
Die Rolle von Information im Risikomanagement

Achim Wambach

Lehrstuhl für Wirtschaftstheorie
Universität Erlangen-Nürnberg

Die Rolle von Information im Risikomanagement: Übersicht

- Einleitung
- Informationsprobleme als Ursache von Risikomanagement
- Informationsprobleme im Risikomanagement

Risikomanagement ist ein Klassiker

Genesis, 41:

Dies tue der Pharao, dass er Aufseher über das Land bestelle und den Fünften vom Lande Ägypten nehme in den sieben Jahren des Überflusses; und man sammle alle Speise dieser kommenden guten Jahre und schütte Getreide auf unter des Pharao Hand zur Speise in den Städten und bewahre es auf. Und die Speise sei zum Vorrat für das Land für die sieben Jahre der Hungersnot, welche im Lande Ägypten sein werden, dass das Land nicht vertilgt werde durch die Hungersnot.

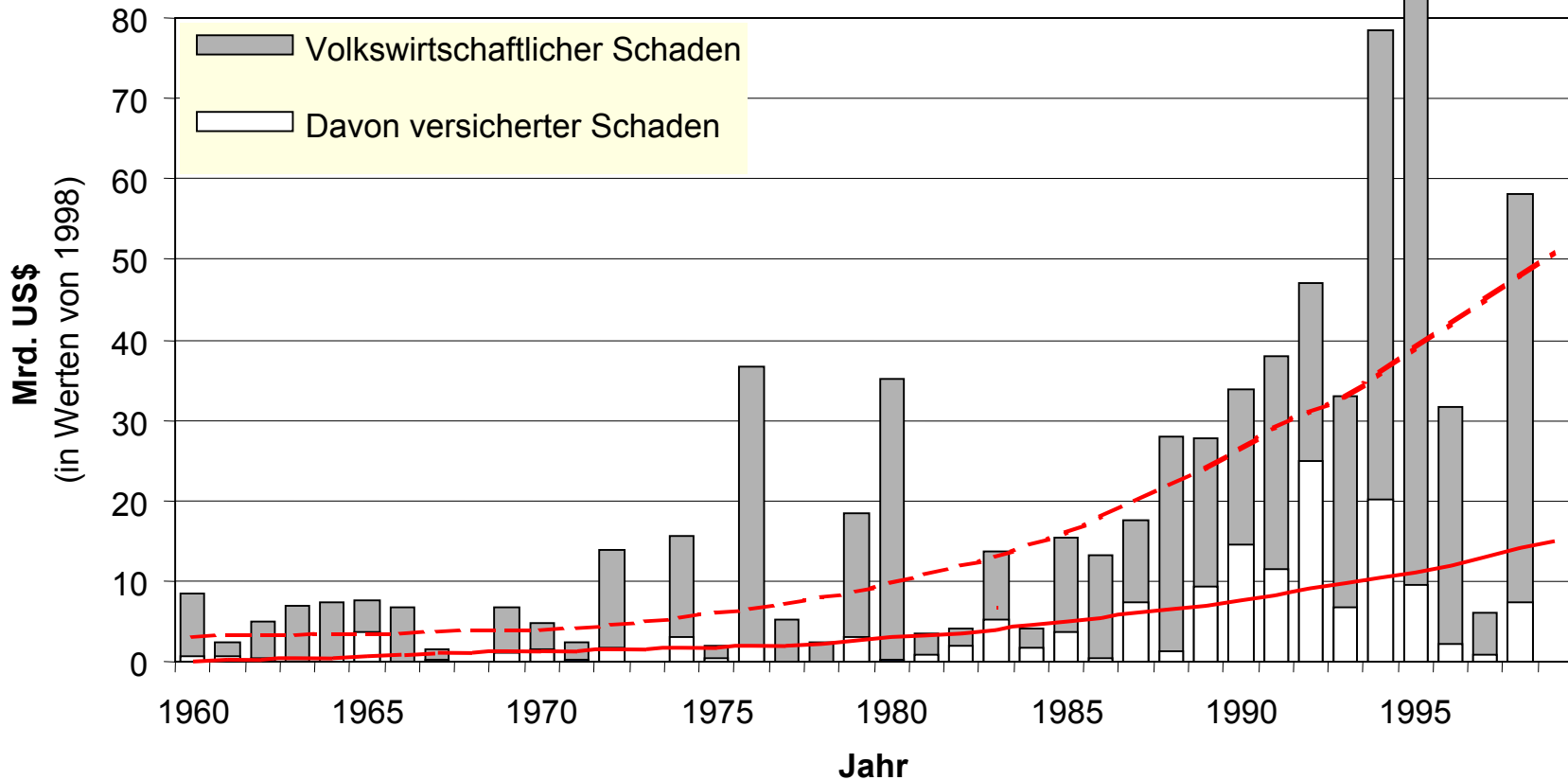
Und das Wort war gut in den Augen des Pharao und in den Augen aller seiner Knechte.



Was macht Risikomanagement so aktuell?

Aktualität des Risikomanagement

- Anstieg der Natur- und vom Menschen verursachten Katastrophen



*Schäden mit über 100 Toten und/oder US\$ 100 Mio. Schaden, Quelle: Münchener Rück

Aktualität des Risikomanagement

- Anstieg der Natur- und vom Menschen verursachten Katastrophen
- Neue staatliche Vorgaben (z.B. Basel II, Solvency II)
- Entwicklungen in der Informationsökonomie
vorläufiger Höhepunkt:
Nobelpreis an Akerlof, Spence und Stiglitz (2001)



Risikomanagement als Anwendungsfeld der Informationsökonomie

Warum Risikomanagement? (I)

Beobachtung

- Aktionäre können Risiken selber diversifizieren
 - warum sollte Porsche sich gegen Dollarschwankungen absichern?
 - warum sollte Siemens ein Mischkonzern bleiben?
- Formale Analyse: Modigliani-Miller Theorem

Aber: Informationsprobleme auf dem Kapitalmarkt

- "Pecking order theory"
 - Eigenkapital teuer, da Eigenkapitalgeber Profitabilität nicht genau kennen und somit tendenziell unprofitable Firmen Aktien ausgeben
 - Fremdkapital teuer, da bei hohem Leverage Finanzierung schwierig



Finanzierung nach Möglichkeit mit internem Kapital

Warum Risikomanagement? (II)

Risikomanagement (nach Froot, Scharfstein, Stein, 1994)

- zur Angleichung des internen Kapitals mit dem Bedarf für Investitionen
Abstimmen des Finanzierungsbedarf und der Finanzierungsfähigkeit

Beispiele

- Pharmazeutische Firma:
 - Cash-Flow Risiko durch Währungsschwankungen
 - relativ konstanter Investitionsbedarf in F&E
 - ⇒ Währungsabsicherung sinnvoll
- Ölproduzierende Firma:
 - Cash-Flow Risiko durch volatile Ölpreise
 - Investitionsbedarf abhängig vom Ölpreisniveau:
neue Ölfelder unattraktiv bei niedrigen Ölpreisen
 - ⇒ Absichern der Ölpreisschwankungen weniger notwendig

Informationsprobleme beim Risikomanagement (I)

Moralisches Risiko

- Beispiel: Sicherheitsgurte
- Vertragliche Reaktionen:
 - Selbstbehalte, Erhöhung der Prämien im Schadensfall
 - Konditionierung des Vertrags auf alle schadensrelevanten Größen
 - Versicherung nur der nicht beeinflussbaren Schäden
- Weiterführende Themen:
 - Wette auf Pegelstand statt Hochwasserversicherung
 - ART zur Minimierung des moralischen Risikos
 - Zukunft der D&O Versicherung

Informationsprobleme beim Risikomanagement (II)

Adverse Selektion

- Beispiele: - Private Arbeitslosenversicherung
 - Zugriff auf Gentests durch Versicherungen
- Vertragliche Reaktionen:
 - Sicherheiten bei Kreditvergabe
 - Wandelanleihen bei Wagniskapitalgebern
 - Selbstbehalt, Teildeckung, späte Auszahlungen, ...
 - Unterversorgung in der Krankenversicherung
- Weiterführende Themen:
 - Adverse Selektion als Rechtfertigung einer staatlichen Intervention
 - Pflichtversicherung als Konsequenz?

Informationsprobleme beim Risikomanagement (III)

Signalisierung

- Gute Entrepreneurs/Unternehmen/Risiken leiden unter der Informationsasymmetrie
⇒ wollen ihre Güte signalisieren



Informationsprobleme beim Risikomanagement (III)

Signalisierung

- Gute Entrepreneurs/Unternehmen/Risiken leiden unter der Informationsasymmetrie
 - ⇒ wollen ihre Güte signalisieren
- Beispiele: Pfau, Akzeptanz der IMF Konditionen
- Warum Risikomanagement?



RM als Signal an die Außenwelt: Ich bin solvent!