

Inhaltsverzeichnis

A. Einleitung	1
I. Problemstellung	1
II. Zielsetzung und Aufbau der Arbeit	3
B. Zielsetzungen, Funktionen und Anforderungen	6
I. Credit Rating	6
1. Definition und Abgrenzung.....	6
2. Entwicklung des Credit Ratings	9
a) Credit Rating für internationale Kapitalmärkte	9
b) Credit Rating deutscher Ratingagenturen für mittelständische Unternehmen ..	10
c) Weitere Entwicklung des europäischen Ratingmarktes	11
3. Ratingagenturen und ihre Informationsfunktion am Kapitalmarkt	16
a) Überblick: Ratingagenturen in der Finanzierungstheorie.....	16
b) Ratingagenturen in der neoklassischen Finanzierungstheorie.....	16
c) Ratingagenturen in der neoinstitutionalistischen Finanzierungstheorie	19
ca) Allgemeiner Agency-Ansatz.....	19
cb) Fremdfinanzierungsbeziehungen in der finanziellen Agency-Theorie	20
cc) Credit Rating als Instrument zur Reduzierung von Agency-Problemen.....	24
cd) Agency-Probleme durch Ratingagenturen	26
ce) Agency-Probleme zwischen Kapitalgeber und Ratingagentur	27
cf) Agency-Probleme zwischen Kapitalnehmer und Ratingagentur	32
cg) Mangelnde Transparenz als Problem für Kapitalgeber und -nehmer	33
d) Zusammenfassung	34
4. Anforderungen an das Agenturrating	35
a) Ökonomische und regulatorische Anforderungen	35
b) Erfüllung der Anforderungen durch die betrachteten Ratingagenturen	37

II. Betriebswirtschaftliches Risikomanagement	40
1. Definitionen und Abgrenzung.....	40
a) Der Risikobegriff in der betriebswirtschaftlichen Literatur	40
b) Das betriebswirtschaftliche Risikomanagement.....	43
c) Einordnung in den Prozess der Unternehmensführung	45
d) Abgrenzung zu Ansätzen der Frühwarnung und des Krisenmanagements	48
da) Abgrenzung zu Systemen der Frühwarnung.....	48
db) Abgrenzung zum Krisenmanagement	49
2. Entwicklung des Risikomanagements.....	50
3. Zielsetzungen und Funktionen modernen Risikomanagements	58
a) Fortbestandssicherung und Krisenvermeidung.....	58
b) Shareholder-Value-Maximierung.....	62
ba) Reduktion von Agency- und Transaktionskosten	64
bb) Koordinationsbeitrag des Risikomanagements	67
c) Zielsetzungen des Risikomanagements in der Praxis.....	68
d) Zusammenfassung	70
4. Anforderungen an ein Risikomanagementsystem.....	70
 III. Systematischer Vergleich	 74
1. Zielsetzungen und -funktionen von Credit Rating und Risikomanagement	74
a) Frühzeitige Identifikation von Risiken und Unternehmenskrisen	74
aa) Ergebnisse der Krisenforschung	75
ab) Krisenwahrnehmung durch Credit Rating und Risikomanagement	78
b) Wertschaffung durch Credit Rating und Risikomanagement.....	79
c) Flexibilisierung der Unternehmensfinanzierung	81
d) Risikobegrenzung durch Credit Rating und Risikomanagement.....	82
e) Analyse versus Analyse und Gestaltung.....	83
2. Adressaten von Risikomanagement und Credit Rating.....	84
3. Anforderungen an Risikomanagement und Credit Rating	85

IV. Implikationen	87
1. Implikationen des Credit Ratings für das Risikomanagement	87
a) Zertifiziertes Risikomanagement als Signal	87
b) Risikomanagement als unternehmensinternes Rating	89
2. Implikationen des Risikomanagements für das Credit Rating	89
C. Analyseansätze des Credit Ratings und Risikomanagements	90
I. Credit Rating	90
1. Analyseansatz international anerkannter Ratingagenturen	90
a) Erstrating eines Unternehmens	92
b) Ratingüberprüfung und Folgerating eines Unternehmens	97
c) Überwachung des Ratingverfahrens	98
2. Analyseansätze von deutschen Ratingagenturen für den Mittelstand	99
a) Erstrating eines Unternehmens	99
b) Ratingüberprüfung und Folgerating eines Unternehmens	102
3. Informationsbedarf für das Rating von Unternehmen	102
4. Kriterien der Ratingagenturen	106
a) Länderrisiko	107
b) Branchenrisiko	108
c) Unternehmensrisiko	109
ca) Wettbewerbsposition	110
cb) Qualität des Managements	111
cc) Finanzanalyse	112
d) Eventrisiken	118
e) Titelspezifische Risiken	118
f) Kriterien mittelständischer Ratingagenturen	119
5. Bewertung und Verknüpfung der Ratingkriterien	120
a) International agierende Agenturen	120
b) Mittelständische Agenturen	122
6. Moody's Ratingkriterien für die chemische Industrie	123
a) Branchen- und Unternehmensanalyse	124
b) Finanzanalyse	126
7. Mathematisch-statistische Untersuchungen zur Nachbildung von Ratings	128

