Technische Universität Braunschweig | Institut für Finanzwirtschaft
Abt-Jerusalem-Str. 7 | 38106 Braunschweig | Deutschland

Univ.-Prof. Dr. Marc Gürtler
Tel. +49 (0) 531 391-2896
Fax +49 (0) 531 391-2899
marc.guertler@tu-bs.de
https://www.fiwi.tu-bs.de

Finanzwirtschaftliches Risikomanagement WS 2022/2023

Mo., 9.45 Uhr-11.15, PK 4.3
Di., 15.00-16:30 Uhr, PK 4.3
Beginn der Vorlesung: 24. Oktober 2022

Übung dazu

Di., 15.00-16:30 Uhr, PK 4.3
Beginn der Übung: 08. November 2022

Termin	Präsenzveranstaltung	Videofreischaltung
24.10.2022	Begrüßung	Thema 1
25.10.	Selbststudium	
	I. Allgemeine Grundlagen des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements	
31.10.	*Reformationstag*	
01.11.	Thema 1: Hedging, Spekulation und Risikomessung (Teil 1)	Thema 2
07.11.	Thema 1: Hedging, Spekulation und Risikomessung (Teil 2)	
08.11.	Übungsstunde zu Thema 1	Thema 3
14.11.	Thema 2: Sicherungsinstrumente	Thema 4
15.11.	Thema 3: Das instrumentenbezogene Exposure-Konzept und Hedging mit Forwards, Futures und Optionen	
	II. Portfoliomanagement	
21.11.	Thema 4: Portfolioselektion und „Fehlbewertungen“: Arbitragetheorie (Teil 1)	
22.11	Übungsstunde zu den Themen 2-3	Thema 5
28.11.	Thema 4: Portfolioselektion und „Fehlbewertungen“: Arbitragetheorie (Teil 2)	
29.11.	Thema 5: Portfolioselektion und μ–σ-Prinzip (Teil 1)	Thema 6
05.12.	Thema 5: Portfolioselektion und μ–σ-Prinzip (Teil 2)	
06.12.	Thema 6: Portfoliomanagement und Performancemessung (Teil 1)	
12.12.	Thema 6: Portfoliomanagement und Performancemessung (Teil 2)	Thema 7
13.12.	Übungsstunde zu den Themen 4-6	Thema 8

	III. Zinsrisikomanagement	
19.12.	Thema 7: Anleihen, Renditen und Zinsderivate	
20.12.	Thema 8: Zinsexposure und Durationskonzept (Teil 1)	Thema 9
26.12.-03.01.	*Weihnachtsferien*	
09.01.2023	Thema 8: Zinsexposure und Durationskonzept (Teil 2)	Thema 10
10.01.	Thema 9: Immunisierungs- und Hedgingstrategien bei Zinsänderungsrisiken	
	IV. Währungsrisikomanagement	
16.01.	Thema 10: Internationale Paritätsbeziehungen	Thema 11
17.01.	Übungsstunde zu den Themen 7-9	Thema 12
23.01.	Thema 11: Nominal orientierte Hedging-Strategien im Währungsmanagement	Thema 13
24.01.	Thema 12: Hedging bei internationalen Ausschreibungen	
	V. Kreditrisikomanagement	
30.01.	Thema 13: Grundlagen des Kreditrisikomanagements	Thema 14
31.01.	Übungsstunde zu den Themen 10-12	
06.02.	Thema 14: Instrumente des passiven und aktiven Kreditrisikomanagements	
07.02.	Übungsstunde zu den Themen 13-14	

Die Veranstaltung wird in Form eines innovativen Lehrkonzepts abgehalten. Lehrinhalte werden auf Stud.IP als „E-Lectures“ zur Verfügung gestellt. Ergänzend wird eine darauf abgestimmte Präsenzveranstaltung mit drei Wochenstunden angeboten, in der Raum für Fragen und Diskussionen ist. Außerdem findet eine Präsenzübung mit einer Wochenstunde statt.

Auf den folgenden Seiten finden Sie eine Detailbeschreibung des Vorlesungsstoffs der einzelnen Sitzungen und Literaturangaben. Die Buchabschnitte sind im Literaturverzeichnis durch einen Link versehen, der aus dem TU-Netz heraus einen Download der Bücher ermöglicht. Zeitungsartikel sind als Kopiervorlage (bei stud.ip) verfügbar.

Kurzbeschreibung der Themen

I. Allgemeine Grundlagen des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements

Thema 1: Hedging, Spekulation und Risikomessung

Es wird grundsätzlich erläutert, was unter Risikomanagement zu verstehen ist. Nachfolgend werden Hedging und Spekulation als unterschiedliche Quellen des Risikomanagements vorgestellt, wobei zum einen ein nutzentheoretischer Zugang und zum anderen ein marktwertorientierter Zugang gewählt werden. Ferner werden unter Berücksichtigung von Marktunvollkommenheiten verschiedene Risikomaße entwickelt, die im Rahmen des Risikomanagements zugrunde gelegt werden können.

