsswaps - Interest Rate Swaps . . . . .	120

4.1.1.3.1.	Entwicklung, Grundstruktur und Entstehungsgründe von (Zins-) Swaps . . . . .	120
4.1.1.3.2.	Handelsmodalitäten von Zinsswaps . . . . .	125
4.1.1.3.3.	Zinsänderungsrisikosteuerung mittels Zinsswaps . . . . .	129
4.1.1.4.	Optionen auf Zinsen - Interest Rate Options . . . . .	132
4.1.1.4.1.	Charakteristika, Grundpositionen und Aspekte der Preisbildung von (Zins-) Optionen . . . . .	132
4.1.1.4.2.	Handelsusancen und Ausprägungsformen von Zinsoptionen und derivativen Zinsinstrumenten mit Optionscharakter . . . . .	139
4.1.1.4.3.	Grundstrategien zur unternehmerischen Zinsänderungsrisikosteuerung mittels Zinsoptionen . . . . .	149
4.1.2.	Instrumentenvergleich und Aspekte des Hedgeerfolgs . . . . .	157
4.2.	Hedging von Währungsrisiken . . . . .	164
4.2.1.	Darstellung des Sicherungsinstrumentariums . . . . .	166
4.2.1.1.	Devisentermingeschäfte - Out-right Forward Exchange Contracts .	166
4.2.1.1.1.	Charakteristika und Handelsmodalitäten von Devisentermingeschäften . . . . .	166

## VI

4.2.1.1.2.	Wechselkurssicherung mittels Devisen- termingeschäften . . . . .	170
4.2.1.1.3.	Innovative Formen des Devisentermingeschäf- tes - Synthetic Agreements for For- ward Exchange (SAFE) . . . . .	173
4.2.1.2.	Devisenterminkontrakte - Currency Futures . . . . .	178
4.2.1.2.1.	Charakteristika von Devisentermin- kontrakten . . . . .	178
4.2.1.2.2.	Hedging mit Devisen- terminkontrakten . . . . .	182
4.2.1.3.	Währungsswaps - Currency Swaps . . . . .	190
4.2.1.3.1.	Entstehung, Struktur und Ausprägungsformen von Währungsswaps . . . . .	190
4.2.1.3.2.	Anwendungsmöglichkei- ten von Währungsswaps bei der Wechselkurs- risikosteuerung . . . . .	198
4.2.1.4.	Devisenoptionen - Currency Options . . . . .	205
4.2.1.4.1.	Charakteristika und Ausprägungsformen von Devisenoptionen . . . . .	205
4.2.1.4.2.	Hedgestrategien mit Devisenoptionen . . . . .	211
4.2.2.	Instrumentenvergleich und Aspekte des Hedgeerfolgs . . . . .	219
4.3.	Hedging des Preisrisikos von Realgütern . . . . .	225
4.3.1.	Darstellung des Sicherungsinstru- mentariums . . . . .	226
4.3.1.1	Waretermingeschäfte - Forward Commodity Contracts . . . . .	226
4.3.1.2.	Wareterminkontrakte - Commodity Futures . . . . .	230

4.3.1.3. Warenswaps - Commodity Swaps . . .	236
4.3.1.4. Warenaptionen - Commodity Options . . . . .	241
4.3.2. Instrumentenvergleich und Aspekte des Hedgeerfolgs . . . . .	249
<b>5. Diversifikation, Portfoliokonzept und strategisches Management . . . . .</b>	<b>254</b>
5.1. Zur Diversifikation von Realinvestitionen .	254
5.2. Geschäftsrisikosteuerung und Portfolio- analyse . . . . .	262
5.2.1. Entwicklung, Grundstruktur und Aufbau der Portfolioanalyse . . . . .	262
5.2.2. Marktanteils-/Marktwachstums- Portfolio (BCG-Matrix) und Weiter- entwicklungen . . . . .	266
5.2.3. Zur "strategischen Diversifika- tionseffizienz" . . . . .	274
5.3. Wechselkursrisiko und Diversifikation . . .	279
5.3.1. Grundidee der Währungs- diversifikation . . . . .	279
5.3.2. Durchführbarkeit und Erfolgs- aussichten . . . . .	283
<b>6. Ergebnisszusammenfassung und Schlußbetrachtungen .</b>	<b>287</b>
Anhang A . . . . .	291
Anhang B . . . . .	313
Literaturverzeichnis . . . . .	328
Stichwortverzeichnis . . . . .	359

## VIII

### Abbildungsverzeichnis

	Seite
Abb. 1: Grundstruktur finanzwirtschaftlichen Risikomanagements aus konzeptioneller Sicht . .	4
Abb. 2: Das System Unternehmung . . . . .	10
Abb. 3: Externe und interne Ursachenfelder von Risiken . . . . .	11
Abb. 4: Alternative Gliederungsmöglichkeiten betrieblicher Risikoarten . . . . .	12
Abb. 5: Typologische Einordnung spezifischer Risiken als potentielle Zielabweichung . . . . .	16
Abb. 6: Alternative Wertverläufe einer Anleihe bei Zinsänderungen und kompensatorischer Effekt . . . . .	45
Abb. 7: Grundsätzlicher Barwertverlauf bei alternativen Zinsniveaus . . . . .	80
Abb. 8: Barwertverlauf und Durationschätzung . . . .	81
Abb. 9: Graphische Darstellung der Konvexitätsbedingung anhand des Kurvenverlaufs von Asset- und Liabilitybarwertkurve . . . . .	84
Abb. 10: Wertverlaufskurve eines Calls (Long Position) . . . . .	138
Abb. 11: Wertverlaufskurve eines Puts (Long Position)	139
Abb. 12: Grundaufbau einer Portfoliomatrix . . . . .	264

IX

Abb. 13: Portfoliomatrix mit Ist- und Zielpositionen einzelner strategischer Geschäftseinheiten .	265
Abb. 14: Marktanteils-/Marktwachstums-Portfolio . . .	269