

Andreas Huther

**Integriertes Chancen- und Risikomanagement**

# GABLER EDITION WISSENSCHAFT

Andreas Huther

# **Integriertes Chancen- und Risikomanagement**

Zur ertrags- und risikoorientierten Steuerung  
von Real- und Finanzinvestitionen in der  
Industrieunternehmung

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Hans Ulrich Buhl

Deutscher Universitäts-Verlag

Bibliografische Information Der Deutschen Bibliothek  
Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen  
Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über  
<<http://dnb.ddb.de>> abrufbar.

Dissertation Universität Augsburg, 2003

1. Auflage September 2003

Alle Rechte vorbehalten

© Deutscher Universitäts-Verlag/GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden 2003

Lektorat: Brigitte Siegel / Jutta Hinrichsen

Der Deutsche Universitäts-Verlag ist ein Unternehmen der  
Fachverlagsgruppe BertelsmannSpringer.  
[www.duv.de](http://www.duv.de)



Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt.  
Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes  
ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbe-  
sondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die  
Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem  
Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche  
Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten  
wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Umschlaggestaltung: Regine Zimmer, Dipl.-Designerin, Frankfurt/Main

Gedruckt auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier

ISBN-13:978-3-8244-7911-5      e-ISBN-13:978-3-322-81583-5  
DOI: 10.1007/978-3-322-81583-5

## Geleitwort

Wettbewerbs erhöhende Deregulierungsprozesse, abnehmende Handelsbarrieren, kürzer werdende Innovationszyklen sowie zunehmende Konzentrationsbestrebungen der voranschreitenden wirtschaftlichen Globalisierungen haben entscheidend die Umfeldbedingungen der Unternehmungen verändert. Auch vor dem Hintergrund der dramatischen Entwicklungen an den internationalen Kapitalmärkten der vergangenen Jahre sehen sich die Unternehmungen gegenwärtig einer weiter auseinanderklaffenden Schere aus fallenden Erträgen einerseits und gestiegenen Risiken andererseits konfrontiert. Ein betriebswirtschaftlich fundiertes Risikomanagement zählt deshalb heute für Unternehmungen aller Branchen und Größenordnungen zu einer ebenso bedeutenden Führungsaufgabe wie das selbstverständlich etablierte Ertragsmanagement. Bedenkt man die Auswirkungen, die beispielsweise Basel II für die Kreditversorgung insbesondere mittelständischer Unternehmungen impliziert, erscheint die Notwendigkeit funktionierender Ertrags- und Risikomanagementsysteme gerade für diesen Wirtschaftssektor von überlebensnotwendiger Relevanz.

Angesichts dieser wirtschaftlichen Entwicklungen greift Herr Huther mit der vorliegenden Arbeit einen offensichtlich hochrelevanten, der betrieblichen Praxis nach wie vor große Schwierigkeiten bereitenden, Gegenstandsbereich auf und präsentiert mit seiner fokussierten Arbeit ebenso wissenschaftlich fundierte wie praktisch anwendbare Konzepte für ein integriertes Ertrags-/Risikomanagement. Die konsequent integrierte Sichtweise von Chancen (bzw. Erträgen) und Risiken – einerseits bei der Bewertung von Real- bzw. Finanzinvestitionen und andererseits auch für eine ex ante-Entscheidungsunterstützung bzw. für ein ex post-Performancecontrolling – bildet das Rückgrat der Dissertation von Herrn Huther. Der logisch stringente Aufbau vermag dabei aus wissenschaftlicher Sicht genauso zu überzeugen wie das aus Sicht der Praxis der Fall ist.

Aufbauend auf einer prägnanten Darstellung der durch das KonTraG ausgelösten Entwicklungen leitet Herr Huther in Kapitel 2 zunächst die wesentlichen Anforde-

rungen an ein betriebswirtschaftlich sinnvolles Risikomanagement überzeugend ab. Als Kernfrage steht hierbei im Raum, inwieweit sich die Prinzipien des (richtig langfristig verstandenen und nicht wie oft kurzfristig missverstandenen) Shareholder Value-Ansatzes und der Risikomanagementaufgabe einheitlich berücksichtigen lassen. Damit legt die Arbeit auch für den nicht mit der Fachthematik versierten Leser eine kompakte, leicht verständliche Darstellung eines betriebswirtschaftlich fundierten Risikomanagements dar. Darüber hinaus leitet Herr Huther in Kapitel 3 aus der präzise geführten Diskussion der Zielkongruenz von Shareholder Value- und Risikomanagement praxisrelevante Gestaltungsempfehlungen für eine wertorientierte Unternehmungsführung ab. Insbesondere die von ihm ausführlich besprochene Steuerdimension erhält vor dem Hintergrund der aktuell geplanten Regelungen zur weiteren Beschränkung der Verlustverrechnungsmöglichkeiten vor allem für mittelständische Unternehmungen zusätzliches Gewicht, da diese in der Regel nicht wie internationale Großkonzerne in der Lage sind, steuerreduzierende Finanztransfers in Niedrigsteuerländer vorzunehmen.