Gürtler (2008) [S. 19-24; 46-60; 76-79; 86-139; 145-155; 169-173]

Thema 2: Sicherungsinstrumente

Es erfolgt eine Systematisierung und Charakterisierung verschiedener externer wie interner Instrumente zur Absicherung der in Thema 1 erläuterten Risiken.

Gürtler (2008) [S. 24-43]

Thema 3: Das instrumentenbezogene Exposure-Konzept und Hedging mit Forwards, Futures und Optionen

Auf der Grundlage eines portfoliotheoretischen Zugangs zum Einsatz von Sicherungsinstrumenten wird gezeigt, dass jede μ–σ-effiziente Zahlungsposition durch geeignete Kombination zweier fiktiver „Basis-Portfolios“ erzeugt werden kann. Im Rahmen einer näheren Charakterisierung der Eigenschaften dieser Basis-Portfolios erfolgt eine Definition von instrumentenbezogenen Exposures. Schließlich werden auf dieser Basis Hedging-Strategien für den Einsatz von Forwards, Futures und Optionen formuliert.

Gürtler (2008) [S. 155-173]

II. Portfoliomanagement

Thema 4: Portfolioselektion und „Fehlbewertungen“: Arbitragetheorie

Es wird erläutert, was man unter „Arbitrage“ versteht und warum ein vollkommener Kapitalmarkt im Gleichgewicht arbitragefrei sein muss. Darauf aufbauend werden Preisrelationen wie die Put-Call-Parity hergeleitet und das Binomialmodell von Cox/Ross/Rubinstein (1979) vorgestellt. In diesem Zusammenhang werden die Begriffe „risikoneutrale Bewertung“ und „risikoneutrale Welt“ erörtert.

Breuer/Gürtler/Schuhmacher (2010) [S. 47-53, 56-68, 79-103], Cox/Ross/Rubinstein (1979), Gürtler (2003), Hull (2007) [S. 241-262, 391-410]

Thema 5: Portfolioselektion und μ–σ-Prinzip

Die auf der Betrachtung von erwarteten Renditen und Renditevarianzen bzw. -standardabweichungen aufbauende Markowitz-Portfoliotheorie wird detailliert inklusive Tobin-Separation erörtert.

Breuer/Gürtler/Schuhmacher (2010) [S. 151-183]

Thema 6: Portfoliomanagement und Performancemessung

Die klassischen Performance-Maße von Sharpe, Jensen und Treynor werden aus einem allgemeinen portfoliotheoretischen Entscheidungsproblem heraus entwickelt und ihre Anwendungsgebiete voneinander abgegrenzt. Überdies wird auch kurz auf das Treynor/Black-Maß eingegangen.

Breuer/Gürtler/Schuhmacher (2010) [S. 378-415], Breuer/Gürtler (1999, 2000)

III. Zinsrisikomanagement

Thema 7: Anleihen, Renditen und Zinsderivate

Es werden verschiedene Formen von Anleihen und unterschiedliche Arten der Zinszahlung vorgestellt. Der Begriff der Effektivrendite und Unterschiede zwischen Zinsstruktur- und Renditekurve werden erläutert. Ferner werden Forward Rate Agreements (FRAs), Swaps sowie Caps und Floors als ausgewählte Zinsderivate behandelt.

Gürtler (2008) [S. 181-193], Breuer (1996), Fabozzi (1998) [S. 1-60; 254-257]

Thema 8: Zinsexposure und Durationskonzept

Es wird erläutert, inwiefern die Duration als Maßzahl für das Zinsänderungsrisiko von Unternehmen gewählt werden kann. In diesem Zusammenhang werden unterschiedliche Formen

der Duration vorgestellt, die das Risiko der Parallelverschiebung einer flachen Zinsstruktur erfassen! Darüber hinaus wird dargelegt, wie die Maßzahl der Konvexität zu einer genaueren Abbildung des Zinsänderungsrisikos beitragen kann. Schließlich werden Key-Rate Durationen zur Berücksichtigung nicht-flacher Zinsstrukturen präsentiert.

Gürtler (2008) [S. 237-250]

Thema 9: Immunisierungsstrategien und Hedgingstrategien bei Zinsänderungsrisiken
Es werden durationsbasierte Techniken vorgestellt, die unter der Annahme einer stets flachen Zinsstruktur eine Immunisierung gegen (marginale) Zinsänderungsrisiken ermöglicht. Darüber hinaus werden Hedging-Strategien unter Einsatz von (Zins-)Sicherungsinstrumenten entwickelt.

Gürtler (2008) [S. 250-260; 265-281]

IV. Währungsrisikomanagement

Thema 10: Internationale Paritätsbeziehungen

Die fünf wichtigsten Gleichgewichtsbeziehungen auf internationalen Märkten werden für den Fall der Sicherheit und den der Unsicherheit dargestellt. Dabei wird insbesondere auch geprüft, in welchen Fällen echte Arbitragefreiheitsbedingungen vorliegen und inwiefern die (Risiko-) Präferenzen der Marktteilnehmer von Bedeutung sind. Die empirische Validität der Paritätsbeziehungen wird ebenfalls kurz angerissen.

Breuer (2000) [S. 29-66]

Thema 11: Nominal orientierte Hedging-Strategien im Währungsmanagement

Im Rahmen einer nominal orientierten Sichtweise in Inlandswährung werden Hedging-Strategien entwickelt. Zunächst wird dargelegt, wie die Zahlungsstruktur eines Kurssicherungsinstruments bei beliebiger Gestaltbarkeit vorliegen müsste. Ferner wird bei gegebener Menge an Kurssicherungsinstrumenten das allgemeine Hedging-Problem gelöst. Schließlich werden für verschiedene Ausgangssituationen Hedging-Strategien für den (jeweils isolierten) Einsatz von Devisen-Forwards und -Futures diskutiert.

Breuer/Gürtler/Schuhmacher (2003) [S. 475-480], Breuer (2000) [S. 207-241]

Thema 12: Hedging bei internationalen Ausschreibungen

Der Einsatz von Devisen-Forwards zum Hedging von Wechselkursrisiken bei internationalen Ausschreibungen wird für die beiden Varianten der ein- und der zweistufigen Terminsicherung erörtert. Es wird auch erläutert, wieso Devisen-Optionen unter dem Aspekt der Varianzminimierung Devisen-Forwards in diesem Zusammenhang wohl unterlegen sind.

Breuer/Gürtler/Schuhmacher (2003) [S. 480-485], Breuer (2000) [S. 261-289]

V. Kreditrisikomanagement

Thema 13: Grundlagen des Kreditrisikomanagements

Nach einer Erläuterung des Begriffs Kreditrisiko wird dargelegt, wie Kreditrisiken identifiziert und gemessen werden können. Nach einer Vorstellung der Maßzahlen „Exposure at Default (EAD)“, „Probability of Default (PD)“ und „Loss Given Default (LGD)“ wird ein besonderes Gewicht auf die Ermittlung der PD gelegt.

Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber (2007) [S. 437-470; 525-531], Bluhm/Overbeck/Wagner (2003) [S. 15-41], Ross/Westerfield/Jaffe (1996) [S. 751-766; 808-823]

Thema 14: Instrumente des passiven und aktiven Kreditrisikomanagements

Nachdem das Vorgehen im Rahmen des passiven Kreditmanagements erläutert wurde, werden die mit einem Handel von Krediten einhergehenden Anreizprobleme diskutiert. Ferner wird die Verbriefung von Krediten anhand von Asset Backed Securities (ABS) erörtert. Es wird ihre Umsetzung dargelegt, und es werden Vorteilhaftigkeit sowie Risiken einer Finanzierung mit ABS diskutiert. Des Weiteren wird für ausgewählte Kreditderivate wie Credit-Default Swaps (CDS) und Credit-Linked Notes (CLN) die Funktionsweise her vorgestellt.

Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber (2007) [S. 293-312; 437-470; 525-531]

Literaturzusammenstellung

Breuer, W. (1996): Swaps und komparative Kostenvorteile, in: wisu – Das Wirtschaftsstudium, 25. Jg., S. 147-149.

Breuer, W. (2000): Unternehmerisches Währungsmanagement, 2. Aufl., Wiesbaden.
Download aus dem TU-Netz:
https://link.springer.com/content/pdf/10.1007%2F978-3-322-86752-0.pdf

Breuer, W./Gürtler, M. (1999): Performancemessung mittels Sharpe-, Jensen- und Treynor-Maß: Eine Anmerkung, in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft, 11. Jg., S. 273-286.

Breuer, W./Gürtler, M. (2000): Performancemessung mittels Sharpe-, Jensen- und Treynor-Maß: Eine Ergänzung, in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft, 12. Jg., S. 168-176.

Breuer, W./Gürtler, M./Schuhmacher, F. (2003): Risikomanagement, in: Breuer, Wolfgang/Gürtler, Marc (Hrsg.), Internationales Management, Wiesbaden, S. 449-492.
Download aus dem TU-Netz:
https://link.springer.com/content/pdf/10.1007%2F978-3-322-84481-1.pdf

Breuer, W./Gürtler, M./Schuhmacher, F. (2010): Portfoliomanagement I, 3. Auflage, Wiesbaden.
Download aus dem TU-Netz:
https://link.springer.com/content/pdf/10.1007%2F978-3-8349-8839-3.pdf

Cox, J. V./Ross, S. A./Rubinstein, M. (1979): Option Pricing: A Simplified Approach, in: Journal of Financial Economics, Vol. 7, S. 229-263.

Gürtler, M. (2003): Risikoneutrale Bewertung bei risikoaversen Marktteilnehmern, in: WiSt - Wirtschaftswissenschaftliches Studium, 32. Jg., 2003, S. 101-103.

Gürtler, M. (2008): Finanzwirtschaftliches Risikomanagement, Skript.

Hartmann-Wendels, T./Pfingsten, A./Weber, M. (2019): Bankbetriebslehre, 7. Auflage, Berlin usw.
Download aus dem TU-Netz:
https://link.springer.com/content/pdf/10.1007%2F978-3-662-58290-9.pdf