

Veröffentlicht in

Die Bank

2/2007

„Profitables Geschäft
durch Vertriebssteuerung“

S. 44 – 48

Mit freundlicher Genehmigung der
“Die Bank“-Redaktion

(www.die-bank.de)

FIRMENKUNDEN

Profitables Geschäft durch Vertriebssteuerung

Die Ertragskraft einer Bank ist zu einem erheblichen Teil von Erfolgen auf den Absatzmärkten abhängig. Deshalb gehören die Fähigkeiten, die richtigen Kunden zu identifizieren, zu akquirieren und langfristig zu binden, zu den zentralen Rentabilitätsfaktoren. Wie eine wertorientierte Vertriebssteuerung gelingt, zeigt das Praxisbeispiel IKB. Werner Gleißner | Claus Momburg | Clemens Jahn

→ **Keywords:** Firmenkundengeschäft, Vertrieb, Strategie

Die knappen Ressourcen der Kreditinstitute für Aktivitäten zur Kundenbindung und den Vertrieb erfordern eine klare Segmentierung der Kunden. Zielsetzung im Firmenkundengeschäft ist hierbei,

- Kundensegmente zu identifizieren, die überhaupt den Einsatz von Ressourcen zur Kundenbetreuung bzw. im Vertrieb rechtfertigen;
- Intensität und Art der Betreuung von Bestandskunden bzw. der Ansprache potenzieller Neukunden spezifisch auszugestalten.

Die IKB Deutsche Industriebank wollte deshalb durch den Aufbau einer wertorientierten Strategie eine Fokussierung der Vertriebsanstrengungen auf die aus ihrer Sicht attraktivsten Kunden sicherstellen. Zur Erfüllung dieser Aufgaben ist die Bildung in sich möglichst homogener Segmente von Firmenkunden erforderlich, weil dann für die jeweiligen Segmente eine im Wesentlichen einheitliche Betreuung durch die Mitarbeiter des Kreditinstituts abgeleitet werden kann.

Besondere Bedeutung hat dabei die Beurteilung der Attraktivität einzelner Firmenkunden bzw. Firmenkundensegmente. Diese Attraktivität, die am besten durch

den Kundenwert operationalisiert werden sollte, lässt den angemessenen Umfang von Aktivitäten zur Gewinnung und Betreuung mit einem Firmenkunden einschätzen. Die richtigen Kunden sind dabei diejenigen, von denen ein erheblicher Beitrag zum Unternehmenswert zu erwarten ist. Der Kundenwert hilft beispielsweise dabei, die knappen Vertriebsressourcen auf diejenigen (potenziellen) Kunden zu fokussieren, mit denen ein hoher (spezifischer) Wertzuwachs zu erwarten ist.¹ Mit Hilfe dieses Kundenwertmodells muss es insbesondere möglich sein,

- den Wertbeitrag von Bestandskunden und potenziellen Neukunden einzuschätzen,
- die Aktivitäten auf (langfristig) attraktive Kunden zu konzentrieren,
- die Kundenloyalität attraktiver Kunden zu erhöhen,
- die Ausschöpfung vorhandener Kundenbeziehungen durch konsequentes Cross Selling zu verbessern und
- Vertriebsressourcen auf die attraktivsten potenziellen Neukunden zu konzentrieren.

Das Kundenwertmodell sollte dabei sowohl auf einzelne Kunden anwendbar sein als auch – vereinfachend – auf Kundensegmente. Das Modell muss die Zukunftsperspektiven aus einer Kundenbeziehung explizit berücksichtigen und damit prognosefähig sein. Die Risiken, also mögliche

Abweichungen von den Prognosen, sind im Kundenwert zu berücksichtigen. Um Vertriebsprozesse optimal priorisieren zu können, muss langfristig die Bestimmung des erwarteten Wertes potenzieller Neukunden um eine Abschätzung der Wahrscheinlichkeit des Vertriebserfolgs ergänzt werden. Die entscheidenden Grundlagen eines derartigen wertorientierten Vertriebssteuerungs-Ansatzes sind:

- die Abschätzung des Ertrags- bzw. Wertzuwachses, den das Kreditinstitut durch einen potenziellen Kunden erzielen könnte,
- die Prognose der Vertriebs-Erfolgswahrscheinlichkeit anhand der bereits bekannten Charakteristika des potenziellen Kunden (z.B. Branchenzugehörigkeit, Unternehmensgröße, regionale Herkunft, Gesellschaftsform etc.), gestützt auf empirische Daten und Erfahrungen des Vertriebs, um somit die Vertriebsressourcen auf die richtigen Kunden konzentrieren zu können.