Daran anschließend präsentiert Herr Huther in Kapitel 4 die Vision eines einheitlichen methodisch fundierten Bewertungskonzepts als Basis für eine integrierte Rendite-/Risikosteuerung für den leistungswirtschaftlichen Bereich der Unternehmung. Der Innovationscharakter des Konzepts liegt dabei vor allem in der sachgemäßen Aggregation der Ertrags- und Risikokomponenten von der Einzelgeschäfts- bis zur Gesamtunternehmungsebene begründet. Weil in der betrieblichen Praxis diese Aufgabe mit besonderen Schwierigkeiten behaftet ist, was gegenwärtig u. a. auch auf ein mangelhaftes Bewusstsein über die grundlegenden Wirkungszusammenhänge von Ertrag (bzw. Rendite) und Risiko über die Unternehmungshierarchie hinweg zurückzuführen ist, bildet die Darstellung eines in sich geschlossenen Konzepts für eine sachgemäße Aggregation einen entscheidenden, praxisrelevanten Beitrag.

In Kapitel 5 wird dieses Konzept komplettiert durch ein von Herrn Huther entwickeltes, auf Attributionsmethoden aufbauendem Controllinginstrumentarium, das als Grundlage für eine laufende Performancesteuerung und -überwachung für den

Finanzinvestitionsbereich einer Unternehmung dienen kann. Die umfassende Analyse von Herrn Huther hat ergeben, dass seine multiplikativen Attributionsmethoden den bisher dominierenden additiven deutlich überlegen sind. Zudem ist es Herrn Huther gelungen, mit der Entwicklung einer vollständigen, in sich geschlossenen Risikoattribution eine ganz entscheidende Lücke in der wissenschaftlichen Literatur zu schließen. Vor dem Hintergrund der Internationalisierungserfordernisse von (auch kleineren Nischen-) Unternehmungen in globalen Märkten sind die Ergebnisse sowohl aus wissenschaftlicher Sicht wie auch im Hinblick auf die Praxisrelevanz von sehr großer und weiterhin wachsender Bedeutung.

Insgesamt hat die Arbeit von Herrn Huther damit ein für die Wissenschaft wie auch für die betriebliche Praxis wichtiges und hochaktuelles Thema auf einem wissenschaftlich hohen Niveau behandelt und damit die Diskussion über Chancen- und Risikomanagement in Unternehmungen um einen wichtigen Beitrag bereichert. Aufgrund der zahlreichen Beispiele ist auch die Praxisrelevanz der theoretischen Ausführungen jederzeit erkennbar. Ich wünsche dieser Arbeit daher eine weite Verbreitung in Wissenschaft und Praxis.

Hans Ulrich Buhl

## Vorwort

Die betriebswirtschaftliche Forschung beschäftigt sich schon seit vielen Jahren mit dem Thema Risikomanagement. Dennoch wurde nach spektakulären Firmenpleiten (z. B. Metallgesellschaft, Barings Bank) immer wieder auch der Ruf nach dem Gesetzgeber laut, durch entsprechende Vorschriften zukünftig aufsehenerregende Insolvenzen vermeiden zu helfen. Doch gesetzliche Verpflichtungen zur Wahrnehmung von Risikomanagementaufgaben, wie sie z. B. durch das KonTraG in das Handels- und Gesellschaftsrecht Einzug gefunden haben, dürfen nicht den Eindruck erwecken, die bloße Erfüllung derartiger Vorschriften würde gleichsam eine betriebswirtschaftlich fundierte und verantwortungsvolle Unternehmensführung sicherstellen. Schließlich entstehen solche Gesetze im demokratischen, parteiübergreifenden Konsens und resultieren häufig in Minimalanforderungen, wie dies auch im Fall des KonTraG zu sehen ist.