8. Ratingsymbole und -definitionen	133
a) Zusammenhänge zwischen Ratingskalen, -symbolen und -definitionen.....	133
b) Symbole und Definitionen für langfristige Ratings.....	134
c) Symbole und Definitionen für kurzfristige Ratings.....	137
d) Interdependenzen zwischen kurz- und langfristigen Ratings	139
e) Ratingausblick und Überwachungslisten.....	140
f) Ratingskalen der national agierenden Ratingagenturen	141
9. Risikoaussage des Credit Ratings.....	141
a) Ausfallraten nach Ratingkategorie	142
b) Übergangsmatrizen.....	143
c) Ratingverteilung vor Zahlungsausfall.....	145
d) Treffgenauigkeit des Ratingsystems.....	146
10. Zusammenfassung	148
II. Betriebswirtschaftliches Risikomanagement.....	151
1. Determinanten der Aufbau- und Ablauforganisation.....	151
2. Elemente eines Risikomanagementsystems	152
a) Risikostrategie	152
b) Risikokultur	153
c) Aufbauorganisation des Risikomanagements.....	155
ca) Organisationskonzepte des Risikomanagements	155
cb) Rollenverteilung in der Organisationsstruktur.....	158
d) Ablauforganisation des Risikomanagements.....	161
e) Jährliche Risikoinventur	162
f) Dokumentation und Überwachung des Risikomanagementsystems	163
3. Subjektivität der Informationsgewinnung und -verarbeitung	164
4. Risikoidentifikation.....	167
5. Risikoanalyse.....	169
6. Instrumente der Risikoidentifikation und -analyse	173
a) Methoden und Instrumente der Informationsbeschaffung.....	174
aa) Befragung.....	174
ab) Besichtigungsanalyse.....	176
ac) Dokumentenanalyse	176
ad) Checklisten.....	177

b)	Szenarioanalyse zur Informationsaufbereitung für strategische Risiken.....	177
c)	Instrumente der Informationsaufbereitung für operative Risiken	180
ca)	Fehlerbaumanalyse (Fault Tree Analysis, FTA).....	180
cb)	Ausfalleffektanalyse (Failure Mode and Effects-Analysis, FMEA).....	181
cc)	Flusspläne.....	182
7.	Risikobewertung.....	183
a)	Quantifizierbare Risiken.....	186
aa)	Risikoprofil	187
ab)	Kennzahlen der Risikomessung	189
ac)	Value-at-Risk zur Bewertung von Marktpreisrisiken	191
ad)	Risk-Map.....	196
ae)	Risk-Reward-Portfolios und Risk-Reward-Kennzahlen.....	202
b)	Nicht quantifizierbare Risiken.....	204
8.	Bereitstellung von Frühwarnindikatoren.....	206
9.	Risikoinventar	210
10.	Risikoaggregation.....	212
a)	Möglichkeiten der Risikoaggregation.....	212
aa)	Addition der bewerteten Einzelrisiken.....	212
ab)	Einfache Bilanzsimulation	213
ac)	Simulative Risikoanalysen.....	214
b)	Risikotragfähigkeitskalkül.....	220
c)	Gegenüberstellung von Gesamtrisikopotenzial und Risikodeckungsmassen..	222
11.	Zusammenfassung.....	224
III.	Systematischer Vergleich	226
1.	Aufbau- und Ablauforganisation.....	226
a)	Systematik.....	226
b)	Objektivität	229
c)	Aktualität	231
d)	Praktikabilität.....	233
e)	Transparenz.....	235

2. Input.....	237
a) Vollständigkeit.....	237
aa) Art der betrachteten Informationen.....	237
ab) Umfang der betrachteten Informationen.....	239
b) Bewertungsmethodik.....	240
3. Output.....	241
a) Publizität.....	241
b) Aktualität.....	243
c) Vergleichbarkeit.....	244
ca) Komparabilität.....	244
cb) Kontinuität.....	246
d) Interpretierbarkeit.....	248
IV. Implikationen.....	250
1. Implikationen des Credit Ratings für das Risikomanagement.....	250
a) Credit Rating als Leitlinie des Risikomanagements.....	250
b) Einführung von Risikomanagementkomitees.....	250
c) Regelmäßige Überprüfung und Aggregation von Einzelrisiken.....	251
d) Berücksichtigung strategischer Risiken.....	252
e) Schaffung von Risikomanagement-Datenbanken.....	253
f) Zusammenarbeit von Unternehmen und Ratingagentur.....	253
2. Implikationen des Risikomanagements für das Credit Rating.....	254
a) Schaffung einer Ratingkultur in Unternehmen.....	254
b) Erhöhung der Ergebnistransparenz der Ratingagenturen.....	255
D. Zusammenfassung und Ausblick.....	256
E. Literaturverzeichnis.....	267