Berechnung des Kundenwerts

Ausgangspunkt für die Entwicklung eines (wertorientierten) Kundenmanagements und Vertriebssteuerungssystems ist die Definition eines sinnvollen und eindeutig definierten Erfolgsmaßstabs, um die vorhandenen Ressourcen auf die richtigen Kunden konzentrieren zu können. Doch woran erkennt man diese Kunden? Wie

misst man die Kundenattraktivität? Der Kundenwert (oder Wertbeitrag) ist ein vorteilhafter Maßstab für die Kundenattraktivität.

Der Kundenwert entspricht der Veränderung des Unternehmenswerts, die durch einen Verlust (oder eine Gewinnung) des Kunden ausgelöst würde. Bei einer derartigen Sichtweise wird der Kunde kontextabhängig bewertet, was insbesondere Synergien und Risikodiversifikation berücksichtigt. Herkömmliche Vertriebssteuerungssysteme versuchen mit Scoringmodellen Kundenattraktivität durch eine Gewichtung vieler Einzelkriterien abzuleiten. Gegenüber dem wertorientierten Ansatz weisen scoringbasierte Verfahren eine Reihe von schwer wiegenden Nachteilen auf, die sich in einer gravierenden Fehlbewertung der Attraktivität (des Werts) von Kunden auswirken können:²

□ Es erfolgt keine explizite Definition dessen, was unter der Attraktivität eines potenziellen Kunden eigentlich verstanden werden soll. Somit kann aber die Güte des verwendeten Scoringsystems auch im Nachhinein nicht objektiv überprüft und verbessert werden.

□ Die Ausgestaltung des Scoringmodells unterliegt zahlreichen subjektiven Einflüssen – sowohl bei der Auswahl der einzubeziehenden Teilscore-Kennzahlen als auch bei der Art und Weise der Verknüpfung der einzelnen Kriterien.

□ Es werden relevante Informationen über den potenziellen Kunden vernachlässigt, weil diese nicht aus einem fundierten Modell abgeleitet werden können. Häufig werden z. B. bewertungsrelevante Risiken nicht oder nicht adäquat berücksichtigt.

□ Bei der häufig anzutreffenden Transformation der Einzelkriterien (Kennzahlen) in Teilscores, die später gewichtet werden, gehen unnötigerweise Informationen verloren. Selbst wenn das Ziel des Bewertungsverfahrens lediglich lautet, eine Zuordnung der Kunden auf wenige diskrete Ausprägungen vorzunehmen (z. B. A-Kunde vs. B-Kunde), sollte zudem diese

Klassierung nur einmal – und zwar auf der letzten Berechnungsstufe des Modells – erfolgen.

□ Die Art der gewählten Verknüpfungen der Modell-Variablen kann zu unsinnigen Ergebnissen führen. So ist beispielsweise die additive Verknüpfung der Variablen Bilanzsumme (in EUR) und Wachstumsrate (in %) bei der Beurteilung der Attraktivität von Firmenkunden offensichtlich nicht sinnvoll. Beispielsweise muss auch der Wert jedes Kunden mit einer Kundentreue von null genau null sein, was bei den additiven Verknüpfungen nicht gewährleistet ist.

Um die Attraktivität eines Kunden sinnvoll beurteilen zu können, ist zunächst also eine klare Operationalisierung des Begriffs Kundenattraktivität notwendig. Im Idealfall beschreibt die Kundenattrak-

„Das Kundenwertmodell muss die Zukunftsperspektiven aus einer Kundenbeziehung explizit berücksichtigen und damit prognosefähig sein.“

tivität den (erwarteten) Wertbeitrag eines Kunden, berücksichtigt also die heutigen und zukünftig erwarteten Cash Flows, Erträge oder Deckungsbeiträge³ ebenso wie die mit diesen Prognosen verbundenen Risiken:

$$\text{Kundenwert} = \sum_t \frac{\text{erwarteter Kundenertrag}_t}{(1 + \text{Diskontierungszins})^t}$$

Hohe Risiken erfordern eine höhere erwartete Rendite (Diskontierungszins oder – synonym – Kapitalkostensatz). Relevante Risiken sind z.B. die mögliche Insolvenz (Rating), aber auch Schwankungen von Geschäftsvolumen mit einem Kunden und die Möglichkeit des Wechsels eines Kunden zu einem Wettbewerber. Für jeden Kunden (oder zumindest Kunden-Cluster) muss ein den jeweiligen Risiken angemessener Kapitalkostensatz (Diskontierungszins) für die Berechnung des Kundenwerts zu Grunde gelegt werden.

Besondere Probleme der Berechnung eines Kundenwerts, speziell des Diskontierungszinses, basieren auf der grundlegenden Annahme der traditionellen Kapitalmarkttheorie, dass die Märkte vollkommen und informationseffizient sind. Konkurskosten, Transaktionskosten, asymmetrisch verteilte Informationen, begrenzt rationales Verhalten und nicht diversifizierbare Portfolios zeigen aber, dass die Basisannahmen die Realität nicht adäquat beschreiben.

Es ist seit langem bekannt, dass das CAP-Modell (und damit der β -Faktor) keine gute Erklärung für Renditen ermöglicht. Andere Faktoren (z. B. Unternehmensgröße oder Kurs/Buchwert-Verhältnis) sind hier bedeutsamer. Noch keine abschließende Einigkeit gibt es hinsichtlich der Interpretation dieser Ergebnisse.

Während beispielsweise Fama und French⁴ weiter an der Theorie effizienter Märkte festhalten (und damit „Firmengröße“ als Risikofaktor auffassen), gehen viele Wissenschaftler in der Zwischenzeit von ineffizienten Märkten aus.

Welche Konsequenzen und zukünftigen Herausforderungen ergeben sich aus den bisherigen Überlegungen in ineffizienten Kapitalmärkten für die Berechnung von Kundenwerten? Wegen asymmetrisch verteilter Informationen, Konkurskosten und psychologisch bedingter Bewertungsanomalien an den Aktienmärkten sollte Risikoumfang, Eigenkapitalbedarf, Kapitalkostensätze und Unternehmenswert (abgesehen von den unternehmensunabhängigen Risikoprämien) aus unternehmensinternen Daten abgeleitet werden. Dies gilt insbesondere auch für die Bewertung von Kunden(-beziehungen), über die in externen Quellen keine ausrei-



→ chenden Informationen als Bewertungsgrundlage zu finden sein werden. Viele kundenbezogene Risiken sind unsystematisch. Grundsätzlich sind sowohl systematische wie auch unsystematische Risiken für Unternehmens- und Kundenwert relevant.

Investitionsentscheidung und Finanzierung sind voneinander abhängig. Eine Reduzierung der verfügbaren Cash Flows schränkt die Investitionsmöglichkeiten ein. Die Stabilisierung der zukünftigen Cash Flows hilft der Unternehmensführung, alle wertsteigernden Investitionsmöglichkeiten realisieren zu können. Kundenmanagement und Vertrieb sind somit auch in ihrer Konsequenz für die Volatilität der Cash Flows (Risiken) zu betrachten.

Ein Performance Measurement mit EVA (oder ähnlichen Kennzahlen) muss immer auch die Veränderung der Kapitalkosten (bzw. des Risikoumfangs) erfassen. Eine Fixierung der WACC (z. B. für ein Jahr) oder eine unternehmensweite Vereinheitlichung (z. B. über alle Sparten, Segmente und Kunden) ist nicht angemessen, weil unterschiedliche hohe Risiken (z. B. einzelner Kundenbeziehungen) ganz offensichtlich existieren.

Neben der Analyse einzelner Kundenwerte tritt die Analyse und Steuerung des Wertes des Kundenportfolios, da nur in dieser Sichtweise risikomindernde (Eigenkapitalbedarf reduzierende) Diversifikationseffekte erkennbar werden.

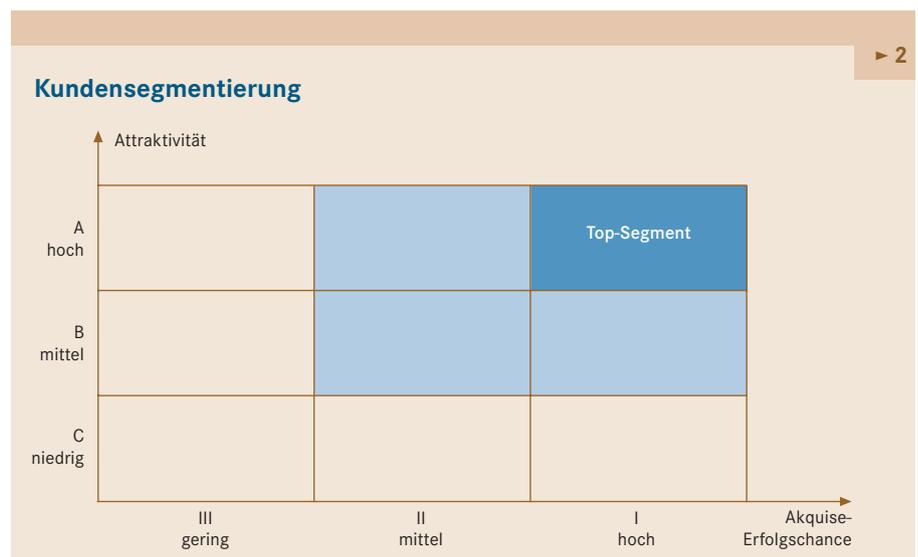
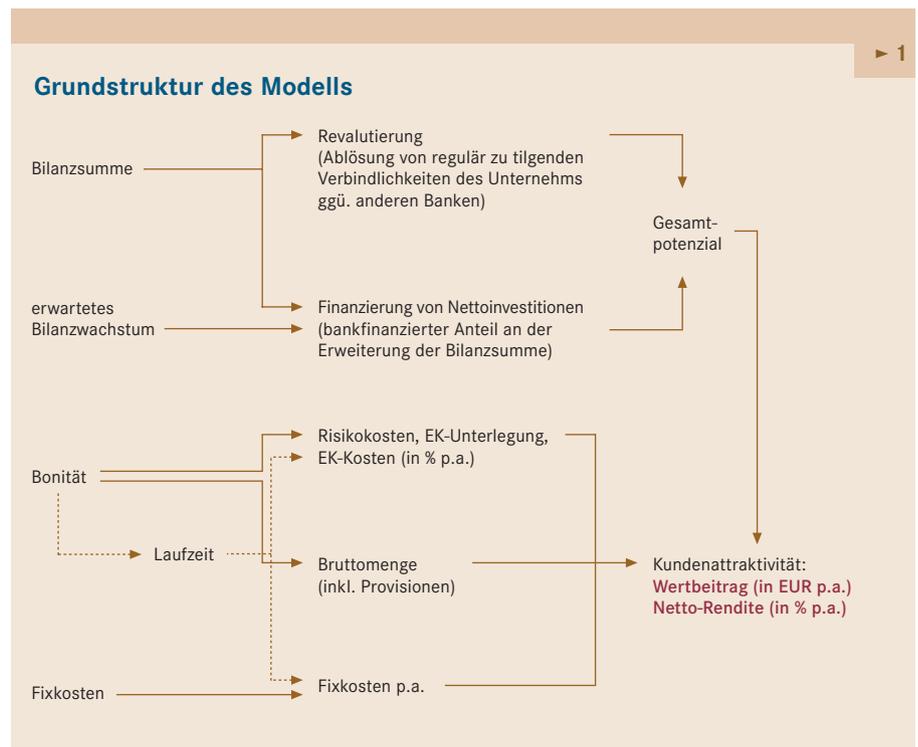
Die Modellstruktur

In ► 1 wird die Grundstruktur eines Kundenbewertungsmodells dargestellt, wobei hier z.B. Cross Selling-Potenziale vernachlässigt werden. Die Kundenattraktivität (erwarteter Wertbeitrag in EUR oder Netto-Eigenkapitalrendite in %) wird dabei systematisch aus dem erwarteten Kreditvolumen (Gesamtpotenzial), der Bruttozinsmarge, der Bonität des Kunden (Rating) sowie den Fixkosten des Kredites hergeleitet. Die Qualität der Schätzung des

Wertbeitrags wird dabei erheblich von der Qualität der Kreditvolumen-Schätzung beeinflusst, die deshalb im folgenden Abschnitt näher vorgestellt werden soll.

Die in ► 1 nur mit Pfeilen angedeuteten Zusammenhänge zwischen den einzelnen Variablen sind in der IT-Umsetzung des Modells mit harten Fakten unterlegt, die entweder bankinternen Auswertungen

entnommen wurden (z.B. Zusammenhang zwischen Bonitätsstufe des Ratings und Bruttozinsmarge und erwarteten Kreditausfällen, kombinierter Zusammenhang aus Bonität und Laufzeit zu Risikokosten und Eigenkapitalunterlegung) oder aus bankexternen Statistiken stammen (z.B. Feri-Datenbank für Branchen-Wachstumsprognose).



Wie bereits erwähnt, wird der Wertbeitrag, d. h. die Attraktivität eines potenziellen Kunden, erheblich durch den zu erwartenden Kreditbedarf des Kunden (in EUR) beeinflusst. Deshalb soll dieser Aspekt hier beispielhaft vertieft werden. Wie lässt sich jedoch der Kreditbedarf eines potenziellen Kunden möglichst gut abschätzen? Bereits in dem einfachen Modell lassen sich implizit die zwei wesentlichen Einflussgrößen auf den Kreditbedarf eines Kunden identifizieren: die derzeitige Größe des Unternehmens (gemessen anhand seiner aktuellen Bilanzsumme) sowie das erwartete zukünftige Wachstum des Unternehmens:

tumsprognose derjenigen Branche verwendet, der das Unternehmen angehört.⁵

Bei der Überprüfung der Prognosefähigkeit des Modells wird z. B. gezeigt, dass nur ein Teil der bestehenden Bilanzsumme sowie der Nettoinvestitionen tatsächlich auch durch Bankkredite finanziert wird. Mit dieser Annahme wäre der durchschnittliche Kreditbedarf „kleiner“ Unternehmen systematisch unterschätzt, der Kreditbedarf „großer“ Unternehmen hingegen systematisch überschätzt worden.

Insbesondere für große Unternehmen mit hervorragenden Bonitätswerten ist die Begebung von Anleihen häufig billiger als

tigten Modell-Variablen – und damit letztlich auch der erwartete Wertbeitrag (Kundenwert) und die Netto-Rendite – abschätzen. Die Qualität der Schätzung verbessert sich, wenn zusätzlich noch die Jahresabschlussdaten der Vorjahre vorliegen, oder aber wenn die Branchenzugehörigkeit des Kunden bekannt ist, was die Verwendung branchenspezifischer Kennwerte (z.B. hinsichtlich Kapitalumschlag, Wachstumsprognosen, Kreditquote) ermöglicht.

Von der Kundensegmentierung zur Optimierung der Vertriebsprozesse

Mit den bisher beschriebenen Verfahren wird der Wertbeitrag eines Kunden unter der Annahme berechnet, dass es tatsächlich gelingt, diesen Kunden zu akquirieren. Insofern stellt dieser bedingte Kundenwertbeitrag einen ersten, zentralen Schritt für eine Priorisierung von Vertriebsaktivitäten dar.

Aufbauend auf dieser Grundlage kann in einem weiteren Schritt auch die individuelle Wahrscheinlichkeit eines Erfolgs von Vertriebsbemühungen mit in die Betrachtung einbezogen werden. Durch eine systematische Erfassung der Erfahrungen des Vertriebs sowie durch statistische Analysen sind diejenigen Charakteristika von Unternehmen zu identifizieren, die für eine hohe Erfolgswahrscheinlichkeit einer Vertriebsanstrengung sprechen.⁶

Potenzielle Kunden, die zwar ein hohes Potenzial, gleichzeitig aber auch eine geringe Verkaufswahrscheinlichkeit aufweisen, sollten jedoch nicht permanent aus dem Fokus des Vertriebs gelöscht werden, zumindest wenn die aktuelle Verkaufswahrscheinlichkeit von umfeldbedingten, sich im Zeitverlauf rasch ändernden Faktoren bestimmt wird (z.B. Branchenkonjunktur). Durch den segmentbereichsübergreifenden Vergleich der tatsächlichen Vertriebserfolgsquoten lassen sich segmentspezifische Stärken und Schwächen des Kreditinstituts erkennen. Zentrale Fragestellungen dabei sind:

„Gegenüber dem wertorientierten Ansatz weisen scoring-basierte Verfahren eine Reihe von schwer wiegenden Nachteilen auf, die sich in einer gravierenden Fehlbewertung der Attraktivität von Kunden auswirken können.“

Je größer ein Unternehmen bereits ist und je mehr es in Zukunft wachsen wird, desto größer ist sein Gesamtfinanzierungsbedarf.

Zum einen bietet seine bereits bestehende Bilanzsumme für das Kreditinstitut Finanzierungspotenzial, da das Unternehmen sukzessive die Kredite tilgen kann, die es derzeit noch bei anderen Geschäftsbanken hält. In Betracht kommen aber auch Änderungen der Finanzierungsstruktur (z.B. Ersetzung von Eigenmitteln durch Fremdkapital auf ein branchenübliches Verschuldungsniveau).

Finanzierungspotenzial bieten aber ferner auch die Erweiterungsinvestitionen (in EUR), die das Unternehmen in "naher Zukunft" durchführen wird. Liegen keine Informationen hierüber vor, z.B. aus einer Vor-Ort-Befragung des Geschäftsführers, wird als Schätzwert für das zukünftige Unternehmenswachstum ein gewichteter Mittelwert aus der individuellen Bilanzwachstumsrate des Unternehmens in der Vergangenheit sowie der Feri-Wachs-

die Aufnahme von Krediten bei Geschäftsbanken. Zudem verfügen Unternehmen mit steigender Größe tendenziell über bessere Möglichkeiten der Zahlungsstromglättung und können somit Investitionen leichter über selbsterwirtschaftete Cash Flows finanzieren.

Ein typisches Problem von Bewertungsmodellen, vor allem im Zusammenhang mit potenziellen Kunden, ist die geringe Verfügbarkeit von individuellen Informationen über die zu bewertenden Kunden. Angesichts dieser eher teilweise unbefriedigenden Informationslage war es erforderlich, unter Beibehaltung des Modells die benötigten, aber individuell nicht verfügbaren Variablen, z.B. aus Branchencharakteristika, zu schätzen.

Die Mindestanforderung für die Funktionsfähigkeit des Modells besteht im Vorliegen des aktuellen Umsatzes oder der Bilanzsumme des Unternehmens und dessen aktueller Bonität. Unter Rückgriff auf bankinterne und bankexterne Statistiken lassen sich dann bereits alle benö-

- ▣ Sind die bisher gewählten Segmentsabgrenzungen noch zweckmäßig, d.h. sind die derzeit angewendeten segmentspezifischen Prozesse überhaupt noch sinnvoll – oder sollten sie besser durch standardisierte oder aber individualisierte Prozesse ersetzt werden?
- ▣ Welcher Vertriebsweg soll für welches Segment gewählt werden?
 - ▣ Welche Marketing- und Schulungsaktionen sollen den einzelnen Segmenten zugeordnet werden?
 - ▣ Welche Kunden sind unter Berücksichtigung von Attraktivität (Kundenwert) und Akquisitionserfolgschancen dem Top-Segment zuzuordnen? ▶ 2

Mittels einer statistischen Analyse wird im ersten Schritt analysiert, welche Gemeinsamkeiten diejenigen Vertriebsaktivitäten aufweisen, die erfolgreich abgeschlossen wurden (z.B. mittels Cluster-Analyse). In einem weiteren Schritt wird die Erfolgswahrscheinlichkeit des Vertriebsserfolgs in Abhängigkeit von spezifizierten möglichen Einflussfaktoren untersucht (logistische Regressionsanalyse). Relevante Faktoren sind beispielsweise:

- ▣ Unternehmensgröße,
- ▣ Branche,
- ▣ Charakteristika des Gesprächspartners,
- ▣ Rating,
- ▣ Prognostiziertes Kreditvolumen bzw. Finanzierungsbedarf (FB),
- ▣ Zeitpunkt des Erstkontaktes,
- ▣ Informationen über die „Qualität“ des letzten Gespräches.

Ein wichtiger Schritt bei der Umsetzung ist dabei, die hiermit verbundenen Auswirkungen für die Mitarbeiter transparent zu machen und in Steuerungs-, Controlling- und Informationssysteme zu integrieren. So kann z.B. die Marketingabteilung gezielt in solchen Regionen spezielle Aktionen und Veranstaltungen durchführen, in denen sich eine große Anzahl potenzieller Kunden befindet. Durch die Verknüpfung mit einer Adressdatenbank

können die entsprechenden Potenzialkunden-Adressen auch direkt an die Vertriebsmitarbeiter weitergeleitet oder aber für Serienbrief-Aktionen genutzt werden.

Zusammenfassung

Der schärfere Wettbewerb der Kreditinstitute erzwingt eine konsequente Weiterentwicklung der Kundenbindungs- und Kundengewinnungs-Anstrengungen. Hier hat der Aufbau wertorientierter Vertriebssteuerungs-Systeme einen hohen Stellenwert, weil diese dazu beitragen können, attraktive Kunden präziser zu identifizieren, deren Wertbeitrag für das Kreditinstitut fundiert zu prognostizieren und die Erfolgswahrscheinlichkeit von Vertriebsprozessen einzuschätzen. Dies kann insgesamt zu einer Reduzierung der Vertriebskosten bei gleichzeitiger Erhöhung der Vertriebsserfolge beitragen. Hiermit kann ein wichtiger Beitrag zur Steigerung der Ertragskraft des Kreditinstituts bei gleichzeitiger Reduzierung der (Absatz-) Risiken geleistet werden.

Gegenüber traditionellen Scoring-Verfahren zeichnet sich ein wertorientierter Vertriebssteuerungs-Ansatz insbesondere dadurch aus, dass die Kundenattraktivität objektiv beschrieben wird, alle relevanten Informationen konsequent verwertet und eine darauf basierende nachvollziehbare und konsistente Verknüpfung von Kundeninformationen vorgenommen wird. Die konsequente Realisierung wertorientierter Managementprinzipien, auch im Bereich des Marketings und des Vertriebs von Kreditinstituten, wird zu den zentralen Erfolgsfaktoren in der Branche gehören.

Last but not least ist ein wertorientiertes Vertriebssystem nur dann einsetzbar, wenn ein weitgehender Konsens der Anwender über alle hierarchischen Stufen hinweg erreicht wurde, der auf einer Win-Win-Situation basiert. Diese ist in der Regel dann gegeben, wenn die Prognosewerte so gut und treffend sind, dass sie den „gefühlten“ Erwartungen der Marktmitarbeiter nicht regelmäßig oder zumindest oft zuwider-

laufen. Der Erfolg des am Kundenwert orientierten Vertriebssteuerungssystems ist besonders maßgeblich für seine Akzeptanz bei den Mitarbeitern. ▣

Autoren: Dr. Werner Gleißner ist Vorstand der FutureValue Group AG und Geschäftsführer der RMCE RiskCon GmbH, Leinfelden-Echterdingen. Claus Momburg ist Vorstand der IKB Deutsche Industriebank AG, Düsseldorf. Clemens Jahn ist Leiter Marktbereich Unternehmenskredite bei der IKB.

Literatur

- Creditreform e. V. (04.08.2005), www.creditreform.de/angebot/firmeninformationen/bonitaetsindex.php.
- Fama, E./French, K. R. (1992), The Cross-Section of Expected Security Returns, in: Journal of Finance, S. 427-465.
- Freiling, J. (2003), Kundenwert – eine vergleichende Analyse ressourcenorientierter Ansätze, in: Günter, B./Helm, S. (Hrsg.) (2003), Kundenwert – Grundlagen – innovative Konzepte – praktische Umsetzung, S. 87-105.
- Gleißner, W. (2004), Future Value – 12 Module für eine strategisch wertorientierte Unternehmensführung.
- Gleißner, W./Jahn, C. (2005), Kundenwert als Maßstab für die Vertriebssteuerung, in: Börner, C. J./Maser, H./Schulz, T. C. (Hrsg.), Bankstrategien im Firmenkundengeschäft.
- Gleißner, W. (2005), Wertorientierte Unternehmensführung am Fallbeispiel: Kundenmanagement und Vertrieb einer Versicherungsgesellschaft, in: Keuper, F./Roesing, D./Schomann, M. (2005), Integriertes Risiko- und Ertragsmanagement – Kunden- und Unternehmenswert zwischen Risiko und Ertrag, S. 404-437.
- Gleißner, W./Füser, K. (2000), Moderne Frühwarn- und Prognosesysteme für Unternehmensplanung und Risikomanagement, in: Der Betrieb, 19/2000, S. 933-941.
- Günter, B./Helm, S. (Hrsg.) (2003), Kundenwert – Grundlagen – innovative Konzepte – praktische Umsetzung.
- Hermes Kreditversicherung (04.08.2005), www.hermeskredit.com/de/versich/wkv/index6.html.
- Keuper, F./Roesing, D./Schomann, M. (2005), Integriertes Risiko- und Ertragsmanagement – Kunden- und Unternehmenswert zwischen Risiko und Ertrag.
- Stahl, H./Matzler, K./Hinterhuber, H. (2003), Kundenbewertung und Shareholder Value, Versuch einer Synthese, in: Günter, B./Helm, S. (Hrsg.) (2003), Kundenwert – Grundlagen – innovative Konzepte – praktische Umsetzung, S. 423-439.

- 1 Vgl. Stahl, H./Matzler, K./Hinterhuber, H., (2003) Kundenbewertung und Shareholder Value, Versuch einer Synthese, in: Günter, B./Helm, S. (Hrsg.), Kundenwert – Grundlagen – innovative Konzepte – praktische Umsetzung, S. 423-439.
- 2 In Anlehnung an Gleißner, W. (2005), Wertorientierte Unternehmensführung am Fallbeispiel: Kundenmanagement und Vertrieb einer Versicherungsgesellschaft in: Keuper/Frank/Roesing/Schomann, Integriertes Risiko- und Ertragsmanagement – Kunden- und Unternehmenswert zwischen Risiko und Ertrag, Gabler, S. 407-437.
- 3 Theoretisch präziser ist die Verwendung erwarteter free Cash Flows, bei denen auch die Kapitalbindung durch eine Kundenbeziehung (z. B. durch Forderungen) berücksichtigt wird.
- 4 Vgl. Fama, E./French, K. R. (1992), The Cross-Section of Expected Security Returns, in: Journal of Finance, 1992, S. 427-465.
- 5 Siehe hierzu weiterführend Gleißner/Jahn (2005).
- 6 Siehe hierzu Gleißner/Füser (2000, S.933-941), „Moderne Frühwarn- und Prognosesysteme für Unternehmensplanung und Risikomanagement“, in: Der Betrieb, 19/2000.