Deshalb ist und bleibt es eine elementare Aufgabe der betriebswirtschaftlichen Forschung, auch im Bereich des Risikomanagements die Diskussion fortzuführen und speziell das durch das KonTraG einseitig auf die negative Abweichung einer Zielgröße fokussierte Verständnis von Risiko(-management) zu korrigieren und in das Bewusstsein zu rufen, dass Chancen und Risiken untrennbar miteinander verbunden sind. Vor diesem Hintergrund ist es das übergeordnete Ziel dieser Arbeit, finanzwirtschaftliche Methoden und Konzepte zu evaluieren und weiterzuentwickeln, die im Rahmen einer wertorientierten Unternehmensführung eine die Chancen- und Risikodimension gleichermaßen umfassende, integrierte Betrachtung vom Einzelgeschäft bis zur aggregierten Gesamtunternehmung ermöglichen können.

Die vorliegende Arbeit entstand während meiner Tätigkeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, Wirtschaftsinformatik und Financial Engineering an der Universität Augsburg. An dieser Stelle gilt mein herzlicher Dank all denen, die direkt oder indirekt mich beim Entstehen dieser Arbeit unterstützt haben.



Ganz besonders danken möchte ich dabei meinem Doktorvater Herrn Prof. Dr. Hans Ulrich Buhl, der mich nicht nur für das Thema Chancen- und Risikomanagement begeistert, sondern auch in zahlreichen Diskussionen und mit konstruktiven Anregungen stets fordernd und fördernd zugleich auf diesem wissenschaftlichen Weg in außergewöhnlicher Weise begleitet und unterstützt hat. Herrn Prof. Dr. Günter Bamberg gilt ebenfalls mein herzlicher Dank, der trotz Forschungsfreisemester bereitwillig das Zweitgutachten übernommen und zudem mit vielen konstruktiven Anregungen und Verbesserungsvorschlägen ganz entscheidend zum Gelingen der Arbeit beigetragen hat. Danken möchte ich auch Herrn Prof. Dr. Manfred Steiner für die sehr angenehme Gestaltung des Prüfungsvorsitzes.

Weiterhin ist ein herzliches Dankeschön an alle Kollegen am Lehrstuhl gerichtet, die stets für ein sehr freundschaftliches und konstruktives Arbeitsumfeld gesorgt haben. Besonders für die tolle Zusammenarbeit in Forschungs- und Praxisprojekten danken möchte ich Bernd Reitwiesner, Nina Kreyer, Michaela Ruß und Werner Steck. Danken möchte ich aber auch allen weiteren Kollegen und Hiwis, ohne die die erfolgreiche Durchführung der WI-IF 2001 nicht möglich gewesen wäre, sowie Ulrich Faisst, Marian Pinnow, Gerhard Satzger, Jochen Schneider, Karen Schneider und Nina Schroeder, mit denen die Arbeit an diversen Arbeitspapieren viel Freude bereitet hat.

Aber auch Freunde außerhalb des Lehrstuhls haben einen wesentlichen Anteil am Gelingen einer solchen Arbeit. Deshalb Dir, lieber Werner Tiedemann ein herzliches Dankeschön für Deinen spontanen und unermüdlichen Einsatz bei der Rechtschreibkorrektur ebenso wie Euch, liebe Sandra Helfenbein und lieber Robin Zorzi für Eure freundschaftlichen und aufmunternden Ablenkungen von der oftmals so monotonen Schreibtischarbeit.

Schließlich ist es mir ein besonderes Anliegen, meinen Eltern und Großeltern zu danken, mit deren Unterstützung ich jederzeit vorbehaltlos rechnen durfte und dass sie mir den Weg zur Promotion ermöglicht haben.

## Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis .....	XV
Tabellenverzeichnis .....	XVII
Abkürzungsverzeichnis .....	XIX
<b>1 Einleitung .....</b>	<b>1</b>
1.1    Veränderte Risikolage im Umfeld der Unternehmungen .....	1
1.2    Problemstellung .....	5
1.3    Fragestellungen und Aufbau der Arbeit .....	9
<b>2 Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) .....</b>	<b>13</b>
2.1    Wesentliche Änderungen durch das KonTraG .....	13
2.2    Terminologische Grundlagen zum Verständnis von Risiko und Risikomanagementsystem .....	15
2.2.1    Der Risikobegriff nach KonTraG .....	17
2.2.2    Das Verständnis des Risikomanagementsystem nach KonTraG .....	18
2.3    Kritische Diskussion zum aktuellen Stand in der praktischen Umsetzung .....	20
2.4    Schlussfolgerung und grundlegende Anforderungen an ein betriebswirtschaftlich sinnvolles Risikomanagement .....	23
<b>3 Zur Zielkongruenz von Shareholder Value- und Risikomanagement .....</b>	<b>29</b>
3.1    Zielsetzung von Shareholder Value-Management .....	29
3.2    Zielsetzung von Risikomanagement .....	38
3.3    Kritische Diskussion wertorientierten Risikomanagements .....	42
3.3.1    Empirische Aspekte .....	44
3.3.1.1    Zum Einfluss der Corporate Governance auf den Shareholder Value .....	44
3.3.1.2    Der Rendite/Risiko-Zusammenhang im Lichte empirischer Ergebnisse .....	50
3.3.1.3    Schlussfolgerung .....	54
3.3.2    Praktische Aspekte .....	55
3.3.2.1    Umsetzung mit Konzepten individueller Wertbeiträge (z. B. EVA) .....	55
3.3.2.2    Industrielles Portfoliomanagement im Spannungsfeld von Risikomanagement und Wertsteigerung .....	61
3.3.2.2.1    Grundlagen und Ergebnisse empirischer Untersuchungen .....	61
3.3.2.2.2    Die diskrepante Würdigung von industriellem Portfoliomanagement vor dem Hintergrund aktueller Kapitalmarktentwicklungen .....	65
3.3.2.2.3    Ein Modell des optimalen Diversifikationsgrades .....	68
3.3.2.3    Schlussfolgerung .....	73

3.3.3	Theoretische Aspekte .....	75
3.3.3.1	Steuern als ökonomische Legitimation von Risikomanagement .....	76
3.3.3.1.1	Situation bei Personengesellschaften .....	80
3.3.3.1.2	Situation bei Kapitalgesellschaften .....	84
3.3.3.2	Die Notwendigkeit von Risikomanagement aufgrund von Konkurskosten und Kosten finanzieller Anspannung .....	93
3.3.3.3	Principal Agent-Probleme als Begründung für Risikomanagement.....	96
3.3.3.4	Schlussfolgerung.....	102
3.4	Integriertes Rendite-/Risikomanagement zur Optimierung der Rendite-/Risikoposition der Unternehmung und die Ausgleichsfunktion der Treasury .....	104
<b>4</b>	<b>Methoden für eine integrierte Rendite-/Risikosteuerung im leistungswirtschaftlichen Bereich.....</b>	<b>111</b>
4.1	Das Aggregationsproblem beim Shareholder Value- und Risikomanagement .....	111
4.2	Rechnungszweck und Zielgrößen .....	117
4.3	Eigenschaften der Bewertungsmethoden und getroffene Annahmen .....	119
4.4	Discounted Cashflow-Methoden auf der Grundlage des CAPM .....	123
4.4.1	Evaluation der Wertadditivität.....	123
4.4.2	Kritische Würdigung der Anwendbarkeit CAPM-basierter Methoden für eine unternehmungsinterne Rendite-/Risikosteuerung .....	127
4.5	Ein Bewertungsansatz mit Berücksichtigung des Gesamtrisikos .....	133
4.6	Vorschlag einer geeigneten Bewertungsfunktion.....	140
4.6.1	Geeignetes Risikomaß für Einzelprojekte in Investitionsprogrammen .....	146
4.6.1.1	Risikomaß zum Zweck der kontinuierlichen Performanceüberwachung.....	147
4.6.1.2	Risikomaß zum Zweck der ex ante Entscheidungsunterstützung.....	150
4.6.1.3	Überführbarkeit der Risikomaße ineinander.....	152
4.6.2	Vorstellung der Bewertungsfunktion.....	153
4.6.2.1	Vereinbarkeit der Bewertungsfunktion mit dem Bernoulli-Prinzip ....	153
4.6.2.2	Anwendung der Bewertungsfunktion zum Zweck der kontinuierlichen Performanceüberwachung.....	156
4.6.2.3	Anwendung der Bewertungsfunktion zum Zweck der ex ante Entscheidungsunterstützung.....	158
4.6.3	Erweiterungsmöglichkeiten der vorgestellten Bewertungsfunktion.....	161
4.6.3.1	Verwendung des Barwertes nach der Marktzinsmethode als marktorientierten Bewertungsmaßstab für Investitionsprojekte .....	161
4.6.3.2	Ergänzung des Bewertungskonzepts um den Value at Risk vor dem Hintergrund der Anforderungen des KonTraG .....	164
4.6.3.2.1	Das Grundmodell des Value at Risk.....	166
4.6.3.2.2	Vereinbarkeit des Value at Risk-Ansatzes mit dem Bernoulli-Prinzip.....	174

4.6.3.2.3	Anwendung des Value at Risk zum Zweck der kontinuierlichen Performanceüberwachung .....	176
4.7	Zusammenfassung und Ausblick .....	179
<b>5</b>	<b>Integrierte Rendite- und Risikoattribution als Controllinginstrumentarium für die Treasury .....</b>	<b>185</b>
5.1	Motivation .....	185
5.1.1	Notwendigkeit und Ziele einer aussagekräftigen Rendite- und Risikoattribution im Rahmen des Portfoliomanagements .....	192
5.1.2	Systematisierung grundlegender Konzepte der internen Performanceanalyse: zum gegenwärtigen Stand der Forschung .....	197
5.1.3	Grundlagen und Anforderungen an eine sachgerechte Performanceattribution .....	200
5.2	Grundprinzip der additiven Performanceattribution .....	208
5.2.1	Additive Renditeattribution .....	208
5.2.2	Additive Risikoattribution .....	212
5.2.3	Abgrenzung des aktiven Risikos zum Risiko der aktiven Rendite .....	217
5.2.4	Kritische Würdigung .....	221
5.3	Konzept der multiplikativen Performanceattribution .....	225
5.3.1	Multiplikative Renditeattribution .....	225
5.3.1.1	Attribution der Portfolio- und Benchmarkrendite .....	226
5.3.1.2	Attribution der aktiven Rendite .....	231
5.3.2	Entwicklung einer multiplikativen Risikoattribution .....	235
5.3.2.1	Definition des aktiven Risikos .....	241
5.3.2.2	Das Allokationsportfolio und die Attribution des aktiven Risikos .....	242
5.3.2.3	Graphische Darstellung der aktiven Risikoattribution .....	248
5.3.3	Performancebeurteilung auf Basis einer Integration von Rendite- und Risikoattribution .....	251
5.3.4	Beurteilung der gesamten Performance: ein modifiziertes SHARPE-Maß .....	253
5.3.5	Kritische Würdigung der multiplikativen Attributionsanalyse .....	261
5.4	Zusammenfassung und Ausblick .....	264
<b>6</b>	<b>Zusammenfassung .....</b>	<b>275</b>
	<b>Anhang A .....</b>	<b>283</b>
	<b>Anhang B .....</b>	<b>285</b>
	<b>Anhang C .....</b>	<b>286</b>
	<b>Anhang D .....</b>	<b>287</b>
	<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>289</b>

**Abbildungsverzeichnis**

Abbildung 2-1:	Formen der Unsicherheit .....	16
Abbildung 3-1:	Nutzen von Risikomanagement .....	43
Abbildung 3-2:	Kursentwicklung der Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG und der mg technologies AG relativ zum MDAX.....	49
Abbildung 3-3:	Gefahren eines konzern einheitlichen Kapitalkostensatzes .....	58
Abbildung 3-4:	Optimaler Diversifikationsgrad .....	72
Abbildung 3-5:	Einfluss von Risikomanagement auf den Unternehmungswert bei progressiver Besteuerung.....	79
Abbildung 3-6:	Einkommensteuerfunktion und zugehörige Grenzsteuerfunktion .....	81
Abbildung 3-7:	Körperschaftsteuerfunktion und zugehörige Grenzsteuerfunktion.....	85
Abbildung 3-8:	Reduktion von erwarteten Konkurskosten durch Risikomanagement.....	96
Abbildung 3-9:	Optionspreistheoretische Erklärung von gambling for resurrection .....	100
Abbildung 4-1:	Ebenen, Determinanten und Instrumentarien des Wertsteigerungsmanagements.....	112
Abbildung 4-2:	Bewertungsfunktion auf aggregierter und dezentraler Ebene.....	157
Abbildung 4-3:	Dichtefunktion der Normalverteilung, Aussagesicherheit von 95 % .....	170
Abbildung 5-1:	Gleichgerichtete Risikoveränderung durch Allokation und Selektion.....	249
Abbildung 5-2:	Gegenläufige Risikoveränderung durch Allokation und Selektion .....	250
Abbildung 5-3:	Gegenläufige, sich aufhebende Risikoveränderung durch Allokation und Selektion.....	250
Abbildung 5-4:	Kriterien der Effizienz eines Portfolios zu seiner Benchmark .....	254
Abbildung 5-5:	Bewertung der relativen Effizienz anhand adäquater Rendite/Risiko-Möglichkeiten der Benchmark.....	256

**Tabellenverzeichnis**

Tabelle 4-1:	Projektdaten von Beispiel 4-1 .....	135
Tabelle 4-2:	Alternative Projektwerte bei unterschiedlichen Korrelationskoeffizienten für die Ausgangsdaten von Beispiel 4-1 .....	136
Tabelle 5-1:	Additive vs. multiplikative Ermittlung der aktiven Rendite .....	202
Tabelle 5-2:	Additive Zerlegung der aktiven Rendite .....	210
Tabelle 5-3:	Ausgangsdaten des Attributionsbeispiels .....	211
Tabelle 5-4:	Ergebnisse bei additiver Zerlegung der aktiven Rendite .....	211
Tabelle 5-5:	Ergebnisse bei additiver Zerlegung des aktiven Risikos .....	216
Tabelle 5-6:	Gegenüberstellung von Tracking Error und aktivem Risiko .....	220
Tabelle 5-7:	Erfolgsbeiträge des aktiv verwalteten Portfolios .....	230
Tabelle 5-8:	Erfolgsbeiträge des Benchmarkportfolios .....	230
Tabelle 5-9:	Multiplikative Zerlegung der aktiven Rendite .....	233
Tabelle 5-10:	Marginale und totale Risikobeiträge der Gattungen .....	239
Tabelle 5-11:	Aktive Risikobeiträge der Gattungen aus Gewichtung und Selektion.....	247
Tabelle A-1:	Originäre Renditen und Gewichte der Einzelpapiere .....	283
Tabelle A-2:	Matrix der Korrelationskoeffizienten .....	283
Tabelle A-3:	Varianz-Kovarianz-Matrix.....	284

**Abkürzungsverzeichnis**

Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
APT	Arbitrage Pricing Theory
Aufl.	Auflage
BDI	Bundesverband der Deutschen Industrie e.V.
BFuP	Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis
BGBI	Bundesgesetzblatt
bspw.	beispielsweise
ca.	circa
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CARA	Constant Absolute Risk Aversion
CFROI	Cashflow Return on Investment
DAX	Deutscher Aktienindex
DBW	Die Betriebswirtschaft
DCF	Discounted Cashflow
DFCF	diskontierter Free Cashflow
d. h.	das heißt
DRS	Deutscher Rechnungslegungsstandard
DRSC	Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee e. V.
dt.	deutscher
Dt. Univ.-Verl.	Deutscher Universitäts-Verlag
DVFA	Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Anlageberatung e.V.
ed.	edition
EK	Eigenkapital
EStG	Einkommensteuergesetz
etc.	et cetera
e. V.	eingetragener Verein
EVA	Economic Value Added
f.	folgende
FCF	Free Cashflow
ff.	fortfolgende
FK	Fremdkapital
GewStG	Gewerbsteuergesetz
ggf.	gegebenenfalls
GIPS	Global Investment Performance Standards
GK	Gesamtkapital
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
H.	Heft
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
i. Allg.	im Allgemeinen
i. d. R.	in der Regel
IDW	Institut Der Wirtschaftsprüfer
i. e. S.	im engeren Sinne
i. H. v.	in Höhe von
i. V. m.	in Verbindung mit
Jg.	Jahrgang

---

KapAEG	Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetz
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
KStG	Körperschaftsteuergesetz
MDAX	Midcap Index
Mrd.	Milliarden
m. w. N.	mit weiteren Nennungen
ÖBA	Österreichisches Bank-Archiv
OLAP	Online Analytical Processing
o. O.	ohne Ort
o. V.	ohne Verfasser
PPS	Performance Presentations Standards
RAPM	Risk Adjusted Performance Measures
ROE	Return on Equity
S.	Seite
Sp.	Spalte
TransPuG	Transparenz- und Publizitätsgesetz
Ts.	Taunus
TWR	Time Weighted Rate of Return
u.	und
u. a.	unter anderem
USA	United States of America
VaR	Value at Risk
VDAX	Deutscher Volatilitätsindex
vgl.	vergleiche
WACC	Weighted Average Cost of Capital
WiSt	Wirtschaftswissenschaftliches Studium
WISU	Das Wirtschaftsstudium
z. B.	zum Beispiel
ZBAF	Zerobond-Abzinsfaktor
ZfB	Zeitschrift für Betriebswirtschaft
ZfbF	Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung