

Teil I

Grundlagen des Risikomanagements

COPYRIGHTED MATERIAL

Risikomanagement in Unternehmen und Institutionen wird in einer komplexen und dynamischen Welt immer wichtiger. Die zunehmende Zahl von Gesetzen und branchenspezifischen Normen bezüglich des Umgangs mit Risiken spiegelt zum einen die zunehmende Risikosensibilität der Wirtschaftsakteure und zum anderen den Anstieg der Schadenshöhe im Risikofall wider.

Definiert man Risiko als das Produkt der Eintrittswahrscheinlichkeit eines Schaden verursachenden Ereignisses und der resultierenden Schadenshöhe, so lässt sich feststellen, dass sich im Zeitverlauf die Wahrscheinlichkeit solcher Ereignisse weniger stark verändert hat als die Höhe des eingetretenen Schadens. Während ein Tsunami in Indonesien also mit hoher Wahrscheinlichkeit alle Jahre dessen Küsten heimsucht, war der Schaden vor 100 Jahren ohne Hotels und Touristen am Strand deutlich geringer als heutzutage.

Die Identifikation von Risiken ist daher unumgänglich, um die immer höher werdenden Schäden rechtzeitig zu verhindern. Diese Schäden entstehen nicht zuletzt auch durch die verschärften Haftungsvorschriften für Risiken, die Versicherungen als klassische Schadensabdecker wegen ihrer schwierigen Kalkulierbarkeit nicht mehr tragen wollen. Unternehmen bleibt häufig daher gar nichts anderes übrig, als sich selbst mit dem Thema Risikomanagement zu beschäftigen.

Das folgende Kapitel zeigt zunächst, wie Risiko definiert werden kann und warum Risikomanagement überhaupt notwendig ist. Im zweiten Kapitel werden gesetzliche Grundlagen vorgestellt, die das Thema Risikobegrenzung in Unternehmen und in stark risikobehafteten Institutionen, wie zum Beispiel Banken und Versicherungen, betreffen. Anschließend wird eine Typologie von Risiken vorgestellt und zum Schluss organisatorische Einheiten definiert, die sich mit dem Thema Risikomanagement beschäftigen.

Danach sollten Sie in der Lage sein, die Grundbegriffe des Risikomanagements und die Gründe für dessen Notwendigkeit zu benennen. Bei den gesetzlichen Grundlagen ist darauf hinzuweisen, dass es in vielen Branchen weitere Detailvorschriften gibt und eine Abgrenzung des Themas Risiko zu anderen Themen wie z. B. Arbeitssicherheit oder Vorsorge meistens schwierig ist. Die hier vorgestellten Vorschriften betreffen daher existentielle Unternehmensrisiken und sind im Allgemeinen von allen Unternehmen zu beachten.

Einführung in das Risikomanagement

1.1 Veränderungen im betrieblichen Umfeld

Die Subprime-Krise

Nach den Anschlägen vom 11. September 2001 wurden die Zinsen auf Kredite in den USA stark gesenkt, um den Konsum anzukurbeln. Die kontinuierlichen Wertsteigerungen im US-amerikanischen Immobilienmarkt veranlassten viele Privatinvestoren, die günstige Zinslage zu nutzen und die von den Banken auch ohne Eigenkapitalhinterlegung zur Verfügung gestellten Hypothekenkredite für Immobilien aufzunehmen, oft in der Hoffnung, durch einen späteren Verkauf der Immobilien hohe Gewinne zu machen.

Als im Frühjahr 2007 die Immobilienpreise in den USA zu sinken begannen, und die Banken die Zinssätze für die Kredite erhöhten, konnten viele Kreditnehmer ihre Rückzahlungsraten nicht mehr bedienen; in vielen Fällen drohten Zwangsversteigerungen der nicht abbezahlten Häuser. Die Zahlungsausfälle fanden insbesondere im Subprime-Segment statt, d. h. dem Darlehenssegment, in dem Kredite an Kreditnehmer mit geringer Bonität vergeben worden waren.

Die Vergabe dieser Subprime-Kredite wurde über strukturierte Anlageformen im Kapitalmarkt refinanziert, d. h. die Rückzahlungs- und Zinszahlungsansprüche aus den Immobilienkrediten der Banken wurden verbrieft und zumeist an Hedgefonds, Investmentbanken und Versicherungen auf der ganzen Welt verkauft. Der plötzliche, durch die Zahlungsausfälle verursachte Wertverlust der auf Immobilienkrediten basierenden Wertpapiere wirkte sich somit nicht nur auf die USA aus, sondern auf Investoren weltweit.

Das beschriebene Beispiel der Subprime-Krise verdeutlicht die Komplexität und Dynamik der Wirtschaftswelt des 21. Jahrhunderts: Wirtschaftssubjekte sind weltweit miteinander vernetzt und sich ständig wandelnden

wirtschaftlichen, technischen, politischen, rechtlichen und gesellschaftlichen Rahmenbedingungen ausgesetzt. Dieser Wandel eröffnet Unternehmen einerseits neue Möglichkeiten und Chancen, andererseits führt er aber auch zu einer dramatischen Verschärfung ihrer Risikolage und damit dem Bedürfnis, sich vor Risiken besser zu schützen. Um die Dynamik dieser Veränderungen im Unternehmensumfeld besser zu verstehen, werden im Folgenden einige wirtschaftliche Entwicklungen und Trends erläutert.

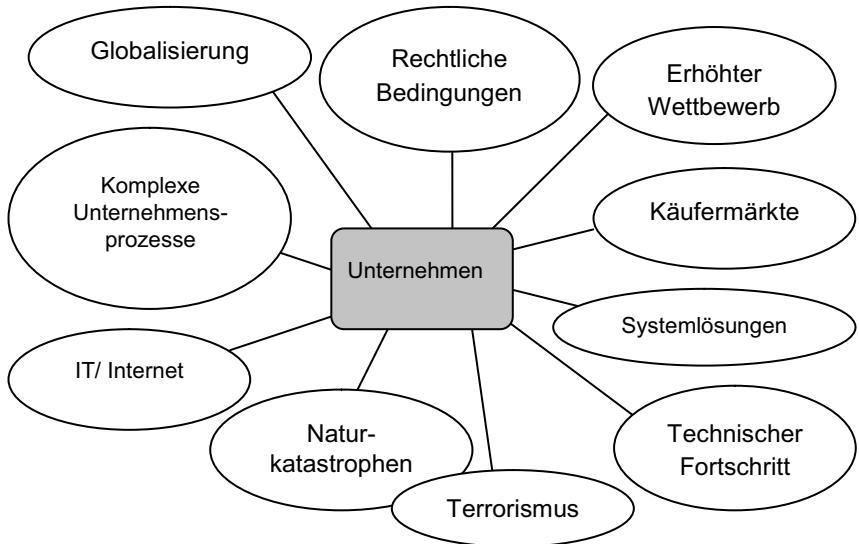


Abb. 1: Überblick über die Umfeldfaktoren eines Unternehmens

Durch das Phänomen der *Globalisierung* sind die Wirtschaftssubjekte auf der ganzen Welt über Ländergrenzen hinweg eng miteinander verbunden. Durch diese Vernetzung kann eine ökonomische Krise in einem Land weltweite Kettenreaktionen hervorrufen. Unternehmen sind somit direkt oder indirekt auch Risiken ausgesetzt, die im Ausland bestehen. Internationale Kooperationen führen zu einem hohen Maß an gegenseitiger Abhängigkeit zwischen den einzelnen Vertragspartnern. Durch diese Abhängigkeit können Situationen entstehen, in denen der eine Partner die Risiken des anderen, bewusst oder unbewusst, mittragen muss.

Die Deregulierung und Liberalisierung der Märkte erleichtert Wettbewerbern den Markteintritt und führt so zu einer *Verschärfung der Wettbewerbssituation*. Gleichzeitig führen Fusionen und Übernahmen zu einer Steigerung der Marktmacht von einzelnen Marktteilnehmern. Durch diese zwei Faktoren sind Unternehmen einem steigenden Preis-, Qualitäts- und

Wettbewerbsdruck ausgesetzt. Dieser zwingt sie dazu, schlechter konditionierte Aufträge anzunehmen und damit ihre Unternehmensmargen zu verringern, was für sie gleichzeitig auch ein höheres Risiko bedeutet.

Der *rasche technische Fortschritt* führt zur Entwicklung von immer leistungsfähiger und komplexer werdenden Produktionsanlagen und anderen Betriebsmitteln. Diese haben jedoch auch ihren Preis und erfordern hohe Investitionen, um im Wettbewerb *Schritt* zu halten. Diese erhöhen aber die Fixkosten der Unternehmen, was zur Verringerung ihrer Anpassungsfähigkeit an sich ändernde Umweltbedingungen führen kann. Zudem fallen auch eventuelle Schäden an den Betriebsmitteln (z. B. durch Brand, Erdbeben) entsprechend höher aus.

Durch neue Produktionstechniken und die internationale Aufstellung von Unternehmen steigt unter anderem auch die Komplexität der verschiedenen *Unternehmensprozesse*. Dabei steigt mit zunehmender Komplexität tendenziell auch die Störanfälligkeit dieser Prozesse.

Durch die rasante Entwicklung des Internets und den verstärkten Einsatz von *Informations- und Kommunikationstechnologien* können Daten und Informationen mit hoher Geschwindigkeit weltweit ausgetauscht werden. Leistungen und Preise werden dadurch international vergleichbar. Die Transparenz von Unternehmen und Märkten nimmt weiter zu. Eine effektive und effiziente IT-Infrastruktur ist für den Erfolg heutiger Unternehmen enorm wichtig. Mit zunehmender Verwendung und Abhängigkeit von IT-Systemen erhöhen sich aber gleichzeitig auch die Risiken der Unternehmen im Bezug auf Daten- und Systemsicherheit.

Die Marktsituation von Unternehmen in Bezug auf ihre Kunden hat sich im Laufe der Zeit von der eines Verkäufermarkts hin zu der eines *Käufermarkts* entwickelt. Auf Grund besserter Produktionsverfahren und damit eines höheren Produktoutputs ist heute das Angebot an Produkten größer als deren Nachfrage. Der technische Fortschritt führt zudem zu verkürzten Produktlebenszyklen und zwingt Unternehmen dazu, schnellere Produktinnovationen auf den Markt zu bringen. Diese Faktoren verstärken die Machtposition des Kunden und erhöhen dessen Preis-, Qualitäts- und Serviceansprüche. Unternehmen müssen deshalb aktiv auf Kundenwünsche eingehen und sich ihnen kontinuierlich anpassen, um am Markt bestehen zu können.

Außerdem besteht heutzutage bei Unternehmen die Tendenz, ihren Kunden *komplexe Systemlösungen* anzubieten. So bieten beispielsweise Industrie- und Handelsunternehmen häufig Leistungen an, die nicht zu ihren ursprünglichen Kernkompetenzen gehören, wie z. B. Finanzierungen oder industrielle Dienstleistungen. Solche »Komplettpakete« erhöhen den

Auftragswert, führen aber gleichzeitig auch zu einer sinkenden Anzahl von Aufträgen.

Naturkatastrophen und Terroranschläge ereignen sich immer häufiger und führen zu größeren Schäden in der Wirtschaft. Wie eine Studie des Schweizer Rückversicherers Swiss Re belegt, haben sich in der Zeit von 1970 bis 2002 sowohl die Anzahl von Naturkatastrophen und Anschlägen, als auch die durch sie verursachten Schadenssummen mehr als vervierfacht.

Das sich schnell verändernde Wirtschaftsumfeld erfordert auch bei Gesetzgebern und Wirtschaftsverbänden eine ebenso schnelle Anpassung von Gesetzen, Verordnungen und Richtlinien. Dabei wird es immer schwieriger, aber auch wichtiger für Unternehmen, diesen kontinuierlichen Wandel der *rechtlichen Rahmenbedingungen* zu überblicken und adäquat darauf zu reagieren.

Natürlich geben die hier genannten Aspekte kein vollständiges Bild der Trends und Entwicklungen des heutigen Wirtschaftsumfelds wieder. Anhand dieser Auswahl lässt sich zusammenfassend jedoch feststellen, dass sich die Risikolage von Unternehmen drastisch verschärft hat.

1.2 Die Notwendigkeit eines Risikomanagements

Jedes unternehmerische Handeln birgt Risiken, d. h. die Gefahr, dass durch externe oder interne Faktoren die definierten Unternehmensziele nicht, oder nicht vollständig, erreicht werden. Die sich in den letzten Jahren stark verschärzte Risikolage von Unternehmen stellt nun jedoch noch höhere Anforderungen an ihren Umgang mit Risiken. Anhand zahlreicher Unternehmenskrisen und -Insolvenzen lässt sich feststellen, dass viele Unternehmen nicht in der Lage sind, den bestehenden Risiken angemessen zu begegnen. So werden häufig Risiken nicht rechtzeitig erkannt oder Frühwarnindikatoren ignoriert.

Wie die folgende Abbildung zeigt, ist die Zahl der Unternehmensinsolvenzen in Deutschland seit den Neunzigerjahren deutlich angestiegen. In den Jahren 2003 und 2004 erreichte diese Entwicklung mit jeweils knapp mehr als 39 000 Insolvenzen einen Höhepunkt. Gerade kleine und mittlere Unternehmen (KMU) sind besonders von einer Zahlungsunfähigkeit gefährdet. Im Jahr 2006 betrug der Anteil der Unternehmen mit weniger als 100 Beschäftigten 99,6 Prozent aller bekannten Insolvenzfälle.

Insolvenzen in Deutschland von 1992-2008

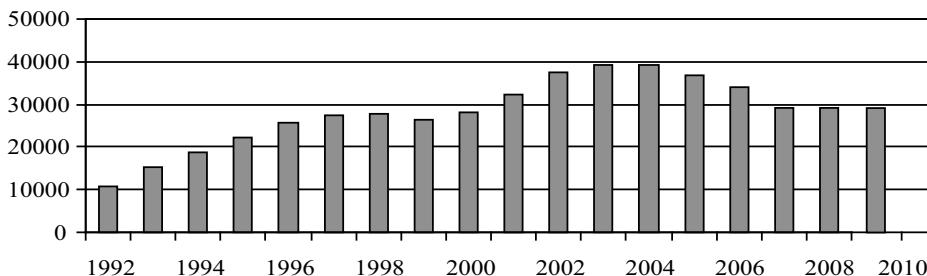


Abb. 2: Beantragte Insolvenzverfahren in Deutschland von 1992–2010

Quelle: Statistisches Bundesamt, 2010

Eine Ursache dieser hohen Anzahl an beantragten Insolvenzen sind die auffallend geringen Eigenkapitalquoten deutscher Unternehmen im internationalen Vergleich und die zudem noch wesentlich geringeren Eigenkapitalquoten der deutschen KMU im Vergleich zu den Großunternehmen. Die Eigenkapitalquote, die das Verhältnis des haftenden Eigenkapitals zur Bilanzsumme angibt, ist eine wesentliche Kennzahl zur Bewertung der Risikotragfähigkeit von Unternehmen. Eine ausreichende Eigenkapitalausstattung hilft dem Unternehmen, Risiken abzufedern. Im gegenteiligen Fall kann bei einem Kriseneintritt die Existenz des Unternehmens gefährdet sein.

Die vergleichsweise geringe Krisenfestigkeit deutscher Unternehmen und die erhöhte Risikoexposition macht eine aktive, intensive und systematische Auseinandersetzung mit dem Thema Risiko unumgänglich. Damit der Fortbestand des Unternehmens gesichert werden kann, müssen Entscheidungsträger in ihre strategischen Entscheidungen die Risikolage des Unternehmens einbeziehen. Das Ziel des Risikomanagements ist es dabei nicht, Risiken um jeden Preis zu vermeiden; vielmehr sollen Risiken frühzeitig erkannt und bewertet werden, damit ein bewusster Umgang mit ihnen möglich ist.

Die zahlreichen Krisen und Insolvenzen nationaler und internationaler Unternehmen zu Beginn der 1990er-Jahre ließen sich vor allem auf Fehler in der Unternehmensführung, mangelhafte Überwachung der Entscheidungsträger sowie ein unzureichendes Risikomanagement und -bewusstsein zurückführen und veranlassten die Gesetzgeber in Deutschland, der EU und den USA, sowohl gesetzlich zwingende Vorschriften als auch rechtlich unverbindliche Verhaltenskodizes, sogenannte »Codes of Best

Practice«, zu erlassen. Letztere stammen aus dem angelsächsischen Wirtschaftsraum und stellen internationale Standards dar, die die »Corporate Governance« in den Unternehmen verbessern und das Vertrauen von Kapitalgebern in die Unternehmensführung wieder stärken sollen. Der Begriff »Corporate Governance« bezeichnet die Qualität der Unternehmensführung eines Unternehmens im Hinblick auf ein verantwortungsvolles und ethisch einwandfreies Handeln, die sich in dessen Regelungen, Sachverhalten und Verhaltensrichtlinien manifestiert. Die in den »Codes of Practice« beschriebenen Regeln enthalten die ersten Richtlinien für ein Konzept zur Risikosteuerung und -kontrolle.

Die das Management von Risiken betreffenden gesetzlichen Anforderungen richten sich zwar vor allem an Kapitalgesellschaften, die sich über den anonymen Kapitalmarkt finanzieren, um deren Anteilseignern einen ausreichenden Schutz zu gewähren. Sie betreffen aber auch zunehmend nicht börsennotierte Unternehmen. Das 1998 durch den deutschen Gesetzgeber eingeführte Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) verpflichtet Aktiengesellschaften zur Einrichtung eines Überwachungssystems zur Früherkennung von den Fortbestand der Gesellschaft gefährdenden Risiken (§ 91 II AktG). Darüber hinaus definiert des KonTraG Risikomanagement als Bestandteil der Sorgfaltspflichten eines jeden GmbH-Geschäftsführers (§ 43 Abs. 1 GmbHG). Diese müssen zudem genau wie die Vorstände einer Aktiengesellschaft im Fall einer Unternehmenskrise beweisen, dass sie sich objektiv und subjektiv pflichtgemäß verhalten und Maßnahmen zur Früherkennung und Abwehr der Risiken getroffen haben.

Risikomanagement ist jedoch nicht nur zur Erfüllung gesetzlicher Pflichten notwendig: Auch Banken und Ratingagenturen verlangen nach einem Risikomanagement im Unternehmen. Die 2005 vereinbarte Neuregelung der Baseler Eigenkapitalverordnung von 1988 (Basel II) soll das internationale Bankensystem stabilisieren. Dabei werden Banken verpflichtet, bei Vergabe von Krediten einen definierten Anteil der Kreditsumme durch Eigenkapital zu hinterlegen. Je höher dabei das Kreditrisiko ist, desto mehr Eigenkapital muss zur Sicherung des Kredites hinterlegt werden. Da die Banken dieses Kapital nicht für weitere Geschäfte nutzen können, entstehen ihnen Opportunitätskosten, die sie durch die Kreditkonditionen (z. B. Zinssatz und Laufzeit des Kredites) an ihre Kunden weitergeben. Je höher also das Kreditrisiko, desto ungünstiger die Kreditkonditionen. Das Kreditrisiko wird dabei durch ein Rating des kreditnehmenden Unternehmens bestimmt, das entweder extern durch eine Ratingagentur oder bankintern anhand quantitativer und qualitativer Kriterien durchgeführt wird.

Rating ist die Bewertung der künftigen Zahlungsfähigkeit eines Schuldners nach bestimmten Verfahren. Quantitative Kriterien sind hierbei Kennzahlen der Vermögens-, Ertrags- und Finanzlage des Unternehmens, qualitative Kriterien wie bspw. seine Branchen- und Marktstellung oder die Qualität des Managements. Hierbei wird auch der Umgang mit Risiken untersucht. Das Vorhandensein eines effektiven und dokumentierten Risikomanagements kann das Ratingergebnis positiv beeinflussen und zu günstigeren Kreditkonditionen führen. Die Senkung der Finanzierungskosten stellt somit einen ökonomischen Anreiz dar, sich mit dem Thema Risikomanagement zu beschäftigen und ein Risikomanagementsystem einzuführen.

Die Beschäftigung mit Risiken sollte allerdings nicht nur aufgrund des Drucks von Gesetzgebern und Banken erfolgen, sondern aus Eigeninteresse der Unternehmen. Wie bereits erläutert macht die hohe Zahl an Unternehmensinsolvenzen deutlich, dass ein vorausschauendes Risikomanagement notwendig ist, da die Reaktion auf eingetretene Schäden meistens nur noch wenig oder gar nichts gegen diese ausrichten kann. Ein Hauptgrund für die Notwendigkeit eines Risikomanagements ist also die Absicherung des Unternehmens in Krisenzeiten. Ebenfalls erläutert wurden bereits die positiven Auswirkungen eines Risikomanagements auf das Unternehmensrating und somit die Verbesserung der Kreditkonditionen und die Senkung der Fremdfinanzierungskosten.

Ein effizientes Risikomanagement führt aber zudem noch vor allem zu einer Erhöhung der Planungssicherheit und einer nachhaltigen Steigerung des Unternehmenswerts. Somit sollte Risikomanagement auch bei kleinen und mittelständischen Unternehmen (KMU) zu einem wesentlichen Bestandteil der Unternehmensplanung werden. Die Fähigkeit, bei unternehmerischen Entscheidungen Chancen und Risiken gegeneinander abzuwägen, ist ein zentraler Erfolgsfaktor für jedes Unternehmen. Diese Fähigkeit zu entwickeln und auszubauen ist das Ziel des Risikomanagements. Somit kann durch den systematischen Umgang mit Risiken die Qualität der unternehmerischen Entscheidungen erhöht und folglich die Unternehmensleistung gesteigert werden. Es ist daher wichtig, dass Unternehmen den ökonomischen Mehrwert eines Risikomanagements erkennen und Risikomanagement als Basis einer wertorientierten Unternehmenssteuerung verstehen.

Zusammenfassend machen also sowohl interne als auch externe Faktoren eine intensive Auseinandersetzung mit dem Thema Risikomanagement notwendig. Bevor jedoch die Konzeption von Risikomanagementsystemen vorgestellt wird, soll im nächsten Kapitelabschnitt geklärt werden, worum es sich bei dem Begriff »Risiko« überhaupt handelt.

1.3 Unsicherheit, Risiko und Ungewissheit

Gemäß der betriebswirtschaftlichen Entscheidungstheorie können zukünftige Ereignisse in sichere und unsichere Ereignisse unterteilt werden. Der Eintritt eines Ereignisses ist entweder mit Sicherheit vorhersagbar oder aber es besteht lediglich die Möglichkeit seines Eintritts, d. h. sein Eintreten ist unsicher.

Die Vorherbestimmbarkeit eines bestimmten Ereignisses hängt jedoch individuell vom Wissen des Voraussagenden ab. Ein solches Wissen umfasst die Kenntnisse der Ursachen des Ereignisses und Informationen über die Wirkungsweise dieser Faktoren im Zusammenhang mit dessen Eintritt.

Beispiel:

Der Abgang einer Schneelawine an einem Berghang eines Skigebiets erscheint für einen durchschnittlichen Urlauber zufällig bzw. unsicher. Für im Urlaubsort ansässige Mitarbeiter der Bergwacht ist der Abgang einer Lawine vorhersehbar, da sie über die notwendigen Kenntnisse über den Schneezustand oder den Neigungswinkel am Berg verfügen.

Durch den Zugang zu relevanten Informationen kann ein zuvor unvorhersehbares Ereignis vorhersehbar werden. Der Durchschnittsurlauber im oben angeführten Beispiel könnte so durch eine Ausbildung bei der Bergwacht lernen, das Ereignis eines Lawinenabgangs zukünftig vorherbestimmen zu können. Da das Gesamtwissen der Menschheit im Zeitverlauf zunimmt, können heute als unvorhersehbar erscheinende Ereignisse durch das Bekanntwerden neuer Informationen oder Ursache-Wirkungs-Beziehungen in der Zukunft voraussagbar sein.

Ein unsicher eintretendes Ereignis kann, muss aber nicht, gleichzeitig auch riskant sein. Als riskant kann das Ereignis nur dann bezeichnet werden, wenn der Voraussagende den Nichteintritt einem Eintritt dieses Ereignisses vorziehen würde. In diesem Fall ist der Eintritt des Ereignisses für den Beurteilenden negativ. Dies wird als einseitige Risikodefinition bezeichnet. Der Eintritt eines unsicheren, positiven Ereignisses wird dann analog als Chance bezeichnet. Im Falle eines Unternehmens sind es die definierten Unternehmensziele, die Präferenzen für zukünftige Ereignisse setzen. Alle unsicheren Ereignisse, die negative Auswirkungen auf das Erreichen der Unternehmensziele haben, sind für das Unternehmen riskant. In der Literatur wird der Begriff Risiko häufig aber auch sowohl für Chan-

ce als auch für Risiko verwendet – man spricht dann von positiven und negativen Risiken; dies ist die sogenannte zweiseitige Risikodefinition.

Die zwei bisher erläuterten Charakteristika des Risikobegriffs, die Unsicherheit des Ereigniseintritts sowie die Betroffenheit des Beurteilenden durch den Ereigniseintritt, machen seine Subjektivität deutlich. Die Wahrnehmung eines Risikos ist also von der beurteilenden Person oder Institution abhängig. Wie bereits gezeigt, hängt die Voraussagbarkeit eines Ereignisses vom Kenntnisstand des Beurteilenden ab und auch die Betroffenheit ist subjektiv: Was für den einen wichtig ist, kann einem anderen gleichgültig sein. Risiken werden aber nicht nur individuell wahrgenommen, sondern durch unterschiedliche Beurteilende auch unterschiedlich bewertet. Dabei bestimmt der Grad der Unsicherheit und der Betroffenheit die Höhe des vom Beurteilenden eingeschätzten Risikos.

Beispiel:

Zwei Jungen schwimmen immer weiter auf das offene Meer hinaus. Nachdem sie nach einiger Zeit die letzte Boje passiert haben, die den Schwimmbereich um das Ufer markiert, wird das Wasser immer dunkler und kälter, die Wellen immer höher. Schließlich schlägt einer der beiden vor, umzukehren – aus Angst, es nicht mehr zu schaffen, zurück zum Ufer zu schwimmen oder von der Küstenwache bemerkt und gemäßregelt zu werden. Der andere besteht darauf, weiter ins Meer zu schwimmen. Er schätzt die beschriebenen Risiken geringer und somit anders als sein Gefährte ein.

Die Definition des Risikobegriffes ist aber noch nicht vollständig. Die dritte wesentliche Eigenschaft von Risiken ist deren Kalkulierbarkeit. Diese Eigenschaft unterscheidet die Begriffe Risiko und Ungewissheit, in die sich die Unsicherheit bezüglich eines relevanten Zukunftszustandes unterteilen lässt. Bei einer Risikosituation ist der Eintritt des Ereignisses zwar unsicher, ihm kann jedoch objektiv eine Eintrittswahrscheinlichkeit zugeordnet werden. Bei einem unsicheren, ungewissen Zustand liegt dessen Eintrittswahrscheinlichkeit nicht vor, sein Eintritt lässt sich somit nicht mithilfe der Stochastik mathematisch erfassen. Die folgende Abbildung stellt den Zusammenhang zwischen Unsicherheit, Risiko und Ungewissheit graphisch dar.

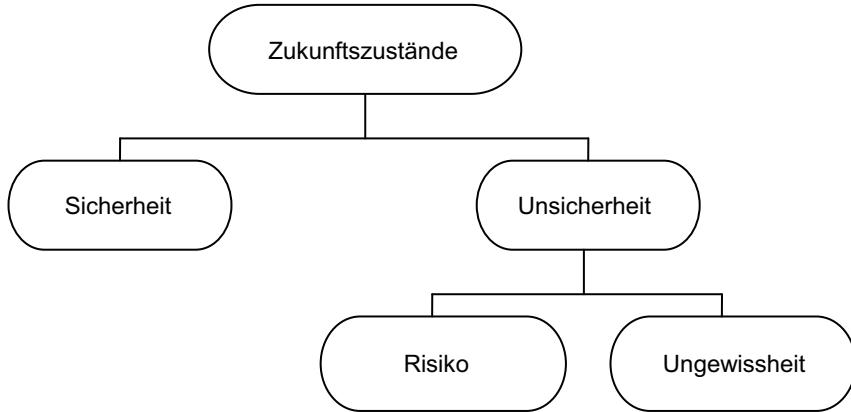


Abb. 3: Entscheidungssituationen: Unsicherheit, Risiko und Ungewissheit.
Quelle: Schneck, 1994, S. 93

Die Kalkulierbarkeit von Risiken ermöglicht Unternehmen, diese einzuschätzen und entsprechend dieser Einschätzung Entscheidungen bezüglich des Risikomanagements zu treffen. Zusammenfassend kann Risiko im Zusammenhang mit Risikomanagement also als eine kalkulierbare Größe eines möglichen, die Erreichung der Unternehmensziele hindern den Zukunftszustands definiert werden.

1.4 Risikokomponenten

Risiken können nur dann angemessen gesteuert werden, wenn ihr Ausmaß bewertet werden kann. Dieses Risikoausmaß wird durch die Berechnung des sogenannten Risikoerwartungswerts ermittelt. Die Grundformel für den Risikoerwartungswert beinhaltet zwei Komponenten: die Eintrittswahrscheinlichkeit des Risikos und seine Schadenshöhe. Er ergibt sich aus deren Produkt. Zudem kann die Schadenshäufigkeit als Risikokomponente entweder anstelle oder als eine zusätzliche Bewertungsdimension ergänzend zur Eintrittswahrscheinlichkeit herangezogen werden.

$$\text{Risikoerwartungswert} = \text{Eintrittswahrscheinlichkeit} \times \text{Schadenshöhe}$$

Der Risikoerwartungswert entspricht dem statistischen Erwartungswert eines Risikos im Rahmen der Wahrscheinlichkeitsrechnung, d. h. dem gewichteten Mittelwert der Werte, die der Verlust annehmen kann.

Die Eintrittswahrscheinlichkeit gibt an, mit welcher Wahrscheinlichkeit der Eintritt eines Risikos in einem bestimmten Zeitraum zu erwarten ist. Gemäß der Wahrscheinlichkeitsrechnung kann die Eintrittswahrscheinlichkeit Werte zwischen 0 und 1 annehmen. Ein Ereignis, das nie eintreten wird, d. h. unmöglich ist, hat eine Eintrittswahrscheinlichkeit von 0. Wird ein Ereignis mit Sicherheit eintreten, so weist es eine Wahrscheinlichkeit von 1, bzw. 100 Prozent auf.

Die Schadenshöhe eines Risikos wird in der Literatur häufig auch als Risikotragweite, Risikopotenzial oder Risikodimension bezeichnet. Sie ergibt sich aus dem monetären Wert der Folgen eines Risikoeintritts. Man spricht hier auch von den finanziellen Konsequenzen, die ein Risikoeintritt auf ein Unternehmen hat. Als Maßgrößen können hier z. B. Umsatzerluste, Kostensteigerungen, Liquiditäts- bzw. Cashflow-Belastungen, Ertrags- und/oder Vermögensminderungen dienen.

Bei der Ermittlung der Schadenshäufigkeit werden Risiken unter Zeitbezug bewertet. Es wird also gemessen, wie oft sich ein Risiko innerhalb eines bestimmten Zeitraums realisiert. So besteht beispielsweise für eine Versicherung die Schadenshäufigkeit aus der Anzahl der Versicherungsfälle, die innerhalb eines Kalenderjahres auf je 1000 versicherte Risiken entfallen. Je höher der Schaden und je größer die Eintrittswahrscheinlichkeit eines Risikos, desto vorteilhafter ist es, die Schadenshäufigkeit als zusätzliche Komponente für seine Bewertung heranzuziehen.

Der große Vorteil der Formel für die Berechnung des Risikoerwartungswertes ist die Veranschaulichung der grundlegenden Risikokomponenten. Natürlich birgt ein so einfaches Risikomaß Schwächen. Auf komplexere, aber auch genauere Risikomaße durch statistische Methoden und Kennzahlen wird später genauer eingegangen.

1.5 Rendite und Risiko

Ohne ökonomischen Bezug macht die Beschäftigung mit dem Thema Risikomanagement keinen Sinn. Wie bereits erwähnt ist jegliches unternehmerische Handeln mit Risiken verbunden. Gemäß der zweiseitigen Risikodefinition können Risiken einerseits eine Verlustgefahr für das Unternehmen bedeuten, andererseits aber auch unternehmerische Chancen. Betrachtet man nun ein Unternehmen als eine reine Investition, so stellen

unternehmerische Chancen Renditepotenziale dar, die in Abhängigkeit zu dem Risiko stehen, das durch das Unternehmen eingegangen wird. Renditen sind monetäre Rückflüsse von zuvor investiertem Kapital. Die Kaufnahme höherer Risiken kann zwar höhere Schäden verursachen, dafür kann sie aber auch zu höheren Renditen führen.

Entsprechend der Markowitz'schen Portfoliotheorie stehen Rendite und Risiko in einem direkten Zusammenhang. So hängt die Gestaltung eines Portfolios, in das ein Investor investieren möchte, von seiner persönlichen Risikobereitschaft ab. Um eine höhere Rendite erzielen zu können, muss er ein höheres Risiko eines möglichen Verlustes in Kauf nehmen. Verhält er sich dagegen risikoavers, d. h. tätigt er weniger riskante Investitionen, so kann er nur mit einer geringeren Rendite rechnen. Die Abbildung 4 stellt das allgemeine Verhältnis von Risiko zu Rendite dar.

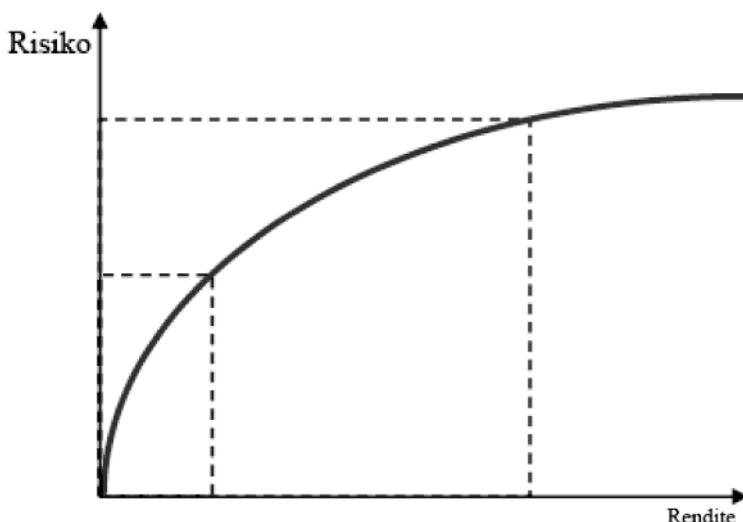


Abb. 4: Das allgemeine Verhältnis von Risiko zu Rendite

Ein klassisches Beispiel für die Risiko-Rendite-Relation sind die Kursentwicklungen von Blue Chips einerseits und von sogenannten New Economy-Wertpapieren andererseits. Als Blue Chips werden die Aktien von etablierten, substanz- und ertragsstarken Unternehmen bezeichnet, die sich durch erstklassige Bonität sowie gute Wachstumsperspektiven auszeichnen. Dagegen versteht man unter »New Economy« neue, innovative und wachstumsorientierte Unternehmen aus Zukunftsbereichen, insbesondere aus dem Technologiebereich. Dass sehr hohe Renditeerwartungen

mit einem ebenso hohen Risiko einhergehen, verdeutlicht beispielsweise die im März 2000 geplatzte Spekulationsblase. Wie die folgende Abbildung zeigt, verdreifachte sich zwischen 1999 und 2000 die Marktkapitalisierung der amerikanischen Computer-Börse NASDAQ, dem weltweit größten Markt für Technologieunternehmen. Während Anleger am Technologiemarkt in den Monaten vor dem Börsenkrach extrem hohe Renditen erzielen konnten, erlitten sie nach dem Platzen der Dotcom-Blase einen hohen Wertverlust ihrer Aktien. Im gleichen Zeitraum wies der Dow Jones, der Aktienindex der größten amerikanischen Unternehmen, vergleichsweise geringe, aber auf mehr oder weniger demselben Niveau bleibende Renditen auf. Man kann also feststellen, dass die Kursschwankungen der New Economy-Aktien sehr hoch waren, diejenigen der Blue Chip-Unternehmen hingegen eher gering. Hierbei spricht man von Volatilität. Die Volatilität ist im Allgemeinen ein Maß für die Schwankungsbreite einer finanziellen Größe, z. B. eines Aktienindex. Je höher also die Volatilität, desto schwankungsfreudiger und damit auch risiko- bzw. chancenreicher ist ein Wertpapier.

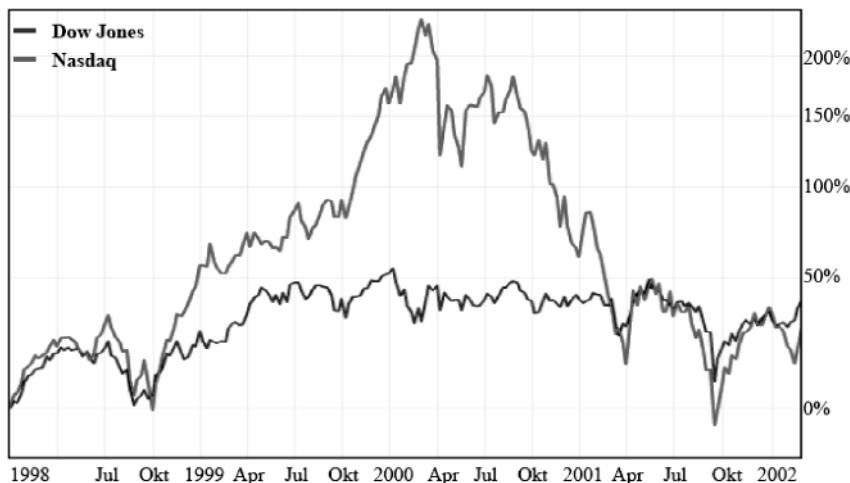


Abb. 5: Vergleich der Kursverläufe von Dow Jones und Nasdaq 1998–2002.

Quelle: Yahoo Finance, 2008

Das Verhältnis zwischen Risiko und Rendite stellt also die ökonomische Grundlage für das Thema Risikomanagement dar. Um die Rendite des eingesetzten Kapitals und somit den Unternehmenswert steigern zu können, müssen Unternehmen Risiken eingehen. Durch ein systematisches

Risikomanagement können Unternehmen ihr Risiko-Rendite-Profil optimieren und dabei Kosten- und Wettbewerbsvorteile erlangen. Die vom Unternehmen getätigten Investitionen sollten stets eine höhere Rendite aufweisen als die risikoabhängigen Kapitalkosten.

Inwieweit einzelne Investoren oder Unternehmen bereit sind, für die Realisation von Renditen Risiken einzugehen, hängt von ihrer Risikoneigung ab. Es lassen sich Typen von Risikoneigung unterscheiden: Risikoaffinität, Risikoaversion und Risikoneutralität. Diese können wie folgt definiert werden:

Risikoaversion: Bei zwei sich ausschließenden Entscheidungsalternativen wählt der Entscheider die weniger riskante Variante.

Risikoaffinität: Bei zwei sich ausschließenden Entscheidungsalternativen wählt der Entscheider die risikantere Variante.

Risikoneutralität: Dem Entscheider ist die Auswahl einer Entscheidungsalternative gleichgültig.

Die Nobelpreisträger Daniel Kahneman und Amos Tversky haben durch Verhaltensexperimente die Risikoneigung verschiedener Menschen untersucht. In einer ersten Versuchsreihe wurden die Probanden gefragt, ob sie es vorziehen würden, a) mit 80 Prozent Wahrscheinlichkeit 4 000 US-Dollar zu gewinnen und mit 20 Prozent Wahrscheinlichkeit nichts zu erhalten oder b) mit Sicherheit 3 000 US-Dollar zu gewinnen. Obwohl Alternative A mit $80\% \times 4\,000 \$ = 3\,200 \$$ einen höheren Erwartungswert aufweist als Alternative B mit dem sicheren Gewinn von 3 000 \$, entschieden sich 80 Prozent der Probanden für B. Menschen neigen also im Allgemeinen dazu, bei Gewinnentscheidungen sichere Alternativen risikoreicher zu vorzuziehen, d. h. sich risikoavers zu verhalten.

In einer zweiten Versuchsreihe wurden die Probanden gebeten, zwischen a) einen mit 80-prozentiger Wahrscheinlichkeit eintretenden Verlust von 4 000 US-Dollar und b) einem mit Sicherheit eintretenden Verlust von 3 000 US-Dollar zu wählen. In diesem Experiment entschieden sich 92 Prozent aller Probanden für Alternative A, obwohl hier der Erwartungswert des Verlustes mit 3 200 US-Dollar höher ist als der von Alternative B. Damit verhielten sich die Probanden in Bezug auf das Verlustrisiko risikoaffin.

Insgesamt zeigen die Ergebnisse dieser Untersuchungen, dass Menschen dazu tendieren, irrational zu handeln und auf dieselben Wahrscheinlichkeiten zu reagieren.

ten eines Risikos und einer Chance unterschiedlich reagieren können – so zogen die Probanden im dargelegten Experiment einerseits einen sicheren, aber geringeren Gewinn vor, andererseits bevorzugten sie ein unsicheres, höheres Verlustrisiko. Menschen treffen also häufig irrationale Entscheidungen oder entscheiden aufgrund von fehlerhaften rationalen Analysen. Im Gegensatz dazu ist es das Ziel des Risikomanagements, Alternativen rational abzuwägen und plausible Entscheidungen zu treffen, um Risiken entsprechend den mit ihnen verbundenen Chancen zu steuern.

1.6 Maßnahmen der Risikosteuerung

Risikomanagement ist ein wichtiger Bestandteil einer wertorientierten Unternehmensführung. Nur wenn Chancen und Risiken innerhalb unternehmerischer Entscheidungen integrativ berücksichtigt werden, kann der Wert eines Unternehmens langfristig gesteigert werden. Somit kann man im Zusammenhang mit Risikomanagement auch gleichzeitig von Chancenmanagement sprechen. Ziel des Risikomanagements ist es also nicht, das Unternehmensrisiko zu minimieren, sondern das Risiko-Rendite-Profil zu optimieren. Die Abbildung 6 zeigt die möglichen Maßnahmen im Prozess der Risikosteuerung.

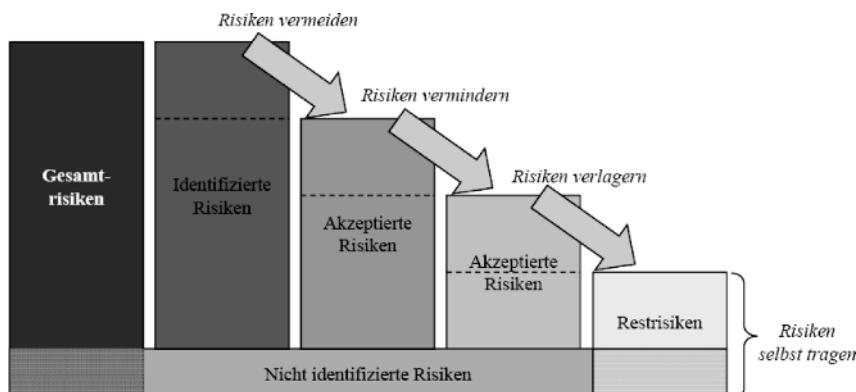


Abb. 6: Mögliche Maßnahmen der Risikosteuerung: identifizieren, vermeiden, vermindern, verlagern und selbst tragen

Quelle: Gleißner/Romeike, 2005, S. 36

Bevor angemessene Maßnahmen der Risikosteuerung ausgewählt und ergriffen werden können, müssen zunächst die bestehenden Risiken und Chancen identifiziert werden. Nach der Risikoidentifikation ist es notwen-

dig, eine Analyse und Bewertung der erkannten Risiken im Hinblick auf ihre Auswirkung auf den Unternehmenserfolg durchzuführen. Erst danach kann die Unternehmensleitung entscheiden, welche Risikostrategie für welche Risiken am besten geeignet ist. Es bestehen mehrere Möglichkeiten im Umgang mit Risiken.

Bei der Risikovermeidung wird ein Risiko gänzlich vermieden, beispielsweise durch den Ausstieg aus einem risikanten Geschäftsfeld oder Projekt. Die Vermeidung von Risiken schließt aber gleichzeitig auch Ertragsmöglichkeiten aus. Deswegen ist es häufig sinnvoller, die bestehenden Risiken zu akzeptieren und zu versuchen, sie soweit wie möglich zu vermindern. Die Risikoverminderung kann durch eine ursachenorientierte Minderung der Eintrittswahrscheinlichkeit, z. B. die verstärkte Wartung der Produktionsanlagen, oder durch eine wirkungsorientierte Minderung der Schadenshöhe, z. B. die Reduzierung des Anteils fixer Kosten durch Outsourcing, erreicht werden. Zudem kann das Unternehmen durch Risikodiversifikation versuchen, Risiken einzelner Vermögenspositionen miteinander auszugleichen. Folglich führt dies zu einer Vermögensposition, dessen Risiko kleiner ist als die Summe der Einzelrisiken. Die Gewinn-Risiko-Relation wird positiv beeinflusst, indem das Schadensausmaß verringert wird, da ein gleichzeitiges Eintreten aller Risiken als relativ unwahrscheinlich gilt. Die Diversifikation lässt sich u. a. für Absatzregionen oder bei Produkten, Dienstleistungen und Geschäftsbereichen anwenden. In Bezug auf Letzteres nutzen Mischkonzerne wie General Electric auch das Prinzip der Diversifikation. Indem sie in mehreren Geschäftsbereichen tätig sind, wird ein möglicher Gewinneinbruch einer Sparte durch andere Unternehmensbereiche abgemildert. Eine weitere Möglichkeit der Risikobewältigung ist der Risikotransfer auf Dritte durch den Abschluss von Versicherungen oder Vertragsklauseln bei Verträgen mit Kunden und Lieferanten.

Risiken, die weder vermieden, noch vermindert oder verlagert wurden, müssen vom Unternehmen selbst getragen werden. Dabei entscheidet die Qualität der Risikoidentifikation, ob Risiken bewusst oder unbewusst getragen werden. In der Regel ist es nicht möglich, alle Risiken vollständig zu erfassen. Die nicht identifizierten Risiken werden vom Unternehmen getragen, ohne gesteuert werden zu können. Das Gesamtrisiko eines Unternehmens setzt sich somit aus den identifizierten und den nicht identifizierten Risiken zusammen. Dieses darf die Risikotragfähigkeit des Unternehmens, d. h. dessen Möglichkeit, einen eingetretenen Schaden aus Unternehmensmitteln wieder gut zu machen, nicht übersteigen, da sonst der Fortbestand des Unternehmens gefährdet ist. Entscheidend für Risiko-

tragfähigkeit eines Unternehmens ist unter anderem dessen Eigenkapitalquote. Je höher diese ist, desto höher ist auch dessen Tragfähigkeit.

1.7 Zusammenfassung

In diesem Kapitel wurde am Beispiel der Subprime-Krise deutlich, dass die rechtzeitige Erkennung von Risiken für jedes Unternehmen und jede Institution wichtig und notwendig ist. Risikomanagement sollte nicht nur auf Grund gesetzlicher Anforderungen wie des KonTraG eingesetzt werden, sondern auch und vor allem aus Eigeninteresse des Unternehmens. Gründe dafür sind unter anderem die Erhöhung der Qualität unternehmerischer Entscheidungen, die langfristige Sicherung des Unternehmensfortbestands und die nachhaltige Steigerung des Unternehmenswerts. Als Risikokomponenten wurden die Eintrittswahrscheinlichkeit und die Schadenshöhe definiert. Der Hauptunterschied zwischen Risiko und Ungewissheit besteht in der Kalkulierbarkeit des Risikos. Nur dadurch ist es Unternehmen möglich, Risiken systematisch zu steuern. Im nächsten Kapitel werden die verschiedenen rechtlichen Vorschriften für Unternehmen, Banken und Versicherungen in Bezug auf den Umgang mit Risiken näher betrachtet.

Rechtliche Grundlagen des Risikomanagements

2.1 Vorschriften für Unternehmen

2.1.1 Gesetz zur Kontrolle und Transparenz von Unternehmen (KonTraG)

Wie bereits erläutert veranlasste die Vielzahl von Unternehmenskrisen Anfang der 1990er-Jahre den Gesetzgeber, zusätzliche Anforderungen an die Vorstände, Geschäftsführer und die Aufsichtsgremien eines Unternehmens sowie an die Wirtschaftsprüfer zu stellen. Das KonTraG ist im eigentlichen Sinne kein eigenständiges Gesetz, sondern ergibt sich aus vielen Änderungen an und Ergänzungen zu anderen Gesetzen. Insgesamt wurden durch das mit Wirkung vom 1. Mai 1998 in Kraft getretene Gesetz zehn Gesetze beziehungsweise Verordnungen geändert, hauptsächlich im Aktiengesetz (AktG) sowie im Handelsgesetzbuch (HGB), aber auch im Publizitätsgesetz (PublG) und im Genossenschaftsgesetz (GenG).

Mit der Einführung dieses Gesetzes wurden verschiedene Ziele verfolgt. Das KonTraG beabsichtigt, Unternehmen dazu zu bringen, ihre Risikosituation systematisch zu beobachten und somit Fehlentwicklungen in den Geschäftsprozessen frühzeitig zu erkennen und ihnen zu begegnen. In diesem Rahmen soll auch die Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsrat, Vorstand und Wirtschaftsprüfern verbessert werden. Weiterhin sollen die Qualität der Abschlussprüfung und die Transparenz im Unternehmen erhöht sowie die Kontrolle durch die Hauptversammlung verstärkt werden. Die Gesamtheit dieser Vorschriften soll dazu beitragen, Anteilseigner besser zu schützen und ihr Vertrauen in das Unternehmen zu stärken.

Zu den wichtigsten Änderungen durch das KonTraG gehört dabei die Einführung des § 91 Abs. 2 AktG, der die Einrichtung eines Risikomanagementsystems (RMS) bei allen börsennotierten Unternehmen vorschreibt.

§ 91 Abs. 2 AktG

»Der Vorstand hat geeignete Maßnahmen zu treffen, insbesondere ein Überwachungssystem einzurichten, damit den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen früh erkannt werden.«

Dieser grundlegende Paragraph zur Organisation und Buchführung einer AG verpflichtet den Vorstand, für ein angemessenes Risikomanagement und für eine angemessene Interne Revision im Unternehmen zu sorgen. Damit werden auch interne Ablaufprozesse und Organisationsstrukturen angesprochen, die auf vorhandene Risiken hin zu überprüfen sind. Die diesbezüglich ergriffenen Maßnahmen der internen Überwachung sollen es erlauben, bestehende Risiken frühzeitig, also zu einem Zeitpunkt zu erkennen, an dem noch geeignete Gegenmaßnahmen ergriffen werden können und somit der Fortbestand des Unternehmens gesichert werden kann. Den Fortbestand gefährdende Entwicklungen sind beispielsweise risikobehaftete Geschäfte, die sich negativ auf die Finanz-, Vermögens- und Ertragslage des Unternehmens auswirken können.

Obwohl die Einrichtung eines Risikomanagementsystems (RMS) unmittelbar nur für Aktiengesellschaften gesetzlich vorgeschrieben ist, wird in der Begründung des KonTraG jedoch deutlich, dass das Gesetz Ausstrahlungswirkungen auf andere Gesellschaftsformen hat. Es sind je nach Größe, Branche und Struktur eines Unternehmens insbesondere auch die Geschäftsführer von GmbHs von diesen Regelungen betroffen. So definiert das KonTraG Risikomanagement als Bestandteil der Sorgfaltspflichten nicht nur des Vorstands einer AG (§ 93 AktG), sondern genauso eines jeden GmbH-Geschäftsführers (§ 43 Abs. 1 GmbHG). Diese müssen zudem genau wie die Vorstände einer Aktiengesellschaft im Fall einer Unternehmenskrise beweisen, dass sie sich objektiv und subjektiv pflichtgemäß verhalten und Maßnahmen zur Früherkennung und Abwehr der Risiken getroffen haben. Eine Verletzung der Sorgfaltspflicht führt zur Schadensersatzpflicht der Geschäftsleitung. Außerdem kommt hinzu, dass im Rahmen des KonTraG Vorstände von Unternehmensgruppen ihrer Verpflichtung zum Risikomanagement konzernweit nachkommen müssen. Da von Tochterunternehmen unabhängig ihrer Rechtsform bestandsgefährdende Risiken ausgehen können, müssen diese in das Risikomanagementsystem des Konzerns integriert werden.

Die Aufnahme der Beurteilung und Erläuterung wesentlicher künftiger Risiken in den Lagebericht ist in § 289 Abs. 1 Satz 4 HGB geregelt. Durch diesen Risikolagebericht sollen sowohl Vorstand als auch Aufsichtsrat

frühzeitig Kenntnis über bestehende Risiken und unternehmensgefährdende Entwicklungen erlangen.

§ 289 Abs. 1 HGB

»Im Lagebericht ... der Kapitalgesellschaft ... ist auch auf die Risiken der künftigen Entwicklung einzugehen.«

Im Allgemeinen wurden durch das KonTraG die Aufgaben des Wirtschaftsprüfers erweitert und betreffen nun auch das Risikomanagement des Unternehmens. Die Umsetzung der Vorschriften bezüglich des Risikomanagements wird somit in der externen Jahresabschlussprüfung überprüft. Gemäß § 317 Abs. 4 HGB muss demnach im Rahmen der Prüfung des Jahresabschlusses untersucht werden, ob durch § 91 Abs. 2 AktG das vorgeschriebene Risikomanagementsystem vom Vorstand ordnungsgemäß eingerichtet wurde und seine Aufgaben erfüllt sind.

§ 317 Abs. 4 HGB

»Bei einer börsennotierten Aktiengesellschaft ist außerdem im Rahmen der Prüfung zu beurteilen, ob der Vorstand die ihm nach § 91 Abs. 2 des Aktiengesetzes obliegenden Maßnahmen in einer geeigneten Form getroffen hat und ob das danach einzurichtende Überwachungssystem seine Aufgaben erfüllen kann.«

Zudem schreibt § 317 Abs. 2 HGB eine Überprüfung der Darstellung der Risiken der zukünftigen Unternehmensentwicklung im Lagebericht auf ihre Plausibilität hin vor. In § 321 Abs. 1 HGB wird nochmals die Wichtigkeit der Beurteilung der zukünftigen Unternehmensentwicklung betont.

§ 317 Abs. 2 HGB

»Der Lagebericht und der Konzernlagebericht sind ... zu prüfen ... Dabei ist auch zu prüfen, ob die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dargestellt sind.«

§ 321 Abs. 1 HGB

»In dem Bericht ist vorweg zu der Beurteilung der Lage des Unternehmens oder Konzerns durch die gesetzlichen Vertreter Stellung zu nehmen, wobei insbesondere auf die Beurteilung des Fortbestandes und der künftigen Entwicklung des Unternehmens ... einzugehen ist.«

Die Ergebnisse der Abschlussprüfung sind gemäß § 321 Abs. 4 HGB im Prüfungsbericht darzustellen, wobei der Abschlussprüfer gegebenenfalls auch auf Schwachstellen des Risikomanagements und erforderliche Maßnahmen zur deren Behebung einzugehen hat.

§ 321 Abs. 4 HGB

»Ist im Rahmen der Prüfung eine Beurteilung nach § 317 Abs. 4 abgegeben worden, so ist deren Ergebnis in einem besonderen Teil des Prüfungsberichts darzustellen. Es ist darauf einzugehen, ob Maßnahmen erforderlich sind, um das interne Überwachungssystem zu verbessern.«

Nicht nur die Prüfungsaufgaben der Wirtschaftsprüfer, sondern vor allem auch die Aufgabenbereiche der Gesellschaftsorgane haben durch das KonTraG eine Erweiterung erfahren. Neben der Einrichtung des Risiko-frühwarnsystems hat der Vorstand noch weitere Verpflichtungen zu erfüllen. Nach § 90 Abs. 1 Nr. 1 AktG muss er den Aufsichtsrat nun so über die Geschäftspolitik und Unternehmensführung informieren, dass dieser die Möglichkeit hat, eine ex-ante-orientierte Überwachung durchzuführen. Darüber hinaus muss der Vorstand auf Grund der Änderungen des im Juli 2002 in Kraft getretenen Transparenz- und Publizitätsgesetzes (Trans-PuG) nun auch »Abweichungen der tatsächlichen Entwicklung von früher berichteten Zielen unter der Angabe von Gründen« (§ 90 Abs. 1 Nr. 1 AktG) darlegen.

Zudem wird der Aufsichtsrat von börsennotierten Gesellschaften durch das KonTraG dazu verpflichtet, seine Sitzungsfrequenz auf zwei Sitzungen pro Kalenderhalbjahr zu erhöhen. Ferner soll die Zusammenarbeit zwischen Abschlussprüfer und Aufsichtsrat intensiviert werden, damit der Aufsichtsrat seinem Überwachungsauftrag in vollem Umfang gerecht werden kann. Dazu erteilt nun gemäß der Änderung des § 111 Abs. 2 S. 3 AktG der Aufsichtsrat den Prüfungsauftrag und nicht mehr der Vorstand. Auch gegenüber der Hauptversammlung wurden die Pflichten des Aufsichtsrats erweitert. Nach § 171 Abs. 2 AktG müssen demnach mehr Informationen bezüglich der Art und des Umfangs der Prüfung der Geschäftsführung als bisher an die Aktionäre weitergegeben werden. Dadurch soll mehr Druck auf den Aufsichtsrat ausgeübt und die Transparenz durch Offenlegung von möglichen Risiken gegenüber den Anteilseignern erhöht werden.

Das KonTraG hat auch Auswirkungen auf das Kreditwesengesetz (KWG). Hier ist besonders § 18 Satz 1 zu beachten, der Banken dazu ver-

pflichtet, vor der Vergabe eines Kredits, der 750 000 Euro überschreitet, die Offenlegung der wirtschaftlichen Verhältnisse und insbesondere die Vorlage der Jahresabschlüsse des kreditsuchenden Unternehmens zu verlangen.

§ 18 Satz 1 KWG

»Ein Kreditinstitut darf einen Kredit, der insgesamt 750 000 Euro oder 10 vom Hundert des haftenden Eigenkapitals des Instituts überschreitet, nur gewähren, wenn es sich von dem Kreditnehmer die wirtschaftlichen Verhältnisse, insbesondere durch Vorlage der Jahresabschlüsse, offen legen lässt.«

Somit spielt die Beurteilung des Risikomanagementsystems eines Unternehmens durch den Wirtschaftsprüfer eine wichtige Rolle bei der Kreditvergabe. Auch seitens der Kreditinstitute müssen nicht nur die momentane, sondern auch die zukünftige Entwicklung des Unternehmens bewertet werden, da das KWG die kontinuierliche Überprüfung und Analyse der wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens fordert. § 18 KWG stellt also Anforderungen an die Kreditinstitute bezüglich der Beurteilung zukünftiger Risiken des Kreditnehmers. Auf weitere Anforderungen des KWG zum Risikomanagement bei Banken wird im Kapitel über die Vorschriften für Banken eingegangen.

Seit dem Inkrafttreten des KonTraG ist ein Risikomanagementsystem Pflicht für alle börsennotierten Unternehmen. Die konkrete Ausgestaltung des Systems bleibt aufgrund der Individualität der Risikosituation dem einzelnen Unternehmen überlassen, es werden im Allgemeinen jedoch drei Elemente erwartet: ein Frühwarnsystem für aktuelle und zukünftige Risiken, ein internes Überwachungssystem sowie ein Controlling. Die Implementierung eines solchen Risikomanagementsystems ist die Pflicht des Vorstands, der Aufsichtsrat muss diese Implementierung kontrollieren und bekommt dabei Unterstützung vom Abschlussprüfer. Die Haftung aller drei Parteien ist durch die Neuregelungen erweitert. Durch den erweiterten und vom Abschlussprüfer zu beurteilenden Lagebericht werden Anleger und andere Stakeholder besser informiert und mögliche Risiken werden frühzeitig erkannt und gesteuert.

2.1.2 Deutsche Rechnungslegungsstandards (DRS)

Unmittelbar nach der Verabschiedung des KonTraG wurde, ebenfalls im Jahr 1998, der eingetragene Verein »Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee« (DRSC) als nationale Standardisierungsorganisation geschaffen. Der DRSC ist Träger des Deutschen Standardisierungsrats (DSR) und des Rechnungslegungs Interpretations Commitees (RIC). Der DSR wurde als unabhängiges Standardisierungsgremium gegründet. Er führt die zur Erreichung der Ziele des DRSC e.V. erforderlichen Aufgaben aus. Das Rechnungslegungs Interpretations Committee (RIC) hat die Aufgabe, die internationale Konvergenz von Interpretationen wesentlicher Rechnungslegungsfragen zu fördern und spezifische nationale Sachverhalte im Rahmen der gültigen IFRS und in Abstimmung mit den DRS zu beurteilen. Dies geschieht in enger Zusammenarbeit mit dem International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) des IASB sowie den entsprechenden Gremien der anderen nationalen Standardsetzer. In den Arbeitsgruppen des DRSC sind Repräsentanten verschiedener Interessengruppen im Zusammenhang mit der Rechnungslegung vertreten. Dazu gehören Abschlussprüfer, Jahresabschlussersteller und -adressaten sowie Vertreter aus der Wissenschaft.

Gemäß der Satzung des DRSC verfolgt die Arbeit des Vereins mehrere Ziele. Dazu gehört die Entwicklung von Empfehlungen, d. h. bestimmter Standards zur Anwendung der Grundsätze über die Konzernrechnungslegung. Das DRSC diskutiert deutsche und internationale Rechnungslegungsstandards bezüglich ihrer Auslegung und Anwendbarkeit in Deutschland. Die Diskussion der Umsetzung und der Konvergenz internationaler Rechnungslegungsvorschriften mit nationalen Standards geschieht durch die Zusammenarbeit des DRSC mit dem International Accounting Standards Board (IASB) und anderen Standardisierungsgremien, wie z. B. der Vertretung der gebündelten Rechnungslegungsinteressen gegenüber der International Accounting Standards Committee Foundation (IASCF). Weitere Ziele des Komitees sind die Vertretung der Bundesrepublik Deutschland in internationalen Standardisierungsgremien sowie die Beratung der Gesetzgebung auf nationaler und EU-Ebene in Fragen der Rechnungslegung und die Förderung der Forschung und Ausbildung auf diesen Gebieten. Zudem beabsichtigt der DRSC, die Qualität in Rechnungslegung und Finanzberichterstattung im öffentlichen Interesse zu erhöhen.

Durch diese Aufgaben hat der DRSC Einfluss auf das Risikomanagement von Unternehmen. So hat der deutsche Gesetzgeber beispielsweise

weder im Gesetz noch in der Gesetzesbegründung konkrete Grundsätze für die Aufstellung einer Risikoberichterstattung festgelegt. Diese Lücke möchte der Deutsche Rechnungslegungsstandard 5 (DRS 5) füllen und präzisiert die Änderungen, die zuvor durch das KonTraG eingeführt worden waren. Dieser Standard regelt die Grundsätze der Risikoberichterstattung für alle Mutterunternehmen, die gemäß § 315 HGB über die Risiken der künftigen Entwicklung im Konzernlagebericht zu berichten haben und für Unternehmen, die ihren Konzernabschluss nach international anerkannten Rechnungslegungsgrundsätzen aufstellen. Zudem wird eine entsprechende Anwendung im Lagebericht gemäß § 289 HGB empfohlen. Der DRS 5 verlangt, den Lageberichtadressaten entscheidungsrelevante und zuverlässige Informationen zur Verfügung zu stellen, mit deren Hilfe sie sich ein zutreffendes Bild über die zukünftigen Risiken des Unternehmens machen können. Dabei liegt der Schwerpunkt vor allem auf unternehmensindividuellen Risiken, d. h. Risiken, die mit den spezifischen Unternehmensgegebenheiten sowie der Geschäftstätigkeit des Unternehmens zu tun haben und somit die Entscheidungen der Lageberichtadressaten beeinflussen können. Zudem fordert der DRS 5 eine Quantifizierung der vorhandenen Risiken, sofern verlässliche und anerkannte Methoden dafür verfügbar sind. Da das Ergebnis der Quantifizierung vom verwendeten Modell und den zugrundegelegten Modellannahmen abhängt, müssen diese verständlich dargestellt und erläutert werden. Die Quantifizierung wird zurzeit aber im Prinzip nur für Finanzrisiken verlangt. Weiterhin schreibt der DRS 5 die Beschreibung des im Unternehmen etablierten Risikomanagementsystems vor, bei der vor allem die Strategie, der Prozess und die Organisation des Risikomanagements dargelegt werden müssen.

Neben dem DRS 5 betrifft auch der DRS 15 aus dem Jahr 2004 das Risikomanagement in Unternehmen. In diesem Standard wird die Lageberichterstattung geregelt. Genau wie im die Risikoberichterstattung betreffenden DRS 5 hat der Lagebericht gemäß DRS 15 den Lageberichtadressaten entscheidungsrelevante und verlässliche Informationen über den Geschäftsverlauf und die Lage des Unternehmens zu vermitteln und auf die wesentlichen, die Zukunft der Geschäftstätigkeit des Unternehmens bestimmenden Chancen und die Risiken einzugehen.

Neben dem Gesetzgeber, der Initiativen wie das KonTraG auf den Weg bringt, gibt es in Deutschland also einen unabhängigen Standardsetter, der sich auf die Entwicklung von Grundsätzen der Rechnungslegung konzentriert und deren Umsetzung als Selbstverwaltungsaufgabe der Unternehmen sieht und durchsetzen möchte.

2.1.3 Corporate-Governance-Regeln

Der aus dem Englischen stammende Begriff »Corporate Governance« lässt sich nur schwer ins Deutsche übersetzen. Auch wenn die deutsche Bezeichnung »Unternehmensverfassung« im Sinne aller für ein Unternehmen und dessen Mitarbeiter geltenden Verhaltensregeln der Bedeutung des Begriff »Corporate Governance« nahe kommt, gibt sie nicht alle Aspekte des Begriffs wieder. Deshalb wird auch im deutschen Sprachgebrauch von Corporate Governance gesprochen. Je nach Definition kann dieser Begriff weiter oder enger gefasst werden.

Im engeren Sinn meint Corporate Governance die Kontrollmechanismen zur Kontrolle der Unternehmensführung eines Unternehmens. Diese enge Definition basiert auf der Principal-Agent-Theorie, die davon ausgeht, dass Wirtschaftssubjekte durch eine asymmetrische Informationsverteilung in ihrer Entscheidungsfindung eingeschränkt sind und unterschiedliche Interessen verfolgen. Laut diesem Modell gibt es einen Auftraggeber (Prinzipal) und einen Auftragnehmer (Agent), der vom Auftraggeber mit einer Aufgabe betraut wird. Im Bezug auf ein Unternehmen übernehmen die Anteilseigner die Rolle des Prinzipals und die Geschäftsführung die des Agenten. Da die Geschäftsführung und die Anteilseigner unterschiedliche Ziele verfolgen, kann dies zu Konflikten führen. Der Prinzipal erwartet vom Agenten, dass sich dieser ausschließlich für die Auftragserfüllung und somit für die Erreichung der Ziele des Prinzipals einsetzt, kann jedoch die tatsächlichen Handlungen seines Agenten nur mit Einschränkungen erkennen. Der Agent hat somit einen Informationsvorsprung gegenüber dem Prinzipal und kann diese Informationsasymmetrie, zu Ungunsten des Prinzipals, zur Verfolgung seiner eigenen Ziele nutzen. Die Corporate Governance soll die mögliche Ausnutzung der Informationsasymmetrie verhindern und gegenüber den Shareholdern eine gute Geschäftsführung sicherstellen. Nach der engeren Definition werden unter Corporate Governance also alle für ein Unternehmen geltenden Gesetze und Regelwerke verstanden, die die Verantwortlichkeit gegenüber dessen Anteilseignern gewährleisten. Die weitere Definition der Corporate Governance betrifft nicht nur die Interessen der Anteilseigner, sondern die aller Stakeholder des Unternehmens. Es handelt sich in diesem Fall um sämtliche Informations- und Kontrollstrukturen eines Unternehmens, die die Verantwortlichkeit der Geschäftsleitung gegenüber allen Stakeholdern gewährleisten. Die umfassendste Definition bezieht auch die soziale, gesellschaftliche und kulturelle Verantwortung der Unternehmen mit ein.

Im Allgemeinen kann unter Corporate Governance das Setzen und Einhalten aller Verhaltensgrundsätze zusammengefasst werden, die für die Leitung und Überwachung eines Unternehmens von Bedeutung sind und das Ziel haben, die Transparenz zu erhöhen und ein ausgewogenes Verhältnis von Führung und Kontrolle herzustellen. Wer diese Richtlinien setzt, ist dabei unterschiedlich. Sie können beispielsweise durch Gesetze vorgeschrieben sein oder auch nur in einer Absichtserklärung eines Unternehmens dargelegt werden. Deshalb können manche Corporate Governance-Vorschriften verpflichtend und andere unverbindlich sein. Von »Compliance« bzw. Komplianz wird im Zusammenhang mit Corporate Governance gesprochen, um die Einhaltung der unterschiedlichen Gesetze, Richtlinien und freiwilligen Kodizes durch ein Unternehmen zu bezeichnen.

Bislang ist die konkrete Ausgestaltung der die Corporate Governance betreffenden Bestimmungen zumeist länderspezifisch, es existieren aber auch länderübergreifende Standards. Zusammenfassend kann unter Corporate Governance also die Gesamtheit aller internationalen und nationalen Grundsätze für eine gute und verantwortungsvolle Unternehmensführung verstanden werden. Corporate Governance hat für börsennotierte Unternehmen und deren Investoren die größte Bedeutung.

Beispiel: FTSE4Good Index Series

Der britische Indexanbieter FTSE Group (FTSE) hat eine Indexserie auf den Markt gebracht, die »FTSE4Good Index Series«, die die Performance von Unternehmen misst, die international anerkannte Corporate-Governance-Standards erfüllen. Um in diese Indexserie aufgenommen zu werden, müssen Unternehmen einer Reihe von definierten Standards gerecht werden. Ziel dieser Indexserie ist es, die Investition in verantwortungsvoll geführte und somit risikoärmere Unternehmen zu erleichtern. Zudem soll das Bewusstsein für die Notwendigkeit einer verantwortungsvollen Unternehmensführung geschaffen werden und Unternehmen ein Anreiz gegeben werden, sich um die Erfüllung der Standards zu bemühen.

In Deutschland forderten Experten nach der Einführung des KonTraG und der Gründung des DRSC noch eine weitere Verschärfung der Gesetzesänderungen und Initiativen zur Verbesserung des Risikomanagements in Unternehmen. Der deutsche Gesetzgeber reagierte daraufhin und setzte zunächst die Baums-Kommission, und dann auf deren Ergebnissen aufbauend die Cromme-Kommission ein. Die Letztere hatte die Aufgabe, ei-

nen Kodex zu erarbeiten, der auf die vor allem von internationalen Investoren geäußerte Kritik an der mangelhaften Corporate Governance deutscher Unternehmen eingeht. Deswegen wurde der Kommission auch der Name »Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex« gegeben. Der von dieser Regierungskommission erarbeitete Deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK) aus dem Jahr 2002 ist nicht gesetzlich verankert, sondern basiert auf dem Prinzip der Selbstregulierung. Er wird von der Kommission jährlich überprüft und an aktuelle Entwicklungen im Bereich der Corporate Governance angepasst.

Der DCGK enthält Vorschläge für eine gute und verantwortungsvolle Unternehmensführung und beabsichtigt eine Vereinheitlichung und Standardisierung der Corporate-Governance-Regeln in Deutschland. Auf diese Weise soll die Transparenz der Unternehmensführung deutscher Unternehmen erhöht und somit das Vertrauen nationaler und internationaler Investoren gestärkt werden. Der Kodex richtet sich dabei insbesondere an alle börsennotierten Unternehmen, seine Beachtung wird aber auch anderen Unternehmen empfohlen.

Der Kodex geht also über die gesetzlichen Vorgaben in Deutschland noch hinaus und unterscheidet im Detail drei verschiedene Arten von Bestimmungen: die »Muss«-Vorschriften, die »Soll«-Formulierungen sowie die »Sollte« oder »Kann«-Formulierungen. Die erste Kategorie umfasst Bestimmungen, die geltendes Recht wiedergeben, also von den Unternehmen eingehalten werden müssen. Die zweite Kategorie enthält Empfehlungen, die auf einer freiwilligen Basis anzuwenden sind. Allerdings folgen diese Empfehlungen einer »Comply or Explain«-Regel (»befolge oder erkläre«), sodass Abweichungen von diesen Empfehlungen nach § 161 AktG jährlich von Vorstand oder Aufsichtsrat in einer »Entsprechungsgerklärung« begründet werden müssen. Die dritte Kategorie umfasst alle sonstigen Handlungsanregungen für Unternehmen, deren Nichtbeachtung aber nicht geahndet werden muss. Zu dieser Kategorie gehören beispielsweise Verhaltensstandards für Vorstand und Aufsichtsrat, aber auch Informationspflichten gegenüber Anteilseignern sowie eine Präzisierung der Rolle des Abschlussprüfers und Regeln, die das Risikomanagement betreffen. Der Deutsche Corporate Governance Kodex konkretisiert jedoch nicht das nach dem KonTraG zu implementierende Risikomanagementsystem.

Da der Deutsche Corporate Governance Kodex nicht gesetzlich verankert ist, kann er schneller und flexibler an neue Entwicklungen angepasst werden. Zudem versucht er, durch seine dritte Kategorie der Handlungsanregungen die Unternehmen in die Entwicklung der Corporate Governance proaktiv mit einzubeziehen. Andererseits sind die Folgen bei Nichteinhaltung

tung der Regeln des DCGK auf Imageschäden des Unternehmens beschränkt. Sanktionen haben Unternehmen hingegen nicht zu fürchten.

2.1.4 Sarbanes-Oxley Act

Auch in den USA wurden als Folge der Insolvenzen großer Unternehmen wie beispielsweise Enron und Worldcom die Vorschriften zur Corporate Governance von Unternehmen verschärft. Im Jahr 2002 hat die US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde, die Securities and Exchange Commission (SEC), den sogenannten Sarbanes-Oxley Act (SOX) erlassen, mit dem vor allem eine Verbesserung der Unternehmensberichterstattung erreicht werden sollte.

Das Gesetz beschäftigt sich mit verschiedenen Aspekten der Corporate Governance, vor allem ihrer Durchsetzung und ist in »Sections«, d. h. verschiedene Paragraphen unterteilt. Der SOX greift viele CG-Aspekte auf und verändert bzw. erweitert die Aufgaben von Geschäftsführung, Aufsichtsorganen und Wirtschaftsprüfern. Adressaten des SOX sind dabei alle US-amerikanischen und ausländischen Unternehmen, die an der NASDAQ oder anderen US-Börsen notiert sind und darüber hinaus alle ausländischen Tochtergesellschaften amerikanischer Unternehmen. Das Ziel des SOX ist die Wiederherstellung des Vertrauens der Anleger in die Kapitalmärkte bzw. in die Richtigkeit und Verlässlichkeit der veröffentlichten Finanzdaten von Unternehmen.

Die Vorschriften des SOX können dabei mit denen des KonTraG in Deutschland verglichen werden, allerdings gehen einige Vorgaben aus dem SOX über das deutsche Gesetz hinaus. Zum Beispiel zieht der SOX die Geschäftsführung bei unvollständigen oder falschen Angaben bei der Berichterstattung noch stärker zur Verantwortung. Gemäß Section 302 des SOX müssen der CEO und der CFO des Unternehmens unter Androhung strafrechtlicher Konsequenzen die Geschäftsabschlüsse an Eides statt beglaubigen. Im Gegensatz dazu wird auch nach der Einführung des KonTraG in Deutschland lediglich die Aufstellung und Unterzeichnung des Jahresberichts gefordert, nicht aber eine zusätzliche Erklärung. Auch die Strafen für falsche oder unvollständige Angaben gehen weit über die nach deutschem Recht gültigen Strafmaße hinaus.

Des Weiteren stellt der SOX erhöhte Ansprüche an die Geschäftsleitung, die kontinuierlich darüber Rechenschaft abzulegen hat, ob das interne Kontrollsystem (IKS) wirksam ist. Nach Section 404 des SOX muss ein jährlicher Bericht darüber verfasst werden, um der Dokumentationspflicht

über das Einsetzen und die Funktionsfähigkeit dieses IKS nachzukommen. Der Abschlussprüfer muss sowohl die Wirksamkeit des IKS als auch die Richtigkeit des vom Management verfassten Berichts überprüfen. Dieses IKS nach Section 404 SOX geht über das in § 91 Abs. 2 AktG geforderte Kontrollsyste m hinaus, da nach dem SOX fast alle Transaktionen im Unternehmen in der EDV erfasst und verarbeitet werden müssen. In der deutschen Variante wird lediglich ein Kontrollsyste m gefordert, das sich auf Risiken für den Fortbestand der Unternehmung bezieht. Section 301 SOX verlangt zudem, dass ein unternehmensinterner Kontroll- und Prüfungsausschuss, ein sogenanntes Audit Committee, die Ordnungsmäßigkeit der Finanzberichterstattung kontrolliert. Aufgabe des Audit Committee ist zudem die Beauftragung, Abfindung und Beibehaltung des Abschlussprüfers sowie die Überwachung von dessen Arbeit.

Auch die Wirtschaftsprüfer sind vom SOX betroffen. Ihre Unabhängigkeit wurde dadurch verstärkt, dass nicht prüfungsbezogene Beratungsleistungen mit Ausnahme der Steuerberatung verboten und gleichzeitig Regelungen eingeführt wurden, die die Rotation der Wirtschaftsprüfer fordern. Darüber hinaus wurde mit dem Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) ein Aufsichtsgremium für die Abschlussprüfer ins Leben gerufen, das unter anderem die Wirtschaftsprüfungsgesellschaften einmal im Jahr inspiziert und neue Rechnungslegungsstandards nach deren Ausarbeitung durch das Financial Accounting Standards Board (FASB) anerkennt. Dieses Gremium ist direkt der SEC unterstellt.

Der SOX will also genau wie das KonTraG eine verbesserte Berichterstattung in Unternehmen erreichen und Unternehmen durch den Einsatz von Kontrollsyste men in die Lage versetzen, Risiken frühzeitig zu erkennen und zu steuern.

Die in den vorhergehenden Abschnitten vorgestellten, nationalen und internationalen Gesetze und Standards machen deutlich, dass die Anforderungen an Unternehmen weltweit bezüglich des Einsatzes von internen Kontroll- und Risikomanagementsystemen immer weiter ansteigen. Die Gesetzgeber fordern mit Gesetzen wie dem KonTraG oder dem SOX die Implementierung von Kontrollsyste men, um Risiken frühzeitig zu erkennen und Gegenmaßnahmen einzuleiten zu können. Über diese gesetzlichen Anforderungen gehen Initiativen wie der Deutsche Corporate Governance Kodex oder der DRS noch hinaus. Diese zielen darauf ab, ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Geschäftsführung und Aufsichtsorganen zu schaffen sowie mehr Transparenz und damit auch mehr Vertrauen seitens der Investoren zu erreichen. Letztendlich soll dadurch die Stabilität der Finanzmärkte nachhaltig unterstützt werden.

2.2 Vorschriften für Banken

Neben den Unternehmen sind auch die Banken gezwungen, ihr Risikomanagement den veränderten Marktbedingungen anzupassen. Die bereits mehrfach angesprochenen Insolvenzen bei Unternehmen sorgen gleichzeitig für steigende Ausfallraten von Kreditengagements bei den Banken. So mit steigen also auch die Anforderungen an Risikomanagementsysteme bei den Banken. Der folgende Abschnitt geht auf die verschiedenen rechtlichen Rahmenbedingungen für das Risikomanagement von Kreditinstituten ein.

2.2.1 Eigenkapitalstandard Basel II

Mit dem Inkrafttreten des neuen Baseler Akkords am 31.12.2006, kurz *Basel II* genannt, gelten für alle international tätigen Banken der G-10-Länder neue Eigenkapitalvorschriften in Bezug auf die Vergabe von Krediten. In Zeiten zunehmender Liberalisierung und Globalisierung der Märkte sowie des technischen Fortschritts hat sich an den Finanzmärkten in den letzten Jahren ein Prozess tief greifender Veränderungen vollzogen, der auch Auswirkungen auf die traditionellen Bankgeschäfte hatte. Angesichts der steigenden Zahl von Insolvenzen und der damit erhöhten Ausfallrisiken von Kreditengagements für Banken mussten Maßnahmen ergriffen werden, um die Stabilität der Finanzmärkte besser abzusichern. Auch die Anforderungen an das Kredit- und Risikomanagement von Banken und Unternehmen sind deutlich gestiegen.

Nach Basel II muss jede Bank für jedes Kreditgeschäft bzw. jeden Schuldner ein sogenanntes Rating erstellen. Rating ist die Bewertung der künftigen Zahlungsfähigkeit eines Schuldners nach bestimmten Verfahren. Nach den neuen Finanzrichtlinien von Basel II gibt es ohne Rating des Kreditnehmers keine Kreditvergabe mehr, da Banken verpflichtet sind, ihre Eigenkapithöhe an den Risiken ihrer Kunden auszurichten. Diese Risiken werden durch Ratings gemessen. Je schlechter das Rating der Kunden, umso mehr haftendes Eigenkapital muss die Bank vorhalten und umso schlechter sind die Kreditkonditionen für den Kunden und umgekehrt. Auch auf den Kapitalmärkten spielen von Banken oder Agenturen vergebene Ratingnoten bereits eine wichtige Rolle und dienen als Maßstab für Investitionen.

Bis zur Implementierung von Basel II war die erste Basler Eigenkapitalvereinbarung, Basel I, in Kraft. Durch sie war es Banken vorgeschrieben, für Risikopositionen pauschal 8 Prozent Eigenkapital zu hinterlegen. Die Regelungen von Basel I hatte sich in den Folgejahren durchaus bewährt,

problematisch war jedoch der zu wenig nach den Einzelrisiken differenzierte Ansatz, der zudem von den Banken z. B. durch den Einsatz von sogenannten Kreditderivaten relativ leicht umgangen werden konnte.

Zu den Zielen von Basel II gehören die Förderung der Stabilität und Sicherheit der Finanzsysteme, die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit für alle Marktteilnehmer sowie die Festlegung einer verbesserten Annäherung zur Quantifizierung von Risiken. Die Vorschriften richten sich vor allem an international tätige Banken, die zugrunde liegenden Grundregeln sollen jedoch auch für Banken mit unterschiedlicher Komplexität und Vollkommenheit geeignet sein. Konkret soll gemäß Basel II zwischen den verschiedenen Risikopositionen stärker differenziert werden, um eine angemessene Eigenkapitalausstattung der Banken zu gewährleisten. Das bedeutet, dass eine höhere Eigenkapitalhinterlegung bei höherem Risiko verlangt wird, wobei die gesamte Eigenkapitalhinterlegung der Banken durchschnittlich auf ihrem vorherigen Niveau bleiben soll. Basel II verlangt außerdem, dass die Banken intern adäquate Risikomanagementsysteme einführen. Gleichzeitig soll die Überprüfung durch die Bankenaufsicht sichergestellt werden. Darüber hinaus wird eine erhöhte Marktdisziplin gefordert, die durch erweiterte Offenlegungspflichten erreicht werden soll. Diese drei Ziele haben dazu geführt, dass die Neue Basler Eigenkapitalvereinbarung als 3-Säulen-Modell dargestellt wird, wie die Abbildung 7 zeigt.

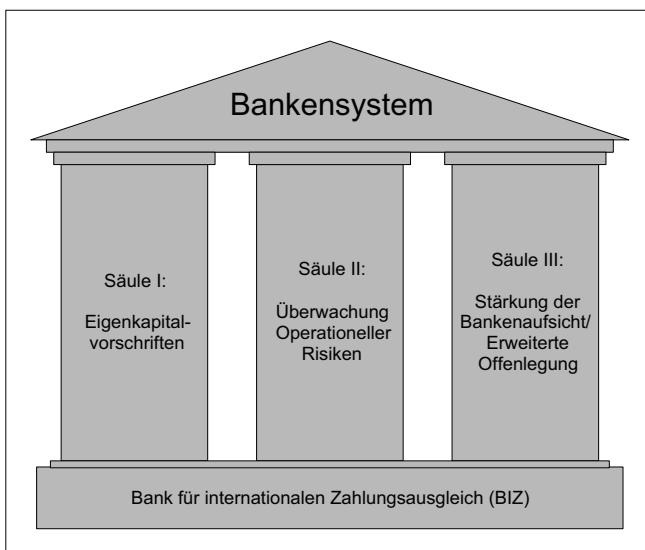


Abb. 7: 3-Säulen-Modell nach der Basel II
Quelle: Schneck, 2006, S. 172

Die erste Säule umfasst die aufsichtsrechtlichen Mindestkapitalanforderungen für Kreditrisiken, Marktrisiken des Handelsgeschäfts, Risiken aus Beteiligungen und operativen Risiken. Die zweite Säule besteht aus einer auf Qualität ausgerichteten bankaufsichtsrechtlichen Überwachung der Institute. Säule III schließlich soll für erhöhte Markttransparenz sorgen und die Marktdisziplin verstärken. Hierfür muss der regulatorische Kapitalbedarf nach Säule I sowie das vorhandene regulatorische Kapital offen gelegt werden.

Im Gegensatz zu Basel I schreiben die Eigenkapitalvorschriften gemäß der ersten Säule von Basel II also eine Eigenkapitalhinterlegung nicht mehr in Relation zum Kreditvolumen, sondern in Abhängigkeit vom Rating, d. h. der Bonitätsbeurteilung des jeweiligen Kreditengagements vor. Damit müssen nicht mehr pauschal 8 Prozent Eigenkapital hinterlegt werden, sondern ein Prozentsatz der ursprünglichen 8 Prozent, je nachdem, wie risikoreich ein Kreditengagement durch das Rating eingestuft wurde.

Die die Überwachung der operationellen Risiken betreffende, zweite Säule beinhaltet vier Grundsätze. Der erste Grundsatz fordert einen bankinternen Einschätzungsprozess, durch den die Banken sowohl ihr eigenes Risiko beurteilen als auch eine Strategie bezüglich des zur Absicherung dieses Risikos benötigten Eigenkapitalniveaus entwickeln können sollen. Der zweite Grundsatz beschreibt den bankaufsichtsrechtlichen Evaluierungsprozess, durch den sowohl die bankinternen Strategien hinsichtlich einer angemessenen Eigenkapitalausstattung als auch deren Umsetzung und Kontrolle durch die Aufsicht überprüft und bewertet werden. Im Fall einer Nichteinhaltung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen in Bezug auf die bankinternen Risikostrategien, Bewertungen und Kontrollfunktionen, hat die Bankaufsicht aufsichtsrechtliche Maßnahmen gegenüber den Banken zu ergreifen. Der dritte Grundsatz erlaubt der Aufsichtsinstanz, die Banken zur Vorhaltung eines Eigenmittelpuffers zu zwingen. Dies bedeutet, dass die Banken eine Eigenmittelausstattung vorweisen müssen, die über die regulatorischen Mindestquoten hinausgeht. Der vierte Grundsatz legt schließlich fest, dass die Bankaufsicht frühzeitig intervenieren und für schnelle Abhilfe sorgen muss, sollte die risikogerechte Eigenmittelausstattung der Bank gefährdet sein und das vorhandene Eigenkapitalniveau unter die geforderte Mindestausstattung fallen.

Der Basler Ausschuss hat keinerlei gesetzgeberische Kompetenzen und kann somit nur Empfehlungen herausgeben. Allerdings greift die EU bei der Gestaltung ihrer Richtlinien im Allgemeinen auf die Empfehlungen aus Basel zurück. Im Falle von Basel II folgte von Seiten der EU die sogenannte Kapitaladäquanzrichtlinie (Capital Requirements Directive, CRD). Die EU-Richtlinien haben verbindlichen Charakter für die Mitgliedsstaaten

und müssen in nationales Recht umgesetzt werden. In Deutschland führte die CRD zu Änderungen des Kreditwesengesetzes (KWG), zur Ausarbeitung einer Solvabilitätsverordnung (SolvV) sowie zur Veröffentlichung der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk). Auf alle drei rechtlichen Rahmenbedingungen soll im Folgenden eingegangen werden.

2.2.2 Kreditwesengesetz (KWG)

Das Gesetz über das Kreditwesen (KWG) regelt die Bankenaufsicht und die Organisation der Kreditinstitute und der Finanzdienstleistungsinstitute in Deutschland. Das Gesetz beabsichtigt zum einen, die Funktionsfähigkeit der Kreditwirtschaft zu sichern und zu erhalten und zum anderen, die Gläubiger von Kreditinstituten vor dem Verlust ihrer Einlagen zu schützen. Diese beiden Ziele sollen durch Vorschriften über das Kreditgeschäft, über die Bildung eines angemessenen Eigenkapitalbestandes und die Erhaltung einer ausreichenden Liquidität sowie über die Prüfung des Jahresabschlusses der Kreditinstitute und einzelner Geschäftssparten erreicht werden.

In den vergangenen Jahren wurde das KWG mehrfach geändert, vor allem um EG-Richtlinien in deutsches Recht umzusetzen. Zu diesen gehörten unter anderem die Harmonisierung des Bankenaufsichtsrechts und die Einführung der neuen Eigenkapitalstandards von Basel II. Durch die Regelungen des § 25a KWG stellt das KWG aber auch die Ausgangsbasis für die Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) dar, auf die im folgenden Unterkapitel genauer eingegangen wird. Die MaRisk konkretisieren die besonderen Pflichten organisatorischer Art für Kreditinstitute, die durch § 25a KWG vorgegeben werden. Allerdings geht dieser Paragraph über den Umfang der MaRisk noch hinaus. Er wird als Zentralnorm für Kreditinstitute angesehen, die die Geschäftsleitung in die Pflicht nimmt und für besondere organisatorische Anforderungen an die Institute verantwortlich macht.

§ 25a Abs. 1 KWG

»Ein Institut muss ... über geeignete Regelungen zur Steuerung, Überwachung und Kontrolle der Risiken und der Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen sowie über angemessene Regelungen verfügen, anhand derer sich die finanzielle Lage des Instituts oder der Gruppe jederzeit mit hinreichender Genauigkeit bestimmen lässt ...«

Nach § 25a Abs. 1 KWG muss die ordnungsgemäße Geschäftsorganisation, für die die Geschäftsleitung verantwortlich ist, die Einhaltung gesetzlicher Bestimmungen sicherstellen. Dazu gehört im Besonderen ein angemessenes Risikomanagement. Neben der Ermittlung und Sicherstellung der Risikotragfähigkeit gehören dazu auch die Festlegung von Strategien sowie die Implementierung interner Kontrollverfahren. Letzteres setzt sich zusammen aus einem internen Kontrollsysteem sowie der internen Revision. Dazu gehören aufbau- und ablauforganisatorische Regelungen mit einer klaren Trennung von Verantwortungsbereichen, sowie Prozesse, die es ermöglichen, Risiken identifizieren, beurteilen, steuern, überwachen und kommunizieren zu können. Darüber hinaus umfasst die ordnungsgemäße Geschäftsorganisation angemessene Regelungen zur Bestimmung der Finanzlage des Kreditinstituts, angemessene Sicherheitsvorkehrungen den EDV-Einsatz betreffend, ausführliche Dokumentationspflichten sowie Sicherungssysteme gegen Geldwäsche. Das Geldinstitut muss außerdem nach § 25a Abs. 2 KWG sicherstellen, dass die Ordnungsmäßigkeit und die Steuerungs- und Kontrollmöglichkeiten der Geschäftsleitung sowie die Prüfung durch die Aufsicht auch bei auf andere Unternehmen ausgelagerten Bereichen gegeben sind.

2.2.3 Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk)

Die Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) sind das zentrale Regelwerk der qualitativen Bankenaufsicht. Die MaRisk stellen einen Pflichtenkatalog zu den Regeln des KWG dar und konkretisieren somit die Vorschriften des § 25a KWG. Die vor der Einführung der MaRisk geltenden qualitativen Aufsichtsnormen, die Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft (MaK), die Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften (MaH) sowie die Mindestanforderungen an die Ausgestaltung der Internen Revision (MaIR) wurden in den MaRisk konsolidiert und ergänzt. Bei der Ausarbeitung der MaRisk handelt es sich um die Umsetzung der zweiten Säule der neuen Baseler Eigenkapitalvereinbarung, dem bankaufsichtlichen Überprüfungsprozess (»Supervisory Review Process«). Dieser Überprüfungsprozess besteht aus drei Elementen: dem bankinternen Verfahren zur Beurteilung der Angemessenheit der Eigenkapitalausstattung, der Beurteilung durch die Aufsicht sowie dem von der Aufsicht zu implementierenden Risikoklassifizierungssystem. Die MaRisk machen Vorschriften bezüglich des ersten Elements, d. h. des bankinternen Bewertungsverfahrens. Nach den Vorstellungen der BaFin sollen

die MaRisk den Kreditinstituten einen flexiblen und praxisnahen Rahmen geben, innerhalb dessen sie ihr Risikomanagement gestalten können. Gleichzeitig sollen die Banken gesetzlich zu einer ganzheitlichen Risikobetrachtung all ihrer Kreditgeschäfte verpflichtet werden.

Im Zuge des bankinternen Verfahrens müssen die Banken in regelmäßigen Abständen überprüfen, ob das von ihnen vorgehaltene Eigenkapital dem aktuellen Risikoprofil gerecht wird. Die MaRisk geben dabei einen Rahmen vor, wie dieses Beurteilungsverfahren auszustalten ist. Die im KWG angesprochene Risikotragfähigkeit wird ebenfalls in den MaRisk aufgegriffen. Risikotragfähigkeit ist dann in ausreichendem Maße gegeben, wenn das Kreditinstitut jederzeit genügend haftendes Eigenkapital vorweisen kann, um die Verpflichtungen gegenüber seinen Gläubigern erfüllen zu können. Dabei muss das Gesamtrisikoprofil des Kreditinstituts als Grundlage gesehen und alle wesentlichen Risiken abgedeckt werden. Sollten dabei bestimmte Risiken keine Berücksichtigung finden, so muss dies begründet werden. Zu den Anforderungen an das Risikomanagement gemäß MaRisk gehört ferner die Konsistenz zwischen der Geschäfts- und der Risikostrategie. Das bedeutet, dass die Ziele der Geschäftsstrategie bei der Erarbeitung der Risikostrategie zu berücksichtigen sind.

Darüber hinaus ist in den MaRisk das im KWG angesprochene interne Kontrollsysteem (IKS) konkretisiert. Innerhalb dieses IKS müssen demnach bestimmte Regelungen zur Aufbau- und Ablauforganisation eingehalten werden. Dazu gehört im Besonderen die Trennung unvereinbarer Tätigkeiten sowie die klare Definition und Abstimmung von Prozessen innerhalb der Bank sowie an den Schnittstellen zu ausgelagerten Prozessen. Das »Vier-Augen-Prinzip« wird als Standard vorgegeben, um Interessenskonflikte zu vermeiden und sachgerechte Entscheidungen zu gewährleisten. Zudem werden auch Anforderungen an die Risikosteuerungs- und Controllingprozesse gestellt. Diese müssen die Identifikation und Klassifizierung von Risiken gewährleisten sowie Adressenausfall-, Marktpreis-, Liquiditätsrisiken und operationelle Risiken im Einzelnen analysieren. Anschließend müssen angemessene Maßnahmen der Risikosteuerung ergriffen werden, zum Beispiel eine Risikoreduzierung.

Weiterhin gehört zu den Anforderungen an das Risikomanagement gemäß der MaRisk eine ordnungsgemäße interne Revision (IR). Die IR ist dann ordnungsgemäß, wenn sie als Instrument der Geschäftsleitung dieser unmittelbar unterstellt ist und an sie berichtet. Als Schwerpunkt dieser Berichte sind die Prüfung und Beurteilung des Risikomanagements im Allgemeinen sowie des IKS im Besonderen definiert. Die Funktionsfähigkeit und Angemessenheit der beurteilten Prozesse steht bei dieser risiko-

orientierten Prüfung im Vordergrund. Die IR muss dafür zu jeder Zeit ein vollständiges und uneingeschränktes Informationsrecht innehaben. Auch ist die IR über alle relevanten Beschlüsse der Geschäftsführung zu unterrichten.

Zusammenfassend machen die MaRisk also konkrete Vorgaben zum Risikomanagement von Kreditinstituten, vor allem zur Risikotragfähigkeit, zur Strategie und zum internen Kontrollsysteem. Zudem definieren sie Regeln bezüglich der internen Revision, der Aufbau- und Ablauforganisation und den Dokumentationspflichten von Banken.

2.2.4 Solvabilitätsverordnung (SolvV)

Die »Verordnung über die angemessene Eigenmittelausstattung von Instituten, Institutsgruppen und Finanzholding-Gruppen« (Solvabilitätsverordnung) wurde im Dezember 2006 veröffentlicht. Zusammen mit einigen Änderungen im KWG sowie den bereits 2005 veröffentlichten Anforderungen der MaRisk wurden damit die Regelungen von Basel II sowie der korrespondierenden EU-Direktiven in nationales Recht umgesetzt. Während die im vorhergehenden Abschnitt erläuterten MaRisk die Vorgaben der zweiten Säule von Basel II umsetzen, soll die Solvabilitätsverordnung (SolvVO) die Säulen I und III der Neuen Basler Eigenkapitalvereinbarung abdecken.

Die SolvV schreibt vor allem das Vorhandensein eines angemessenen Mindesteigenkapitals bei Kreditinstituten vor. Die Eigenmittelausstattung ist nach der § 2 Abs. 1 SolvV dann angemessen, wenn ein Kreditinstitut täglich zum Geschäftsschluss in der Lage ist, sowohl seine Adressrisiken und sein operationelles Risiko, als auch seine Marktrisiken durch Eigenkapital abzudecken.

§ 2 Abs. 1 SolvV

»Ein Institut verfügt über angemessene Eigenmittel, wenn es täglich zum Geschäftsschluss sowohl die Eigenkapitalanforderungen für Adressrisiken und das operationelle Risiko ... als auch die Eigenmittelanforderungen für Marktrisiken ... erfüllt.«

Unter Adressrisiken werden alle Risiken verstanden, die durch Bonitätsveränderungen oder durch die Nichterfüllung der Leistungsverpflichtungen eines Geschäftspartners induziert werden. Im Zusammenhang mit

dem Bankengeschäft handelt es sich zum größten Teil um Kreditausfallrisiken. Für die Adressrisiken sind gemäß SolvV die Adressausfallrisikopositionen nach einem definierten, entweder auf externen oder auf internen Ratings basierenden Ansatz zu berücksichtigen. Gemäß der Definition von Basel II wird unter dem operationellen Risiko die Gefahr von Verlusten verstanden, die sowohl aufgrund unangemessener oder nicht funktionierender interner Verfahren oder Systeme, aufgrund von Menschen oder durch externe Ereignisse eintreten kann. Um den Anrechnungsbetrag für das operationelle Risiko zu bestimmen, können die Institute auf einen Basisindikatoransatz, einen Standardansatz oder einen fortgeschrittenen Messansatz zurückgreifen. Als Marktrisiken werden die möglichen Verluste bezeichnet, die bei Finanztransaktionen durch Veränderungen von Zinsen, Volatilitäten, Fremdwährungs- und Aktienkursen entstehen können. Die Marktrisikopositionen werden gebildet durch die Währungsgesamtposition, die Rohwarenposition, die Optionspositionen, die Handelsbuch-Risikopositionen und die anderen Marktrisikopositionen.

Des Weiteren beinhaltet die SolvV sogenannte Offenlegungsvorschriften, die die Markttransparenz erhöhen sollen. Gemäß § 322 SolvV müssen die Institute ihr Risikomanagement in Bezug auf die einzelnen Risikoarten unter verschiedenen Aspekten beschreiben.

§ 322 SolvV

»Institute haben zu jedem einzelnen Risikobereich, einschließlich Adressausfallrisiko, Marktrisiko, operationelles Risiko und Zinsänderungsrisiko des Anlagebuchs, im Hinblick auf Ziele und Grundsätze des Risikomanagements zu beschreiben ...«

Dazu gehört die Beschreibung der Strategien und Prozesse, der Struktur und Organisation der Risikosteuerung, der Art und des Umfangs der Risikoberichte sowie der Grundzüge der Absicherung oder Minderung von Risiken. Zu den Offenlegungspflichten gehört auch die Erläuterung der Angemessenheit der Eigenmittelausstattung. Die Offenlegung der Informationen über das Risikomanagement hat laut SolvV generell einmal jährlich, in Einzelfällen auf Anordnung der BaFin auch öfter, auf der eigenen Internetseite des Instituts oder durch ein anderes geeignetes Medium zu erfolgen. Im elektronischen Bundesanzeiger muss auf die Veröffentlichung im entsprechenden Medium hingewiesen werden.

Wie bereits erwähnt setzt die SolvV also die erste Säule von Basel II, die Mindestanforderungen bezüglich der Eigenkapitalhinterlegung, und

dessen dritte Säule, die erweiterten Offenlegungspflichten, ins deutsche Recht um. Trotz der Tatsache, dass diese Verordnung erst seit dem 1. Januar 2007 in Kraft ist, wird international schon über eine Weiterentwicklung der Vorschriften für Banken bezüglich des Risikomanagements diskutiert. Von einer dritten Basler Eigenkapitalvereinbarung ist die Rede. Diese Entwicklungen zeigen, dass es gerade im Bankensektor notwendig ist, die rechtlichen Rahmenbedingungen für das Risikomanagement kontinuierlich weiterzuentwickeln und den Marktgegebenheiten anzupassen.

2.3 Vorschriften für Versicherungen

Die Versicherungsunternehmen in Deutschland unterliegen einer formellen und materiellen Staatsaufsicht. Die formelle Aufsicht reguliert vor allem den Markteintritt und -austritt der Versicherungsunternehmen, die materielle hingegen hat die Möglichkeit, in die laufenden Geschäftsprozesse des Unternehmens einzugreifen. Diese Art der Aufsicht erklärt sich durch die herausragende Stellung der Versicherungen in einer Volkswirtschaft. Die Versicherungsunternehmen sind Risikoträger und Kapitalsammelstelle, bei denen erhebliche Kapitalbeträge eingehen und häufig erst nach einer längeren Periode wieder ausgezahlt werden. Außerdem können die Versicherungsnehmer selbst die finanzielle Leistungsfähigkeit der Unternehmen im Allgemeinen nicht überprüfen, was wiederum eine staatliche Aufsicht erforderlich macht.

2.3.1 Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG)

Die Grundlage für die Versicherungsaufsicht in Deutschland ist das *Ge-
setz über die Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen* (VAG). Die zu-
ständige Behörde ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
(BaFin). Laut § 1 des VAG sind Versicherungsunternehmen als Unterneh-
men definiert, die den Betrieb von Versicherungsgeschäften zum Gegen-
stand haben und nicht Träger der Sozialversicherung sind. Das VAG
schreibt vor, dass die Versicherungsunternehmen rechtlich selbstständig
sein müssen, um bestimmte Versicherungszweige anbieten zu können.
Dies geschieht zum Schutz der Versicherten vor Verlusten. Diese Sparten-
trennung betrifft die Lebens-, Kranken- und Rechtsschutzversicherungen
sowie die Schaden- und Unfallversicherungen im weiteren Sinne.

Die bei den Versicherungsunternehmen eingehenden Kapitalbeträge werden als Kapitalanlage der Versicherungen bezeichnet, deren Ausfall eine Gefährdung bei der Erfüllung der Verpflichtungen gegenüber Versicherungsnehmern darstellen würde. Daher muss die Kapitalanlage wesentlich im Risikomanagement einer Versicherung berücksichtigt werden und unterliegt strengen gesetzlichen Vorschriften. Nach § 54 Abs. 1 VAG muss das gebundene Vermögen, d. h. die versicherungstechnischen Rückstellungen, eines Versicherungsunternehmens so angelegt werden, dass möglichst große Sicherheit und Rentabilität bei jederzeitiger Liquidität des Versicherungsunternehmens erreicht wird. Neben diesem Kapitalanlagerisiko, dem u. a. mit den oben genannten Maßnahmen entgegen gewirkt werden soll, spielen für Versicherungsunternehmen wie für alle Unternehmen aber auch das allgemeine Unternehmensrisiko, das Betriebskostenrisiko sowie das versicherungstechnische Risiko eine Rolle.

2.3.2 Solvency II

Solvency II ist ein von der Europäischen Kommission initiiertes Projekt zur Entwicklung neuer Aufsichtsregelungen für die Versicherungswirtschaft in der EU. Seit dem 1. April 2004 ist die Solvabilitätsrichtlinie Solvency I in Kraft, die aber lediglich die bereits bestehenden Solvabilitätsanforderungen auf EU-Ebene ergänzt und aktualisiert hat. Vor dem Hintergrund eines erhöhten Wettbewerbs in der Versicherungsbranche und der Entwicklungen auf den Kapitalmärkten hat die Europäische Kommission bereits Anfang 2000 das Projekt Solvency II initiiert, um das Solvabilitätssystem in Europa weiter zu verbessern und mit den Regelungen des Bankwesens (Basel II) zu harmonisieren. Das Ziel von Solvency II ist eine grundlegende Reform der Versicherungsaufsicht. Die EU-Kommission hat dem Europäischen Parlament und Rat im Juli 2007 einen Vorschlag für eine Solvency II-Rahmenrichtlinie vorgelegt. Die Verabschiedung der Richtlinie steht aber bisher noch aus.

Das Ziel der Solvabilitätsvorschriften von Solvency II ist eine konsequent risikoorientierte Ausgestaltung der Eigenkapitalvorschriften und die Integration qualitativer Faktoren in den Aufsichtsprozess. Außerdem möchte Solvency II den Versicherungen Unterstützung bei der Durchführung und Verbesserung ihres internen Risikomanagements bieten. Des Weiteren wird mit Solvency II eine angemessene Harmonisierung der Aufsicht in Europa angestrebt. Zur Berechnung ihrer aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen sollen die Versicherungen nach Solvency II ihre ri-

sikoorientierte Gesamtsolvabilität als Basis heranziehen. Die Berechnung kann durch Verwendung einer vorgegebenen Standardformel oder eines vom Unternehmen entwickelten internen Modells erfolgen.

Inhaltlich lehnt sich Solvency II an die 3-Säulen-Struktur von Basel II an. Somit handelt es sich auch hier um ein Drei-Säulen-Modell, das die Eigenmittelanforderungen, die aufsichtsrechtlichen Überprüfungsverfahren und die Anforderungen an die Marktdisziplin für Versicherungsunternehmen beinhaltet.

In der ersten Säule werden die quantitativen Eigenkapitalanforderungen definiert. Sie enthält Regelungen zur Bewertung der Aktiva und Passiva, insbesondere erfolgt die Unterscheidung zwischen dem absoluten Mindestkapital und dem ökonomischen Kapital. Letzteres ist die für die Versicherung erstrebenswerte Eigenmittelausstattung, während das Mindestkapital die regulatorische Untergrenze des zu haltenden Solvenzkapitals darstellt. Für das Versicherungsunternehmen gilt es, diese Grenze nicht zu unterschreiten, um Sanktionen, die bis hin zu einem aktiven Eingriff der BaFin in die Unternehmensführung reichen können, zu vermeiden.

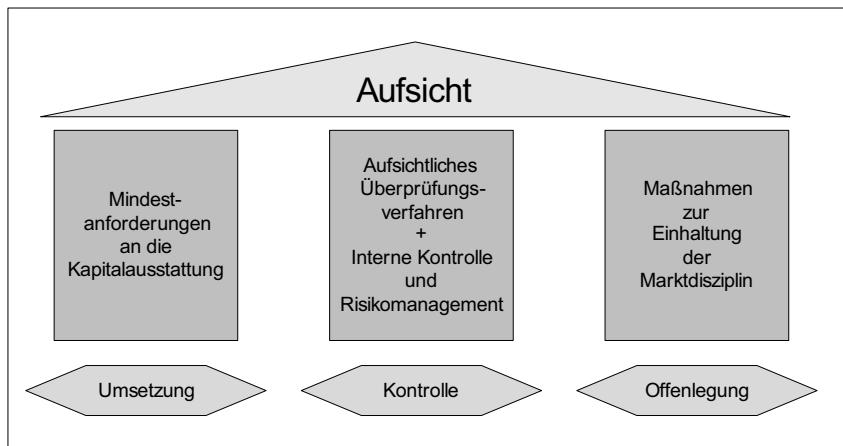


Abb. 8: 3-Säulen-Modell von Solvency II
Quelle: <http://www.risknet.de/Struktur-Solvency-II.242.o.html>

Die Aufsichtsbehörden sollen gemäß der zweiten Säule das Risikomanagement des Versicherungsunternehmens unter qualitativen Aspekten bewerten. Beurteilt werden dabei das Vorhandensein einer Risikostrategie, einer angemessenen Aufbau- und Ablauforganisation, sowie eines Internen Steuerungs- und Kontrollsysteins und einer Internen Revision. Zudem können auch andere qualitative Aspekte, wie zum Beispiel die Quali-

fizierung und Kompetenz der Geschäftsführung, in die Bewertung mit einfließen. Da es sich bei Solvency II um eine EU-Initiative handelt, sind die Kriterien des aufsichtlichen Überprüfungsverfahrens für die internen Risikomodelle in allen Ländern der EU harmonisiert.

Das Ziel der dritten Säule ist die Erhöhung der Markttransparenz und -disziplin. Sie beinhaltet Berichtspflichten sowohl gegenüber der Öffentlichkeit als auch gegenüber der Aufsichtsbehörde. Verschärfte Vorschriften und Empfehlungen sollen dafür sorgen, dass die Marktteilnehmer mehr Informationen bezüglich der Erfüllung von quantitativen und qualitativen Kriterien des Risikomanagements in Versicherungsunternehmen bekommen. Dazu gehören unter anderem Informationen über die Kapitalausstattung und die Risikoübernahme sowie eine Beschreibung der Risikobewertungs- und Steuerungsprozesse.

2.4 Zusammenfassung

Dieses Kapitel hat gezeigt, dass es für Unternehmen, Banken und Versicherungen zahlreiche Vorschriften gibt, die sich auf Risikovermeidung beziehen und die diese Institutionen einzuhalten haben. Diese Vorschriften sind als Reaktion auf eine Reihe wirtschaftlicher Krisen entstanden, deren Ursachen größtenteils in der mangelhaften Wahrnehmung von Risiken lagen. Ziel der Vorschriften war stets, die durch den Eintritt von Risiken ausgelösten Schäden zu vermeiden. Dieses Ziel ist aber in der Realität niemals vollständig erreichbar, kein Gesetz der Welt kann ein bestehendes Risiko gänzlich eliminieren. Und wie im vorhergehenden Kapitel erläutert, wäre eine solche Eliminierung wirtschaftlich auch nicht sinnvoll.

3

Typologien und Arten von Risiken

3.1 Übersicht über Risikotypen

Die Systematisierung von Risiken erfolgt in der Literatur und der Wirtschaftspraxis nach unterschiedlichen Ansätzen und Kriterien. So können zum Beispiel operative von strategischen Risiken unterschieden werden. Diese lassen sich anhand von drei Kriterien unterscheiden: dem ihnen zugrunde liegenden Problemtyp, ihrem Zeitbezug sowie der Bedeutsamkeit ihrer Ziele. Operative Risiken entspringen der unternehmerischen Tätigkeit selbst, während es sich bei strategischen Risiken um Risiken handelt, die durch die strategischen Unternehmensentscheidungen entstehen. Diese sind langfristig angelegt und für die Entwicklung des gesamten Unternehmens bedeutsam. Strategische Risiken betreffen die Positionierung des Unternehmens sowohl intern als auch extern und legen die langfristigen Ziele des Unternehmens fest. Sie hängen mit den Veränderungen des wirtschaftlichen, politischen und technologischen Unternehmensumfelds sowie sozio-kulturellen Entwicklungen zusammen. Operative Risiken resultieren hingegen aus kurzfristig angelegten Entscheidungen und Handlungen und haben somit nur für einen Teilbereich des Unternehmens von Bedeutung. Es ist schwierig, alle im Zusammenhang mit der unternehmerischen Tätigkeit stehenden Risiken in verallgemeinerter Form für alle Unternehmen darzustellen. Die Relevanz der verschiedenen Risikoarten für ein Unternehmen hängt von unternehmensindividuellen Faktoren ab, beispielsweise von Branchenspezifika, der Unternehmensgröße und dem geographischen Wirkungsbereich.

Im Folgenden werden die Unternehmensrisiken in Bezug auf die potentielle Verlustquelle systematisiert. Es kann somit eine Unterscheidung zwischen finanzwirtschaftlichen und leistungswirtschaftlichen Risiken getroffen werden. Finanzwirtschaftliche Risiken bestehen in möglichen Vermögensverlusten durch den Ausfall zukünftiger Zahlungsströme oder durch die negative Wertentwicklung einer Finanzgröße. Sie können weiterhin in Markt-, Kredit-, und Liquiditätsrisiken unterteilt werden. Lei-

tungswirtschaftliche Risiken resultieren aus möglichen Verlusten durch den unternehmerischen Leistungserstellungsprozess und können weiterhin in Betriebsrisiken und Absatz- und Beschaffungsrisiken unterteilt werden. Betriebsrisiken ergeben sich aus Verlusten, die infolge des Versagens von betriebsinternen Personen, Prozessen und Systemen oder infolge externer Ereignisse eintreten können. Hierbei wird auch von unternehmensinternen und unternehmensexternen Risikofaktoren gesprochen. Erstere liegen im direkten Einflussbereich des Unternehmens, während dies bei Letzteren nicht der Fall ist und diese somit nicht beeinflussbar sind. Absatz- und Beschaffungsrisiken umfassen alle Verlustgefahren, die mit dem Absatz der Güter und Leistungen eines Unternehmens bzw. mit der Beschaffung der Produktionsfaktoren zusammenhängen.

Die Abbildung 9 bietet einen Überblick über die verschiedenen Arten von Unternehmensrisiken.

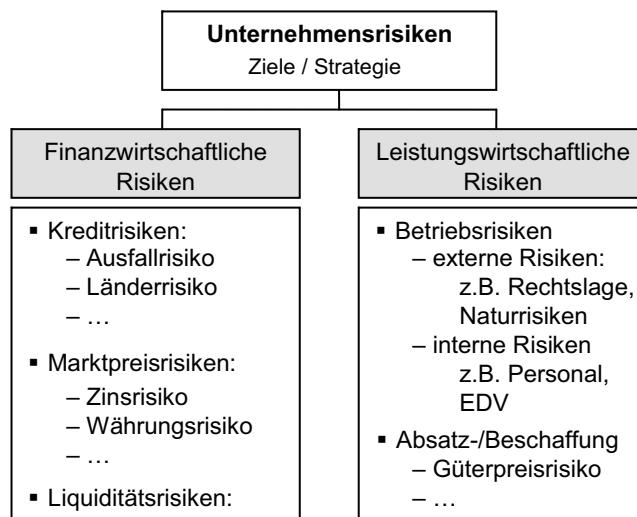


Abb. 9: Überblick über Unternehmensrisikoarten

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Wolke, T., 2007, S. 7

Es ist sehr wichtig zu vermerken, dass zwischen den hier dargestellten Risikokategorien sowie den einzelnen Risikoarten Interdependenzen bestehen. So kann ein Kreditrisiko zu einem Liquiditätsrisiko führen und umgekehrt. Ein anderes Beispiel ist das leistungswirtschaftliche Risiko sinkender Absätze: Werden die Absatzziele nicht erreicht, führt dies gleichzeitig auch zu einer Verminderung der zukünftigen Zahlungsströme und stellt somit ein finanzwirtschaftliches Risiko dar.

3.2 Risiken im Finanzbereich

Diese Art von Risiken resultiert aus der Finanzierungstätigkeit eines Unternehmens und hat einen direkten Einfluss auf die Unternehmenskennzahlen. Die finanzwirtschaftlichen Risiken lassen sich, wie bereits erwähnt, in die drei Kategorien (Kreditrisiken, Marktpreisrisiken und Liquiditätsrisiken) unterteilen, die im Folgenden näher erläutert werden.

3.2.1 Kreditrisiken

3.2.1.1 Ausfallrisiko

Die Definition des Begriffs Ausfallrisiko erfolgt in Literatur und Praxis auf unterschiedliche Art und Weise. Oft werden dabei die Begriffe Ausfallrisiko und Kreditrisiko gleichgesetzt. Hier soll jedoch das Ausfallrisiko umfassend sowohl als der vollständige oder der teilweise Ausfall von Zins- und Tilgungsleistungen im Kreditgeschäft, als auch als insolvenzbedingter Ausfall anderer Aktiva, wie z. B. strategischer Aktienbeteiligungen oder Unternehmensanleihen, verstanden werden. Diese Definition bietet sich an, da sie auch die Ausfallrisiken von Nichtbanken berücksichtigt. Hierzu zählen vor allem die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen an Geschäftskunden, d. h. insbesondere Warenkredite.

Definition: Ausfallrisiko

Gefahr des teilweisen oder vollständigen Ausfalls von Zins- und Tilgungsleistungen sowie anderer Aktiva.

Wie die Abbildung 10 am Beispiel eines Kreditportfolios zeigt, ist die Verlustverteilung des Ausfallsrisikos nicht symmetrisch, sondern schief verteilt. Dies bedeutet, dass bei der Kreditvergabe die Wahrscheinlichkeit hoch ist, dass der Kredit gar nicht ausfällt oder nur ein sehr geringer Betrag verloren geht. Der Verlust großer Kreditvolumen tritt hingegen nur mit geringer Wahrscheinlichkeit auf.

Der statistische Mittelwert der Verlustverteilung stellt dabei den erwarteten Verlust eines Kredites dar. Während Banken jedoch über große Kreditportfolios verfügen, besitzen Unternehmen in der Regel nur eine relativ geringe Anzahl von Schuldern. Eine Betrachtung des gesamtgeschäftsbezogenen Risikos des Kreditportfolios macht also für ein Unternehmen wenig Sinn. Hingegen ist die Betrachtung des einzelgeschäftlichen Aus-

fallrisikos sinnvoll. Dieses Ausfallrisiko ergibt sich im Allgemeinen durch die Multiplikation der Ausfallwahrscheinlichkeit mit dem gefährdeten Volumen. Dabei steht die Kreditwürdigkeit des einzelnen Kreditnehmers im Mittelpunkt, da von ihr unmittelbar die Höhe der Ausfallwahrscheinlichkeit abhängt.

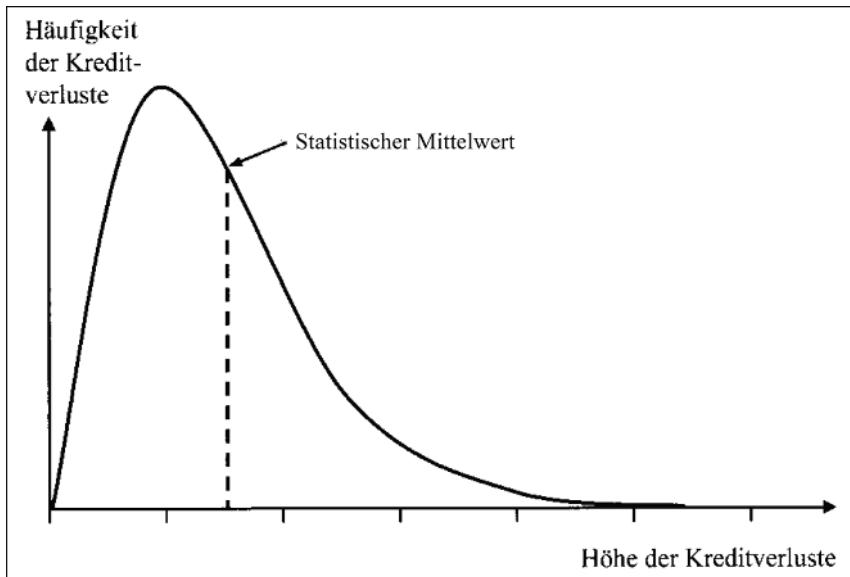


Abb. 10: Typische Verlustverteilung eines Kreditportfolios
Quelle: Wiedemann, A., 2008, S. 150

Wie bereits in Teil I, Abschnitt 2.2 erwähnt, müssen Banken im Rahmen der Vorschriften von Basel II die Kreditwürdigkeit potenzieller Kreditnehmer durch ein Rating bewerten und somit eine Risikodifferenzierung vornehmen, von der sie dann auch die Kreditkonditionen abhängig machen. Rating wird aber nicht nur von Banken als Bewertungsmethode eingesetzt. Denn nur mithilfe von Ratingverfahren ist die Berücksichtigung wichtiger unternehmensspezifischer, quantitativer und qualitativer Eigenschaften möglich. Abgesehen von der eigenen Ratingnote eines Unternehmens, an der sich die Kreditkosten für die Fremdkapitalaufnahme bei einer Bank richten, ziehen Nichtbanken bei der Vergabe von Lieferantenkrediten die am Markt üblichen Kreditkonditionen heran. Diese hängen wiederum maßgeblich vom Rating des Warenabnehmers ab.

Eine detailliertere Beschreibung der Messung und Bewertung des Kreditrisikos sowie der dazu notwendigen statistischen Grundlagen erfolgt in Teil II anhand des Themenkomplexes Risikocontrolling und -steuerung.

3.2.1.2 Länderrisiko

Das Länderrisiko kann zu den Kreditrisiken gezählt werden, da es die Bonität eines ausländischen Kreditnehmers bzw. Geschäftspartners überlagert. Ist die Bonität des ausländischen Debitors besser als die seines Landes, so wird das höhere Risiko mit einem Bonitätsabschlag bzw. einer höheren Risikoprämie diesem gegenüber berücksichtigt. Ähnlich wie beim einzelgeschäftlichen Ausfallrisiko wird das Länderrisiko durch die Einstufung des jeweiligen Landes in einem sogenannten Landesrating vorgenommen, das auf der Bewertung des vorherrschenden Länderrisikos beruht. In diesen Ratings werden sowohl makro- als auch mikroökonomische Indikatoren erfasst.

Im Allgemeinen kann das Länderrisiko als das Unternehmensrisiko definiert werden, das sich aus unsicheren politischen, wirtschaftlichen und sozialen Verhältnissen eines anderen Staates ergibt. Es handelt sich also um spezielle Verlustrisiken im Außenwirtschaftsverkehr, die die Durchsetzung von Forderungen gegenüber ausländischen Vertragspartnern bedrohen. Die Ursachen des Risikos liegen hierbei nicht beim Handelpartner selbst, sondern in seinen landesspezifischen Rahmenbedingungen, die er nicht beeinflussen kann.

Das *politische Länderrisiko* besteht darin, dass ein ausländischer Kreditnehmer seinen Zahlungsverpflichtungen aufgrund der politischen Entwicklungen in seinem Land nicht nachkommen kann. Zu den politischen Länderrisiken gehören Kriege, Revolutionen, Verbote oder Beschlagnahmungen. Zumeist handelt es sich jedoch um Entscheidungen der ausländischen Regierung, die Auswirkungen auf die wirtschaftliche Tätigkeit des Unternehmens haben. Diese Maßnahmen können verschiedener Natur sein, von Gesetzesänderungen über Werbeverbote bis zum Schutz der intellektuellen Eigentumsrechte oder durch einen Eingriff in den Wettbewerb. So können beispielsweise diskriminierende Steuern für ausländische Unternehmen, Einschränkungen bei Gewinntransfers oder Importbeschränkungen auferlegt werden.

Das *wirtschaftliche Länderrisiko* ist auf der makroökonomischen Ebene anzusiedeln, da es mit der gesamten Volkswirtschaft des Landes zusammenhängt. Es geht hier besonders um die Devisenpolitik und um die Zahlungsbereitschaft des Partnerlandes. Ein ausländischer Kreditnehmer kann beispielsweise bereit sein, seinen Zins- und Tilgungsverpflichtungen

nachzukommen, diese aber deswegen nicht erfüllen können, weil sein Land sämtliche Devisenzahlungen ins Ausland einschränkt oder einstellt. In diesem Fall wird auch vom Devisentransferrisiko gesprochen. Dies kann vorkommen, wenn ein Land ein dauerhaftes Handelsdefizit hat und deswegen nicht genug Devisen besitzt, um die eigene Währung zurückzukaufen.

Zusätzlich zu den wirtschaftlichen und politischen Länderrisiken ist das sogenannte soziale Länderrisiko zu berücksichtigen. Dieses ergibt sich aus den gesellschaftlichen Verhältnissen innerhalb eines Staates. Hierzu können unter anderem die kulturellen Besonderheiten des Landes sowie die gegebenenfalls problematischen, administrativen Gegebenheiten und der Korruptionsgrad eines Partnerlandes gezählt werden. Um diese Risiken zu umgehen, bedarf es einer guten Vorbereitung. Die Antikorruptionsorganisation Transparency International ermittelt regelmäßig einen internationalen Korruptionsindex, um es Unternehmen zu ermöglichen, die Situation in den verschiedenen Ländern besser einzuschätzen zu können.

3.2.2 Marktpreisrisiken

Wie bereits erwähnt handelt es sich bei den Marktpreisrisiken um Risiken finanzieller Verluste, die sich aus den Marktpreisschwankungen von Finanzgrößen ergeben können. Im Folgenden werden die zwei wichtigsten Arten der Marktpreisrisiken genauer dargestellt: das Zinsänderungsrisiko und das Währungsrisiko.

3.2.2.1 Zinsänderungsrisiko

Durch die Volatilität der Finanzmärkte besteht das Risiko, dass Zinssätze wachsen oder fallen. Die Zinsentwicklung wird maßgeblich von der Geldpolitik der Zentralbank beeinflusst. Deren Handeln an den Geldmärkten bestimmt die Zinsen am Geldmarkt unter den Banken und damit auch das Zinsniveau in der Wirtschaft insgesamt. Das Zinsänderungsrisiko ist im Allgemeinen das bedeutendste Marktpreisrisiko für Unternehmen und wirkt sich auf verschiedene Bilanz- und GuV-Positionen aus. Allgemein kann das Zinsänderungsrisiko als Unterschied zwischen dem erwarteten und dem realen Zinssatz definiert werden.

Man kann verschiedene Arten von Zinsrisiken unterscheiden. Das variable Zinsänderungsrisiko betrifft Anlagen und Kredite, bei denen kein Festzins vereinbart wurde. Besitzt ein Unternehmen beispielsweise eine Anleihe, deren Verzinsung an einen Referenzzinssatz, z. B. den Euribor, gekop-

pelt ist, so hängt das Zinsänderungsrisiko von der Entwicklung dieses Referenzzinssatzes ab. Wenn der Euribor-Zins sich ändert, kommt es auch zu einer Veränderung der Zinszahlungen, die das Unternehmen aufbringen muss. Dabei kann es sowohl zu einer Zinsänderungschance bei fallenden Zinsen, als auch zu einem Zinsänderungsrisiko kommen, wenn der Zins steigt. Da die Kredite mit variablen Zinsen vielen Schwankungen unterworfen sind, handelt es sich zumeist um kurzfristige Kredite. Variable Zinszahlungen können somit zu einem Zahlungsstromrisiko führen. Gestiegene Fremdkapitalzinse führen zu einem höheren Zinsaufwand und haben somit unmittelbare Auswirkungen auf die Gewinn- und Verlustrechnung eines Unternehmens. Da diesem höheren Aufwand kein zusätzlicher Ertrag gegenübersteht, wird der Betriebsgewinn geschränkt. Im Rahmen des sogenannten Marktwertänderungsrisikos können festverzinsliche Wertpapiere im Anlagevermögen durch Marktzinsänderungen an Wert verlieren, da ihr Preis vom Marktzinssatz abhängt. Grundsätzlich gilt, dass bei steigenden Zinsen die Kurse der Anleihen fallen, während sie bei sinkenden Zinsen steigen. Auch die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen eines Unternehmens im Umlaufvermögen können Zinsänderungsrisiken bergen.

In der Regel sind Unternehmen bestrebt, sich gegen Zinsänderungsrisiken abzusichern und sich einen bestimmten Zinssatz, z. B. den aktuellen Tageszinssatz, in der Zukunft sichern. Nehmen wir den Fall eines Unternehmers, der überschüssiges Geld in drei Monaten zu einem bestimmten Zinssatz für ein Jahr anlegen möchte. Befürchtet er sinkende Zinsen, so wird er versuchen, sich den gewünschten Zinssatz heute schon zu sichern. Dasselbe gilt aus Sicht eines Kreditnehmers bei der Erwartung steigender Zinsen.

Da Marktzinsen für viele Bewertungszwecke herangezogen werden, kann das Zinsänderungsrisiko auch in indirekter Form bestehen. Im Rahmen der Unternehmensbewertung können gestiegene Marktzinsen neben anderen Einflussgrößen zu einem gesunkenen Unternehmenswert und somit auch einem Vermögensverlust führen.

Eine Zinsänderung hat nicht nur Auswirkungen auf das Unternehmen selbst, sondern auch auf sein Umfeld. Zinsänderungen beeinflussen die gesamtwirtschaftliche Konjunktur, die Preise, den Wechselkurs und das Sparverhalten der Konsumenten bzw. die allgemeine Investitionsbereitschaft der Wirtschaftsakteure. Wenn es zu einer Zinssenkung kommt, werden die Zinskosten, und somit die Kredite, für die Unternehmen und für die Konsumenten günstiger und somit leichter verfügbar. Der Konsum wird angeregt und Investitionen und Käufe, die für die Zukunft ge-

plant waren, werden vorgezogen. Es kommt also zu einem allgemeinen Nachfragezuwachs und auch die Produktion steigt an. Auch der Wechselkurs wird beeinflusst, da bei einer Zinssenkung die Einlagen in heimischer Währung uninteressanter werden als die in ausländischer Währung. Infolgedessen verliert die heimische Währung an Wert, d. h. der Wert der Landeswährung gegenüber anderen Währungen sinkt. Durch diese Abwertung werden die inländischen Produkte günstiger als importierte Güter, was wiederum zum Ansteigen der Nachfrage führt. Andererseits kann eine Währungsabwertung bei einem Unternehmen die Erhöhung des Verschuldungsgrades bewirken, wenn das Unternehmen Schulden in einer Auslandswährung hat.

Eine Zinsänderung kann also zwei verschiedene Arten von Konsequenzen auf ein Unternehmen haben. Kurzfristig gesehen hat eine Zinsänderung direkte Auswirkungen auf den Cashflow und das Betriebsergebnis. Langfristig gesehen bestimmt die Zinsentwicklung die Investitions- und somit die Risikobereitschaft des Unternehmens sowie die Nachfrage von Seiten seiner Kunden.

3.2.2.2 Währungsrisiko

Nachdem das Zinsänderungsrisiko erläutert wurde, soll auf das Währungsrisiko eingegangen werden. Das Währungsrisiko spielt insbesondere für Unternehmen mit einem hohen Exportanteil eine wichtige Rolle. Definiert werden kann das Wechselkursrisiko als die negative Abweichung einer finanziellen Unternehmenszielgröße aufgrund unsicherer zukünftiger Entwicklungen der Wechselkurse. Auch wenn die Bedeutung von Währungsrisiken in Europa seit der Einführung des Euro deutlich abgenommen hat und auch bei Transaktionen zwischen Ländern, die ihre Währungen an andere Leitwährungen oder Währungskörbe gekoppelt haben, überschaubar ist, existieren insbesondere zwischen der Triade Euro-, Dollar- und Yen-Markt noch erhebliche Währungsrisiken. Währungsschwankungen treten immer wieder auf und können volkswirtschaftlich durch ungleichgewichtige Wirtschaftsentwicklungen erklärt werden. Es werden drei Arten von Wechselkursrisiko unterschieden, die jeweils unterschiedliche Finanzkennzahlen betreffen. Das Translationsrisiko beeinflusst die Bilanz, das Transaktionsrisiko spezielle Ein- und Auszahlungspositionen und das ökonomische Wechselkursrisiko beeinflusst den Kapitalwert des Unternehmens.

Das *ökonomische Wechselkursrisiko* entsteht durch Wechselkursänderungen, die die zukünftige Wettbewerbsfähigkeit exportorientierter Unternehmen auf Dauer gefährden und Einfluss auf Marktanteile und Unterneh-

mensergebnisse haben können. Dieses Risiko ist langfristig angelegt und umfasst zusätzlich zu den bekannten zukünftigen Fremdwährungstransaktionen auch die noch ungewissen Transaktionen. Da die genauen Zahlungsströme dabei nicht bekannt sind, ist das Risiko nur schwer kalkulierbar.

Das sogenannte *Translationsrisiko* ergibt sich aus der Währungsumrechnung internationaler Konzerne im Jahresabschluss. Es handelt sich also um buchwertbezogene Umrechnungsrisiken, die vor allem für Unternehmen eine Rolle spielen, die Beteiligungen an anderen Unternehmen im Währungsausland haben. In der obligatorischen Konzernkonsolidierung müssen die Bilanzdaten der Beteiligungen in die Konsolidierungswährung umgerechnet werden. Selbst wenn es sich hierbei um keine direkten Transaktionen handelt, können durch Währungsschwankungen relativ große bilanzielle Unterschiede entstehen. Diese haben Einfluss auf das Eigenkapital der Beteiligung. Wenn es durch eine Wechselkursänderung zu einer Steigerung der Verbindlichkeiten der Beteiligung kommt, wird entsprechend das Eigenkapital dieser Beteiligung kleiner. Das *Translationsrisiko* hat somit einen direkten Einfluss auf die Eigenkapitalquote des Konzerns. Der Konzern als Ganzes erleidet keinen Schaden durch Wechselkursänderungen. Innerhalb des Konzerns entstehen jedoch Veränderungen an bestimmten Positionen durch die Bewertung der veränderten Wechselkurse. Dies kann Auswirkungen auf bestimmte Finanzkennzahlen und somit auch auf die Bonitätsbewertung des Konzerns haben.

Beim *Transaktionsrisiko* handelt es sich um das Risiko, das sich aus effektiven Zahlungstransaktionen ergibt. Im Fall von Währungstransaktionen zwischen zwei Währungsgebieten ist nur die Differenz zwischen den zum selben Zeitpunkt getätigten Ein- und Auszahlungen dem *Transaktionsrisiko* unterworfen, da man das, was man auf einer Seite verliert, auf der anderen Seite wieder gewinnt. Das *Transaktionsrisiko* bezieht sich auf zukünftige Fremdwährungstransaktionen, bei denen sowohl der Transaktionswert als auch der Transaktionszeitpunkt im Voraus bekannt sind; nicht bekannt ist jedoch der zukünftige Wechselkurs. Zum *Transaktionsrisiko* gehören auch die Terminrisiken, die durch das zeitliche Auseinanderfallen verschiedener Devisenpositionen entstehen können. *Transaktionsrisiken* sind also kurzfristig angelegt und hängen von der Volatilität der Wechselkurse ab. Neben einem möglichen Wertverlust des Vermögens kann eine Änderung des Wechselkurses auch zu Zusatzkosten führen. Diese wirken sich auf den Cashflow des Unternehmens aus, wie das folgende Beispiel veranschaulicht.

Beispiel:

Ein europäisches Unternehmen kauft Rohstoffe für 10 000 US\$ in Amerika ein. Der Wechselkurs zum Zeitpunkt des Einkaufs beläuft sich auf 0,65 \$/€. Das Unternehmen produziert und verkauft das Endprodukt in Deutschland. Der Verkaufspreis von 25 500 € besteht aus den Rohstoffkosten ($10\,000 \times 0,65 = 6\,500$ €), den Produktionskosten von € 15 000 und einer Verkaufsmarge von 4 000 €. Wenn es nun zu einer Wechselkursänderung kommt und der \$/€-Wechselkurs auf 0,75 \$/€ steigt, steigen die Einkaufskosten des Unternehmens um 1 000 €. Das Unternehmen hat nun zwei grundlegende Möglichkeiten, um auf diese veränderte Situation zu reagieren. Es kann entweder den Verkaufspreis um 3,9 % erhöhen, um die interne Marge auf gleichem Niveau zu halten oder, falls der Markt eine solche Preiserhöhung nicht zulässt, den Verkaufspreis stabil halten und die Verringerung der Gewinnmarge um 25 % akzeptieren.

Dieses einfache Beispiel zeigt, dass bereits eine relativ geringe Wechselkursschwankung bedeutende Auswirkungen auf das Betriebsergebnis eines Unternehmens haben kann. Da beim Transaktionsrisiko die Transaktionen im Vorhinein bekannt sind, ist es relativ einfach, sich gegen diese Art von Risiko abzusichern.

Es lässt sich zusammenfassend also feststellen, dass Wechselkursänderungen einen direkten Einfluss auf zwei bilanzielle Größen haben können, einerseits auf die Eigenkapitalquote des Konzerns durch das Translationsrisiko und andererseits auf den Cashflow des Unternehmens durch das Transaktionsrisiko.

3.2.3 Liquiditätsrisiken

Das Liquiditätsrisiko kann definiert werden als Gefahr, aufgrund eines Liquiditätsengpasses Zahlungsverpflichtungen nicht termingerecht nachkommen zu können. Es kann unterschiedliche betriebswirtschaftliche Ursachen haben, sowie bei Risikoeintritt verschiedene Ausmaße annehmen. Die Folgen verspäteter Zahlungen an die Gläubiger des Unternehmens können von Mahngebühren, Gerichtskosten und anderen Zusatzkosten bis hin zur Insolvenz reichen. Während der Schaden durch Mahngebühren und Gerichtskosten relativ einfach erfasst werden kann, da diese den Gewinn verringern, ist die Messung der möglichen Insolvenzfolgen we-

sentlich schwieriger. Das liegt vor allem daran, dass eine Insolvenz durch mehrere Faktoren ausgelöst werden kann. Zudem entstehen Liquiditätsrisiken zumeist nicht getrennt von anderen Risiken bzw. hängen mit anderen Risiken zusammen.

Um das Liquiditätsrisiko zu messen, ist es daher notwendig, das eine Insolvenz auslösende Gesamt-Liquiditätsrisiko in seine einzelnen Bestandteile zu zerlegen. Diese können dann je nach Möglichkeit gemessen und gesteuert werden. In Literatur und Praxis werden verschiedene Arten von Liquiditätsrisiken unterschieden, aus denen sich das Gesamtliquiditätsrisiko ergibt. Zwar ist eine Unterteilung der verschiedenen Liquiditätsrisiken bei Nichtbanken eher selten, sie kann aber gerade diesen zu einer genaueren Risikoanalyse verhelfen. An dieser Stelle ist es sinnvoll, auf die Definition von Unternehmensliquidität zurückzukommen. Unter Unternehmensliquidität wird die Fähigkeit eines Unternehmens verstanden, jederzeit seinen finanziellen Verpflichtungen nachkommen zu können. Diese Fähigkeit kann maßgeblich durch das Unternehmen selbst gesteuert werden. Die Unternehmensliquidität gefährdenden Risiken können in aktivische und in passivische Liquiditätsrisiken unterteilt werden, je nachdem, ob sie die Aktiv- oder die Passivseite der Unternehmensbilanz betreffen.

Die aktivischen Liquiditätsrisiken umfassen Investitions- und Geschäftsrisiken, Terminrisiken und das Liquidationsrisiko von Vermögenswerten. Terminrisiken entstehen bei der Kreditvergabe eines Unternehmens und bestehen in der verspäteten Leistung von Zins- und Tilgungsleistungen. Investitions- und Geschäftsrisiken sind Risiken, die sich aus der Unsicherheit geplanter, zukünftiger Cashflows durch getätigte Investitionen und die operative Geschäftstätigkeit ergeben. Hier spielt die Unsicherheit bezüglich der Umsatzerlöse die wichtigste Rolle, denn diese hängt direkt mit dem leistungswirtschaftlichen Absatzrisiko zusammen, auf das am Ende dieses Kapitels genauer eingegangen wird. Das Liquidationsrisiko von Vermögenswerten besteht in der Gefahr, dass Vermögenswerte aufgrund mangelnder Liquidität des entsprechenden Marktes nur mit Preisabschlägen verkauft werden können und folglich zu einer geringeren Einzahlung als geplant führen.

Definition: Liquiditätsrisiko

Gefahr, aufgrund eines Liquiditätsengpasses Zahlungsverpflichtungen nicht termingerecht nachkommen zu können. Jenachdem ob die Ursache des Liquiditätsengpasses die Aktiv- oder die Passivseite der Unternehmensbilanz betrifft, wird von aktivischen bzw. passivischen Liquiditätsrisiken gesprochen.

Die sich auf die Passivpositionen beziehenden Liquiditätsrisiken können in Substitutionsrisiken, Prolongationsrisiken sowie in Finanzierungskostenrisiken unterteilt werden. Sowohl die Substitutions- als auch die Prologationsrisiken beziehen sich auf die Unsicherheit der zukünftigen Verfügbarkeit von Krediten: Beim Substitutionsrisiko geht es um die Gefahr, dass ein Unternehmen seine abgelaufenen Kredite nicht durch neue Kredite ersetzen kann. Beim Prolongationsrisiko geht es um die Gefahr einer Nichtverlängerung der benötigten Kredite. Es bezieht sich in der Regel auf durch Banken eingeräumte Kreditlinien auf Girogeschäftskonten, die für die Unternehmensliquidität eine entscheidende Rolle spielen. Eine Verringerung des Kreditlinienspielraums kann somit zu ernsthaften Liquiditätsschwierigkeiten führen. Unter dem Finanzierungskostenrisiko wird die Gefahr höherer Fremdfinanzierungskosten verstanden. Diese kann zum Beispiel aufgrund einer Bonitätsverschlechterung des Unternehmens auftreten. Die erhöhten Zinszahlungen eines Unternehmens an seine Kreditgeber beeinträchtigen dessen Liquidität.

Wie bereits erwähnt hängen die finanzwirtschaftlichen Risiken mit den Risiken im leistungswirtschaftlichen Bereich zusammen. Auf letztere wird im Folgenden genauer eingegangen.

3.3 Risiken im leistungswirtschaftlichen Bereich

Leistungswirtschaftliche Risiken entstehen durch den betrieblichen Leistungserstellungs- und Leistungsveräußerungsprozess. Diese Risiken betreffen somit fast alle Funktionsbereiche eines Unternehmens. Dabei stehen die realwirtschaftlichen Prozesse im Vordergrund. Leistungswirtschaftliche Risiken hängen oftmals eng mit finanzwirtschaftlichen und insbesondere mit Liquiditätsrisiken zusammen. Sie können einerseits in interne und externe Betriebsrisiken und andererseits in Absatz- und Beschaffungsrisiken unterteilt werden. Betriebsrisiken werden häufig auch als operationelle Risiken bezeichnet, da sie mit der konkreten Geschäftsabwicklung eines Unternehmens zu tun haben. Die verschiedenen Arten leistungswirtschaftlicher Risiken werden im Folgenden genauer erläutert.

Interne Risiken haben ihren Ursprung hauptsächlich im Unternehmen selbst, d. h. in den Personen, Prozessen und Systemen, auf denen der Geschäftsbetrieb basiert. Im Gegensatz zu den externen Betriebsrisiken

können die internen Betriebsrisiken durch aufbau- und ablauforganisatorische Maßnahmen innerhalb des Unternehmens gesteuert werden.

3.3.1 Interne Betriebsrisiken

3.3.1.1 Personalrisiken

Personalrisiken umfassen alle Risiken, die durch das Personal oder das Personalmanagement eines Unternehmens verursacht werden können. Hierzu zählen mögliche Verluste durch menschliches Versagen, aber auch Verluste aufgrund mangelnder Qualifikation und Motivation des Personals. Auch ein unzureichendes Personalmanagement birgt Risiken. Zum Beispiel kann ein schlechtes Betriebsklima oder die fehlende Kommunikation zwischen Mitarbeitern und Führungskräften zu Verlusten beim Unternehmen führen. Auch der Ausfall von Personen durch Krankheit oder Unfall zählt zu den Personalrisiken. Es gibt also verschiedene mit den personenbezogenen Strukturen und Systemen eines Unternehmens zusammenhängende Risikofaktoren, die den Unternehmenserfolg gefährden können.

Die personellen Risiken können aber nicht nur vom bestehenden Personal des Unternehmens, sondern auch von dessen Umfeld ausgehen. In diesem Fall handelt es sich jedoch um externe Betriebsrisiken. Es bestehen beispielsweise auf das Personal bezogene Rechtsrisiken. Vor allem können sich neue Arbeitsgesetze zu einem Nachteil für das Unternehmen entwickeln. Im Fall der Einführung eines Mindestlohns oder zusätzlicher sozialer Abgaben können sich die Personalkosten wesentlich erhöhen. Des Weiteren sind aber auch die wirtschaftliche Situation eines Landes und das Angebot an qualifizierten Arbeitskräften von Bedeutung.

Ein weiterer Risikofaktor ist die Struktur eines Unternehmens. Wurden beispielsweise Tochterunternehmen gekauft und eingegliedert, kann die Unternehmensstruktur undurchsichtig werden. Es können überflüssige Geschäftsprozesse entstehen, wenn neue Prozesse eingeführt und gleichzeitig alte beibehalten werden und sich somit viele Mitarbeiter unnötigerweise mit administrativen Aufgaben beschäftigen. Zudem wird eine informelle Struktur begünstigt, die zu subjektiven und somit möglicherweise suboptimalen Personalentscheidungen führen kann.

Personalrisiken können erheblichen finanziellen Schaden verursachen. So sind gemäß einer Studie des österreichischen Kreditschutzverbandes rund ein Drittel der intern bedingten Insolvenzen durch das Fehlen des notwendigen kaufmännischen Weitblicks und der mangelnden Beobach-

tung der wirtschaftlichen Vorkommnisse entstanden. Der Mangel an sachlichen, persönlichen oder sozialen Kompetenzen des Personals ist also ein wichtiger Risikofaktor und kann sogar zu einer Insolvenz führen. Kompetente Führungskräfte und Mitarbeiter in Schlüsselpositionen sind essenziell für ein langfristiges Wachstum des Unternehmens, denn sie verfügen über wertvolles unternehmensspezifisches Wissen und die notwendige Erfahrung. Zudem sind sie verantwortlich für die grundlegenden Unternehmensentscheidungen und auch die Motivation und die Zufriedenheit der anderen Mitarbeiter hängen in der Regel von diesen Schlüsselkräften ab.

Es besteht also ein Risiko hinsichtlich der Rekrutierung von kompetentem Personal, aber auch hinsichtlich dessen ausreichend langer Bindung an das Unternehmen. Die Einstellung von nicht den Unternehmensbedürfnissen entsprechend qualifizierten Mitarbeitern erhöht die Risiken aller Geschäftsprozesse. So können beispielsweise zu Unzufriedenheit bei Kunden und Partnern des Unternehmens führen. Des Weiteren können schlecht ausgebildete Mitarbeiter, die Kunden einen unzureichenden Service bieten, einen Imageverlust des Unternehmens verursachen. Eine langfristige Bindung von qualifiziertem Personal ist also wichtig. Diese kann durch eine stark ausgeprägte Unternehmenskultur gefördert werden. Die Identifikation der Mitarbeiter mit dem Unternehmen und seinen Werten und Zielen ist von großer Bedeutung für deren Zufriedenheit und gleichzeitig auch für den Unternehmenserfolg. Ein Risiko besteht also in einer starken Fluktuation der Mitarbeiter und Führungskräfte, da es durch sie zu einem Know-how-Verlust kommen kann und auch die Umsetzung langfristiger Unternehmensstrategien erschwert wird. Langfristige Strategien brauchen eine gewisse Kontinuität in der Geschäftsleitung um erfolgreich zu sein.

Wie bereits erwähnt, entstehen Personalrisiken also sowohl durch das Personal als auch durch Personalmanagement eines Unternehmens. Ein gutes Personalmanagement kann die Risiken verringern, die das Personal betreffen. Eine gute Rekrutierungsstrategie und eine ausgewogene Personalstruktur im Unternehmen sind wichtig. Für einen langfristigen Unternehmenserfolg sollte ein Unternehmen sowohl über junge als auch erfahrene Mitarbeiter verfügen. Wichtig sind darüber hinaus der ausreichende Einsatz von Arbeitsgruppen und eine funktionierende Kommunikation zwischen den Mitarbeitern aller Ebenen und Abteilungen. Auch das Betriebsklima ist wichtig. All diese Faktoren können im Risikofall sowohl die Motivation der Mitarbeiter und somit ihre Leitung als auch wichtige Geschäftsprozesse stark beeinträchtigen.

Zudem ist es auch Aufgabe des Personalmanagements, bei allen Personalentscheidungen die Personalkosten zu berücksichtigen und darauf zu achten, dass die Arbeitsverträge und die betrieblichen Vereinbarungen den Bedürfnissen des Unternehmens entsprechen. Maßnahmen zur Verringerung von Personalrisiken sind zum Beispiel personelle Schulungsmaßnahmen, die Rekrutierung von qualifiziertem Personal und organisatorische Maßnahmen wie das Abstimmen interner Abläufe oder ein Verhaltenskodex für die Mitarbeiter.

3.3.1.2 IT-Risiken

Die Begriffe IT-Risiken und Systemrisiken werden synonym verwendet. Diese Art von Risiken umfasst alle möglichen Verluste, die mit der Verfügbarkeit von Daten, IT-Systemen (d. h. Netzwerken und Hardware) und Anwendungen (Software) zusammenhängen. Zum Beispiel können Schäden durch Datenverlust oder Manipulation entstehen. Zudem kann auch die Nichteinhaltung gesetzlicher Anforderungen bezüglich der eingesetzten IT-Systeme zu den IT-Risiken gezählt werden. Hier handelt es sich aber gleichzeitig auch um ein Rechtsrisiko. Diese Beispiele decken jedoch bei Weitem nicht alle Systemrisiken ab. Der immer weiter und immer schneller voranschreitende technische Fortschritt bringt neue Chancen, aber auch neue Risiken mit sich. Gegenwärtig spielen vor allem Risiken durch mangelnde Datensicherheit, Eingabefehler von Mitarbeitern und fehlende Kontroll- und Plausibilitätschecks bei größeren Datenbeständen eine besonders große Rolle für Unternehmen. IT-Systeme haben wesentlich dazu beigetragen, Unternehmensprozesse zu vereinfachen, zu präzisieren und zu beschleunigen. Andererseits hat die zunehmende Verwendung und Integration von IT zu einer starken Abhängigkeit von derselben geführt. Ohne elektronische Hilfe kann in fast keinem Unternehmen mehr gearbeitet werden, da die meisten Arbeitsprozesse von Computern übernommen wurden, ob in der Produktion, im Vertrieb oder in der Finanzabteilung. Diese Abhängigkeit birgt große Risiken, denn ohne IT kann das unternehmerische Tagesgeschäft nicht mehr verrichtet werden.

Da IT-Systeme im gesamten Unternehmen genutzt werden, ist die Anzahl möglicher Fehlerquellen hoch und das IT-System leicht angreifbar. Darüber hinaus ist es zumeist sehr schwierig, im Schadensfall den Verantwortlichen zu identifizieren. Zum Beispiel kann IT-Piraterie von jedem Ort aus inkognito betrieben werden. Gemäß der polizeilichen Kriminalstatistik wurden im Jahr 2006 fast 60 000 Fälle von Computerkriminalität erfasst, aber nur knapp die Hälfte aufgeklärt. Zudem kann davon aus-

gegangen werden, dass nur ein Teil der Verbrechen zur Anzeige gebracht wird und die Dunkelziffer noch höher ist.

Der aus IT-Risiken resultierende Schaden für ein Unternehmen kann immens sein. Wenn beispielsweise Daten verloren gehen oder Betriebsgeheimnisse gestohlen werden ist das Ausmaß der Schäden nur schwer messbar, da diese sowohl materiell als auch immateriell in Form von Imageschäden und Vertrauensverlust auftreten können. Besonders stark sind zudem Unternehmen IT-Risiken ausgesetzt, deren Geschäft auf geistigem Eigentum basiert, sogenannter Intellectual Property. Dies ist zum Beispiel der Fall bei Unternehmen, die Software entwickeln oder zur Film- und Musikindustrie gehören. Raubkopien verursachen sehr hohe Umsatzeinbußen. Hinzu kommen noch die hohen Rechtsstreitkosten. Ein weiteres Problem bildet der Verlust von sensiblen Daten wie Kundenlisten, Betriebsgeheimnissen oder Dokumenten über die internen Strategien. Diese können durch Computerspionage oder -sabotage an Konkurrenten gelangen. Dabei geht oftmals eine große Gefahr von den eigenen Mitarbeitern aus. Bei einer Kündigung ist es nicht selten, dass frustrierte Mitarbeiter Daten kopieren oder manipulieren, bevor sie das Unternehmen verlassen.

Das IT-Risiko umfasst also viele unterschiedliche Gefahren für das Unternehmen, die von unbeabsichtigten Fehlern der Mitarbeiter bis hin zur organisierten Computerkriminalität reichen. Da es kaum mehr möglich ist, das normale Tagesgeschäft ohne IT-Systeme zu tätigen, ist es von großer Bedeutung, sich mit diesen Risiken zu befassen. Eine Studie des Federal Bureau of Investigation (FBI) ergab, dass die Computerkriminalität in den USA Schäden im Umfang von 67 Milliarden US-Dollar jährlich verursachen. Diese Zahl zeigt das Ausmaß des durch das Auftreten von EDV-Risiken verursachten Schadens. Zukünftig wird die Schadenshöhe dieser Risikoart sicher noch wachsen.

3.3.1.3 Prozess-Risiken

Prozess-Risiken beziehen sich auf die Verlustgefahr durch Störungen des Geschäftsablaufs durch die mangelhafte Organisation und/oder Funktionsfähigkeit von Geschäftsprozessen. Diese umfassen beispielsweise mangelnde Kontrollen, unvollständige Ablaufbeschreibungen und Mängel in der Ablauf- und/oder Aufbauorganisation.

3.3.2 Externe Betriebsrisiken

Die externen Betriebsrisiken haben ihren Ursprung außerhalb des Unternehmens und sind deswegen nicht direkt bzw. nur in geringem Maße steuerbar. Die externen Risiken können im Wesentlichen in Rechts- und Naturrisiken unterschieden werden. Diese werden im Folgenden genauer erläutert. Auch wenn die externen Betriebsrisiken außerhalb des Unternehmenseinflusses liegen, ist es sehr wichtig, diese zu identifizieren und in den Risikosteuerungsplan zu integrieren, denn sie können große Auswirkungen auf die zukünftige Entwicklung des Unternehmens haben. Als Instrument der Risikosteuerung spielt bei den externen Betriebsrisiken vor allem die Risikoüberwälzung durch Abschluss von Versicherungen eine wesentliche Rolle.

3.3.2.1 Rechtsrisiken

Rechtsrisiken wurden bereits im Zusammenhang mit den Personal- und den IT-Risiken kurz angesprochen. Im Allgemeinen gehören zu den Rechtsrisiken vor allem die Risiken aus der Änderung von unternehmensrelevanten Gesetzen, aber auch potenzielle Verpflichtungen zur Zahlung von Bußgeldern oder Geldstrafen sowie Schadensersatzansprüche aufgrund privatrechtlicher Verträge z. B. im Rahmen der Produkthaftung. Die Änderung der Steuergesetzgebung stellt beispielsweise ein bedeutendes Risiko für Unternehmen dar. Zudem können auch Verstöße gegen rechtliche Auflagen sowie Betrug und Delikte durch Drittparteien zu den Rechtsrisiken gezählt werden. Rechtsrisiken können also aus restriktiven Gesetzen, Rechtsstreitigkeiten oder aus ungünstigen vertraglichen Vereinbarungen resultieren. Die Rechtsrisiken betreffen alle Unternehmen, egal welche Größe sie haben und in welcher Branche sie tätig sind. Die Risiken aus den gesetzlichen Regelungen können je nach Art der Geschäftstätigkeit eines Unternehmens sehr unterschiedliche Formen annehmen. Rechtliche Risiken sind auch Gegenstand des nach dem KonTraG geforderten Früherkennungs- und Überwachungssystems (§ 91 Abs. 2 AktG) und des Lageberichts (§ 289 Abs. 1 HGB), die in Kapitel 2 aus Teil I bereits erläutert wurden.

Eine Studie des Marktforschungs-Instituts Psychonomics AG belegte, dass viele Unternehmen, vor allem KMU, diese Risikoart größtenteils noch unterschätzen. Dabei verursachen gerade die Rechtsrisiken bei Eintritt sehr hohe Kosten. Die Studie hat gezeigt, dass innerhalb der letzten fünf Jahre mehr als 62 Prozent der befragten Unternehmen in mindestens einen Rechtsstreit verwickelt waren. Die daraus resultierenden Kosten

belieben sich bei knapp 10 Prozent der Fälle auf über 50 000 Euro. Eine solche Summe kann reichen, um ein mittelständisches Unternehmen in finanzielle Not zu bringen.

Die vertraglichen Rechtsrisiken resultieren aus den durch ein Unternehmen abgeschlossenen Verträgen. Es können beispielsweise Probleme bei der Durchsetzbarkeit bzw. Einklagbarkeit eines Vertrages entstehen. Es gibt viele Gründe, weshalb ein Vertrag nicht die vorgesehenen Wirkungen erzielt. Bei einer Missachtung formaler Vorgaben kann ein Vertrag, selbst wenn beide Vertragspartner zugestimmt haben, ungültig sein. Auch bei der Stellvertretung können rechtliche Schwierigkeiten auftreten. In einem Unternehmen ist grundsätzlich nur der Geschäftsführer berechtigt, Verträge im Namen des Unternehmens zu unterschreiben. Durch die Erteilung einer Vollmacht ist es möglich, diesen Kreis zu erweitern. Unterschreibt ein Mitarbeiter einen Vertrag im Namen des Unternehmens, obwohl dieser nicht die nötige Vertragsmacht besitzt, führt dies zu einer rückwirksamen Vertragsannulierung. Außerdem können rechtliche Probleme durch schlecht gewählte Formulierungen oder das Übersehen kritischer Vertragsparagraphen entstehen. In solchen Fällen handelt es sich um einen Irrtum bei der Willenserklärung einer Vertragspartei. Bei einem Rechtsstreit wird dann versucht zu ermitteln, auf was zum Zeitpunkt der Unterzeichnung des Vertrages die Willenserklärung des betroffenen Vertragspartners gerichtet war. Solche Irrtümer bei der Willenserklärung enden meistens in Rechtsstreitigkeiten, die nur schwer beizulegen sind.

Arbeitsunfälle sind ein weiteres, von Unternehmen sehr ernst zu nehmendes Rechtsrisiko. In Deutschland gibt es jährlich über 800 000 Arbeitsunfälle, von denen mehr als 600 tödlich enden. Das Thema Arbeitssicherheit spielt somit für viele Unternehmen eine wichtige Rolle. Bei Rechtsstreitigkeiten wegen Arbeitsunfällen untersuchen die Berufsgenossenschaften, die Staatsanwaltschaft und die breite Öffentlichkeit den Betriebsunfall gründlich auf mangelhafte Sicherheitsvorkehrungen auf Seiten des Unternehmens. Um das Risiko eines Schadenersatzes zu verringern, ist es deshalb umso wichtiger, alle Aktivitäten zum Schutz der Arbeitnehmer genauestens und lückenlos zu dokumentieren. Weiterhin besteht ein Rechtsrisiko im Zusammenhang mit der Produkthaftung eines Unternehmens. Durch Entwicklungs-, Konstruktions-, Fabrikations-, Instruktions- oder Produktbeobachtungsfehler kann eine Schadensersatzklage gegen das Unternehmen erhoben werden.

Wie bereits erwähnt sind Steuerrisiken ein wichtiger Bestandteil der Rechtsrisiken. Im Folgenden wird deshalb genauer auf die für ein Unternehmen bestehenden Steuerrisiken eingegangen. Kein Unternehmen

kommt am Thema Steuern vorbei. Obwohl die Höhe der Körperschaftsteuer in Europa tendenziell sinkt, bleibt sie in Deutschland auf einem relativ hohen Niveau. Laut einer Studie des Statistischen Amtes der Europäischen Gemeinschaften (EUROSTAT) mussten deutsche Unternehmen 38,7 Prozent ihrer Einnahmen an den Staat abgeben, womit sie EU-weit die führende Position belegen. Da Steuern für Unternehmen also einen hohen Kostenfaktor darstellen, ist es wichtig, jeden Spielraum, den das Gesetz bietet, zu nutzen. Die Komplexität des Steuerrechts und der steuerlichen Wahlmöglichkeiten birgt jedoch Risiken. Es ist notwendig, stets auf dem Laufenden bezüglich der aktuellen Steuervorschriften zu sein, um das herrschende Steuerrecht korrekt anzuwenden. Jede Gesetzesänderung sollte somit genau beachtet und analysiert werden.

Steuerrisiken können sich somit aus der Anwendung der Rechtslage ergeben, da es aufgrund der Komplexität des Steuerrechts oftmals schwierig ist, die Rechtslage eines Unternehmens hinsichtlich der verschiedenen steuerlichen Aspekte vollständig richtig zu beurteilen. Steuerberater sind deswegen unumgänglich für ein Unternehmen. Selbst die fertig gestellten Steuerbescheide der Finanzbehörden sollten nochmals kontrolliert werden, da sich auch diese in der Rechtslage irren können. Dazu kommt die fortlaufende Entwicklung der Steuergesetzgebung, an die sich die Unternehmen anpassen müssen. Diese Umstellungen können jedoch problematisch für Unternehmen werden, da der Gesetzgeber das Recht hat, das Gesetz in Bezug auf periodische Steuern rückwirkend zu verändern. Bei der jährlichen Umsatzsteuer ist es beispielsweise möglich, dass Mitte des Jahres eine Gesetzesänderung rückwirkend auf das gesamte Fiskaljahr beschlossen wird. Eine zu Jahresbeginn getroffene Steuerentscheidung kann dem Unternehmen so durch die Entwicklung der Rechtslage nicht den erhofften Vorteil bringen. Des Weiteren ergeben sich Risiken aus der Durchsetzung von Steuern. Nachdem alle Steuerbescheide abgegeben worden sind, kann es sein, dass die Steuerbehörden den Bescheid nachträglich ändern oder sogar aufheben. In diesem Fall hat das Unternehmen die Möglichkeit, Einspruch zu erheben. Das Finanzamt hat zudem das Recht, jederzeit stichprobenartige Außenprüfungen zu tätigen, um vor Ort festzustellen, ob der Steuerbescheid der Realität entspricht. Sollten Ungeheimtheiten auftreten, können gemäß § 169 der Abgabenordnung noch Nachzahlungen verlangt werden. Das Steuergesetz erschwert also durch seine Komplexität und seine fortlaufende Weiterentwicklung eine langfristige Steuerpolitik der Unternehmen. Die Unternehmen werden gezwungen, ihre Steuerpolitik nur kurzfristig auszurichten, meistens nur über ein Wirtschafts- bzw. ein Fiskaljahr.

Um alle rechtlichen Risiken im Unternehmen zu erfassen, kann eine »Legal Due Diligence« ausgearbeitet werden. Dabei wird festgestellt, ob alle Genehmigungen und Lizenzen gesetzesmäßig erteilt worden sind. Darüber hinaus werden die einzelnen Verträge analysiert, vor allem die Arbeits-, Versicherungs- und Kreditverträge. Bei den Kunden- und Lieferantenverträgen werden die allgemeinen Geschäftsbedingungen genau betrachtet. Zudem werden die Rechtsrisiken, die durch Gewährleistungen, Pachtverhältnisse, Bürgschaften und Patronatserklärungen entstehen könnten, untersucht. Das Ziel hierbei ist es, die gesamten rechtlichen Risiken identifizieren zu können, um ihren Einfluss auf das Unternehmen zu erkennen. Diese Fülle an Rechtsrisiken macht eine eigene Rechtsabteilung oder professionelle Unterstützung unabdingbar.

3.3.2.2 Naturrisiken

Zu den Naturrisiken werden potenzielle Schäden gezählt, die durch Naturgewalten entstehen können, so z. B. durch Feuer, Unwetter, Erdbeben oder Überschwemmungen. Des Weiteren kann das sogenannte Wetterrisiko den Naturrisiken zugeordnet werden. Bei wittersensitiven Unternehmen ist der Umsatz von der Wetterlage abhängig. Kommt es beispielsweise zu einem heißen Sommer, werden die Eisdienlen davon profitieren und ihren Umsatz erhöhen können. Andererseits können Touristen infolge einer Naturkatastrophe einem sonst beliebten Urlaubsort fernbleiben. Es gibt auch Naturrisiken, die die Verfügbarkeit bestimmter Produkte gefährden. Zerstört beispielsweise ein Sturm eine Getreideernte, müssen alle Unternehmen, die diesen Rohstoff als Produktionsgrundlage benötigen, ihre Produktion einschränken. Das wichtigste Instrument zur Steuerung von Naturrisiken sind Versicherungen.

3.3.3 Absatz- und Beschaffungsrisiken

3.3.3.1 Beschaffungsrisiken

Beschaffungsrisiken umfassen alle Verlustgefahren, die sich aus der Beschaffung der zur Leistungserstellung eines Unternehmens notwendigen materiellen und immateriellen Produktionsfaktoren ergeben. Diese Art von Risiken ist stark unternehmens- und branchenspezifisch, da sie von den Gütern abhängt, die ein Unternehmen für seine Produktion beschaffen muss. Es kann zwischen mehreren Arten von Beschaffungsrisiken unterschieden werden. Das *Bedarfsdeckungsrisiko* bezieht sich auf Verluste, die sich aus der mangelnden Verfügbarkeit der benötigten Produktionsfak-

toren ergeben. Als Folge können dem Unternehmen Gewinne entgehen oder vom Kunden Schadensersatzansprüche geltend gemacht werden. Beim *Transportrisiko* handelt es sich um die möglichen Verluste durch den Transport der Produktionsfaktoren vom Lieferanten zum Unternehmen, vor allem durch den Untergang und die Beschädigung der Produktionsfaktoren. Das *Lagerrisiko* besteht im Untergang oder der Beschädigung der beschafften Produktionsfaktoren, während sie sich im Lager befinden. Unter *Lieferrisiko* wird das Risiko verstanden, das durch einen Ausfall einer Lieferung oder eine mangelhafte Lieferung erzeugt wird. In diesem Zusammenhang gewinnt die Bewertung der Zahlungsfähigkeit von Lieferanten immer mehr an Bedeutung. So haben Insolvenzen von Unternehmen aus der Zuliefererindustrie in den letzten Jahren immer wieder zu Schieflagen von großen Konzernen, sogenannten Original Equipment Manufacturers (OEM), geführt. Die Lieferfähigkeit eines Lieferanten ist also von dessen Solvabilität bzw. zukünftiger Zahlungsfähigkeit abhängig. Daraus bewerten immer mehr Unternehmen die Lieferfähigkeit ihrer Zulieferer durch sogenannte Lieferanten-Ratings.

Das wichtigste Beschaffungsrisiko ist jedoch das *Güterpreisrisiko*. Unter dem Güterpreisrisiko wird die negative Abweichung von einer geplanten Zielgröße, z. B. dem Gewinn, durch das operative Geschäft aufgrund unsicherer zukünftiger Entwicklungen der Beschaffungspreise für Rohstoffe und Waren verstanden. Diese Unsicherheit ist ein wesentlicher Risikofaktor vor allem für Industrieunternehmen, da es ihren Cashflow innerhalb längerer Prognosezeiträume betrifft. Gestiegene Beschaffungspreise wirken sich negativ auf die Gewinnmarge des Unternehmens aus, sofern sie nicht in vollem Umfang durch die Erhöhung der Verkaufspreise weitergegeben werden können. Zudem stehen die zukünftigen Güterpreisänderungen und die damit verbundenen Kosten eng mit zukünftigen Wechselkursen und den Verkaufserlösen in Zusammenhang. So führt z. B. bei einer Euroaufwertung der steigende US-\$/€-Wechselkurs zu günstigeren Importpreisen von z. B. Rohöl.

Der Rohstoffmarkt ist geprägt von Spekulationen und einer starken Volatilität. Fast alle Rohstoffmärkte sind starken Preisschwankungen unterworfen, so ist der Energiesektor genauso von diesen betroffen wie Nahrungsmittel oder Metalle. Als Grund für die tendenziell steigenden Preise kann unter anderem die steigende Nachfrage Chinas, Indiens und der Vereinigten Staaten gesehen werden. Zusätzlich trägt noch die Angst vor einer immer begrenzter werdenden Verfügbarkeit von Rohstoffen zum Preisanstieg bei.

Die großen Preisschwankungen bei den Rohstoffen haben beträchtliche Auswirkungen auf die Produktionskosten der Unternehmen, vor allem auf diejenigen, bei denen Energie und Rohstoffe einen großen Anteil der Gesamtkosten ausmachen. Somit ist die Energiebranche, die industrielle Fertigung und die Chemie- und Pharma industrie besonders vom Rohstoffpreisrisiko betroffen.

Grundsätzlich gilt das Prinzip, dass eine Rohstoffpreiserhöhung zu höheren Kosten für Unternehmen führt. Wenn diese Kosten nicht durch einen zusätzlichen Ertrag gedeckt werden können, wird der Betriebsergebnis durch die Kostenerhöhung verringert. Um also die Kosten auszugleichen ist eine Erhöhung des Verkaufspreises notwendig. Vor allem am Beispiel der Ölkonzerne wird die Politik der Weitergabe der Kosten deutlich, diese Unternehmen haben dieses Konzept schon übernommen. Wenn der Rohölpreis steigt, steigen auch die Benzinpreise für den Verbraucher. Damit wird das Risiko einer Rohstoffpreisänderung auf den Endverbraucher abgewälzt. Dies kann aber auf lange Frist nicht funktionieren, da die Kunden die Weitergabe der Kosten nicht mehr akzeptieren werden, wenn die Transparenz des Markts steigt. Und selbst wenn das Unternehmen die Kosten auf den Endverbraucher überträgt, wird das Betriebsergebnis indirekt, durch einen sinkenden Umsatz, beeinträchtigt. Laut einer Studie des Wirtschaftsprüfungsunternehmens KPMG üben fast bei 90 Prozent der Unternehmen die Rohstoffpreise einen mittleren bis hohen Einfluss auf ihre Kosten aus. Für den Umsatz schätzen mehr als drei Viertel der Unternehmen die Auswirkungen steigender Rohstoffpreise als erheblich ein. Dazu kommt, dass das Risiko einer Rohstoffpreiserhöhung nicht nur großen Einfluss auf die Kosten der Unternehmen hat, sondern auch nur sehr schwer genau prognostiziert werden kann.

Die Rohstoffpreisschwankungen haben Auswirkungen auf mehrere Unternehmenspositionen. Die Erhöhung der Treibstoffpreise hat beispielsweise eine Fuhrparkkostenerhöhung zur Folge. Des Weiteren hat auch eine Heizkostenerhöhung Auswirkungen auf die Gemeinkosten des Unternehmens. Je wichtiger ein Rohstoff für ein Unternehmen ist, desto größer ist im Allgemeinen die Gewinnschwankung bei einer Preisänderung. Die Einkaufsfrequenz spielt ebenfalls eine Rolle um das Ausmaß des Risikos zu erfassen. Kauft ein Unternehmen täglich eine kleine Menge ein, wird es am Jahresende den Durchschnittspreis dafür bezahlt haben. Kann oder will ein Unternehmen nur ein Mal pro Quartal diesen Rohstoff kaufen, ist das Risiko einer Abweichung zum Durchschnittspreis größer. Dabei besteht natürlich sowohl die Möglichkeit, am Ende einen geringeren als auch einen höheren Preis zu bezahlen.

Die Entwicklung des Weltmarktes lässt auf weitere Preissteigerungen spekulieren und geht man von den derzeitigen Einflüssen der Rohstoffpreise auf die gesamte Volkswirtschaft aus, wird dieses Risiko in Zukunft weiter an Bedeutung gewinnen. Gemäß der Österreichischen Energieagentur ist z. B. ein Ölpreisanstieg von zehn Dollar pro Fass gleichzusetzen mit einer Minderung des Wirtschaftswachstums von 0,1 bis 0,2 Prozent.

3.3.3.2 Absatzrisiken

Absatzrisiken beziehen sich auf alle Verlustgefahren, die sich aus der Veräußerung der vom Unternehmen erstellten Produkte oder Dienstleistungen ergeben. Wie die Beschaffungsrisiken sind auch die Absatzrisiken stark unternehmens- und branchenabhängig. Es gibt mehrere Arten von Absatzrisiken. Das *Lagerrisiko* bezieht sich auf die möglichen Verluste aus dem Untergang oder der Beschädigung der erstellten Produkte im Verkaufslager. Das *Transportrisiko* umfasst mögliche Verluste durch den Untergang oder die Beschädigung der erstellten Produkte beim Transport zum Kunden. Als *Erfüllungsrisiko* werden mögliche Verluste verstanden, die entstehen können, wenn vertraglich zugesicherte Produkte nicht produziert bzw. geliefert werden können. Das *Abnahmerisiko* bezeichnet die Gefahr einer Nichterfüllung der vertraglichen Pflichten durch den Kunden. Dieser kann entweder gar nicht oder zu spät den vereinbarten Kaufpreis bezahlen oder die gekauften Produkte gar nicht erst abnehmen. Das Erfüllungsrisiko, das Lagerrisiko, das Transportrisiko und das Abnahmerisiko gehören zu den Betriebsrisiken. Das Zahlungsrisiko als eine Unterform des Abnahmenriskos kann auch dem Liquiditätsrisiko (siehe I.3.2.3) zugeordnet werden. Das Zahlungsrisiko kann auch die Form eines Ausfallrisikos (siehe I.3.2.1.1) annehmen, wenn der Kunde die auf Ziel gekauften Produkte gar nicht bezahlt.

Das Absatzrisiko im engeren Sinne besteht darin, dass die geplanten Umsätze des Unternehmens nicht erzielt werden. Dieses Risiko wird auch als Verkaufsrisiko bezeichnet. Da sich die Umsatzerlöse als Preis pro Stück mal Verkaufsmenge definieren lassen, kann das Verkaufsrisiko gemäß der Risiken dieser beiden Komponenten weiter unterteilt werden in das Verkaufsausfall- bzw. Verkaufsmengenrisiko, d. h. das Risiko, keine Abnehmer für die Produkte zu finden bzw. nicht die geplanten Mengen absetzen zu können, und in das Verkaufspreisrisiko. Das Letztere besteht darin, die Produkte nicht zum geplanten Preis absetzen zu können.

3.4 Zusammenfassung

Dieses Kapitel soll die Vielfalt der Risikoarten aufzeigen, wobei hier lediglich eine nach der Unterscheidung in finanzwirtschaftliche und leistungswirtschaftliche Risiken eingeteilte Typologie verwendet wurde. Andere Typologien z. B. nach Branchen oder dem Umfang der Risiken bzw. deren Bedeutung für einzelne Unternehmenstypen sind ebenfalls möglich. Sie haben erfahren, dass es im finanzwirtschaftlichen Bereich Kredit-, Marktpreis- und Liquiditätsrisiken gibt. Im leistungswirtschaftlichen Bereich haben Sie die internen und externen Betriebsrisiken sowie die Absatz- und Beschaffungsrisiken kennengelernt. Wichtig ist auch zu erkennen, dass die verschiedenen Risikoarten voneinander abhängig sind und sich gegenseitig beeinflussen.

4

Organisation eines Risikomanagements

4.1 Eingliederung des Risikomanagements in die Aufbauorganisation

Für die Einrichtung einer Risikomanagementorganisation im Unternehmen stellt sich zunächst die Frage, mit welcher Integrationstiefe diese Funktion eingegliedert werden soll. Hierbei werden grundsätzlich die Konzepte der Integration und der Separation voneinander unterschieden.

Das *Integrationskonzept* ist dadurch gekennzeichnet, dass Tätigkeitsfelder bereits bestehender Organisationseinheiten um die Aufgaben des Risikomanagements erweitert werden und somit das Risikomanagement in die bestehende Organisation eingegliedert ist. Damit sind die Entscheidungsträger der einzelnen Operationseinheiten auch für die Identifikation, Bewertung und Steuerung der Risiken verantwortlich, die sich auf ihren Kompetenzbereich erstrecken. Diese Organisationsart ermöglicht ein Risikomanagement mit vergleichsweise geringem Aufwand, da hierfür keine parallele Organisationsstruktur, z. B. in Form eines Risikocontrollings, betrieben werden muss. Allerdings besteht in dem Fehlen einer unabhängigen Instanz zur Unterstützung des Risikomanagements die Gefahr des Übersehens, Überschätzens oder der Ignoranz von Risiken durch die einzelnen Manager. Ein integriertes Risikomanagementsystem eignet sich vornehmlich für kleinere Unternehmen, die nur geringe personelle und finanzielle Mittel für das Risikomanagement aufbringen können.

Bei einer Organisationsstruktur gemäß dem *Separationskonzept* werden Risikoträger, also diejenigen Einheiten, die direkt vom Risiko betroffen sind und die Entscheidungsträger der Risikosteuerung voneinander getrennt. Damit werden auch Sach- und Risikoentscheidungen voneinander separiert. Eine solche Risikoabteilung, ein sogenanntes »Risk Management Department«, entspricht somit einer Art Stabstelle und dient der Unterstützung der Entscheidungsträger in den Primärfunktionen des Unternehmens. Hierdurch können methodische Kenntnisse und Spezialwissen im Risikomanagement aufgebaut, sowie dessen Dokumentation erleichtert

werden. Darüber hinaus kann eine solche unabhängige Stabstelle das Risikomanagement im Unternehmen objektiv beurteilen und kontrollieren. Von Nachteil ist jedoch der fehlende detaillierte Einblick in die einzelnen Prozesse der verschiedenen Unternehmensbereiche. Dadurch können Risiken übersehen und falsch eingeschätzt werden. Gerade für große Unternehmen ist dieses Konzept interessant, da sie über die nötigen Ressourcen verfügen und so ein objektives Risikomanagement durch eine vom operativen Geschäft unabhängige Instanz gewährleisten können.

Ein weiterer zu definierender Aspekt ist der Zentralisationsgrad der Risikomanagementorganisation und damit die Verteilung der Aufgaben im Risikomanagement. Wie in der folgenden Abbildung dargestellt ist, können gleichartige Teilaufgaben entweder zu einem Zentrum zusammengefasst (zentrale Organisation) oder aber auf mehrere Stellen, die nicht zu diesem Zentrum gehören, verteilt werden (dezentrale Organisation).

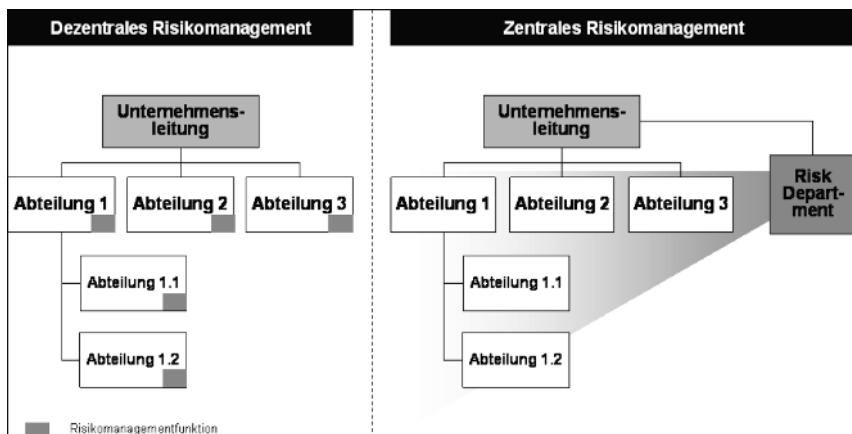


Abb. 11: Vergleich eines zentral und eines dezentral organisierten Risikomanagements
Quelle: Vgl. Ehrmann, H., 2005, S. 121

Existiert im Unternehmen eine einzige Organisationseinheit, der alle Aufgaben des Risikomanagements übertragen werden, spricht man von einer vollständigen *Zentralisation* des Systems. Mittels einer solchen Zentraleinheit kann die ineffiziente mehrfache Ausführung von Risikomanagementaufgaben vermieden werden. Außerdem konzentrieren sich der Einfluss und die Führungskompetenz ausschließlich auf das Zentralorgan, sodass Kompetenzstreitigkeiten und eine Untererfüllung von Aufgaben

vermieden werden können. Auf der anderen Seite verlängern sich der Kommunikations- und Entscheidungsweg im Unternehmen, womit auch die Reaktion auf identifizierte Risiken verzögert wird. Zudem besteht in der Ausgrenzung der operativen Mitarbeiter vom Risikomanagementprozess die Gefahr, dass ihr Wissen über spezifische Risiken nicht hinreichend genutzt, und ein proaktives Management von Risiken behindert wird. Da diese Zentraleinheit nur in seltenen Fällen Einblick in alle Bereiche des Unternehmens hat, ergibt sich hieraus die Gefahr der Nichtidentifikation relevanter Risiken.

Bei einer vollständigen *Dezentralisation* des Risikomanagements werden alle Aufgaben in den einzelnen Unternehmensbereichen ausgeführt. Dadurch können das Wissen der Mitarbeiter in den einzelnen Bereichen besser genutzt und zentrale Organisationseinheiten entlastet werden. Die eigenständigen Risikoentscheidungen erhöhen die Motivation der Mitarbeiter und fördern das Entstehen einer Risikokultur im Unternehmen. Nachteilig ist allerdings die Gefahr ineffizienter Mehrfacharbeit in den einzelnen Bereichen. Zudem ist es schwer möglich, die einzelnen Aktivitäten zu koordinieren. Dabei ist insbesondere auch auf die Gefahr eines unzureichenden Kommunikationsflusses zwischen den dezentralen Einheiten und den zentralen Einheiten im Unternehmen hinzuweisen, der zu einer unvollständigen Information der Entscheidungsträger führen kann.

In der Praxis wird daher zumeist eine Mischform aus dezentralen und zentralen Risikomanagement angewandt. Wie beispielhaft in der folgenden Abbildung zu sehen ist, verantworten operative Einheiten bis zu einem bestimmten Ausmaß ihre Risiken selbst, d. h. dezentral, und werden dabei durch eine zentrale Risikomanagementinstitution koordiniert. Das zentrale Risikomanagement übernimmt hier insbesondere die Aufgaben des strategischen Risikomanagements und der Risikokontrolle. In der Praxis wird diese Zentraleinheit dann beispielsweise durch das Controlling, bzw. der Treasury oder der Geschäftsführung eines Unternehmens wahrgenommen. Das nächste Unterkapitel erläutert die Ausgestaltung einer solchen Zentraleinheit anhand einer Treasury zum Management von Finanzrisiken. Die dezentrale Funktion begleiten dann risikoverantwortliche Manager in den einzelnen Abteilungen des Unternehmens.

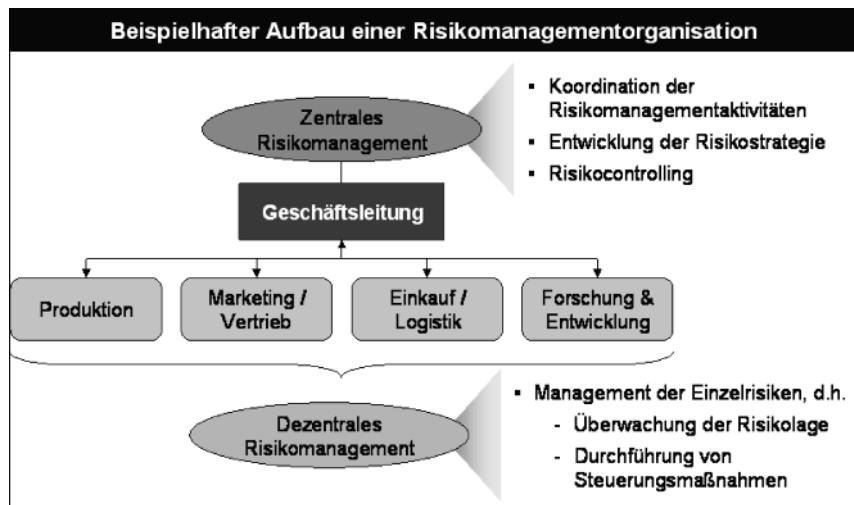


Abb. 12: Aufbau einer Mischform aus zentralem und dezentralem Risikomanagement

Quelle: Vgl. Kremers 2002, S. 97

Die Festlegung von Risikoverantwortlichen, sogenannten Risk-Ownern, ist eine wichtige Aufgabe der Zentraleinheit. Um ein effizientes und wirksames Risikomanagement zu gewährleisten, müssen die richtigen Mitarbeiter mit den richtigen Aufgaben beauftragt werden. Somit müssen bei der Festlegung einer Risikostrategie die Kompetenzen der Manager für einzelne Risiken bzw. Risikofelder, sowie deren Aufgaben im Rahmen des Risikomanagementprozesses klar definiert werden. Je nach Relevanz der Risiken kann die Verantwortung für die Risiken auf verschiedenen Unternehmensebenen liegen. Die Bestimmung der Relevanz ist von mehreren Faktoren abhängig, wie z. B. der Risikoart, Risikohöhe, Eintrittswahrscheinlichkeit oder des Unternehmensbereiches. So kann für die Identifikation, Bewertung und Steuerung strategischer Risiken die Unternehmensführung selbst und für operative Risiken die Leiter der Unternehmenseinheiten verantwortlich sein. Um die Effizienz der Risikomanagementorganisation zu gewährleisten, sollte bei der Festlegung der Risikoverantwortlichkeiten stets beachtet werden, welche Einheit die für das entsprechende Risiko maßgeblichen Faktoren ohnehin steuert und daher die Risikolage am besten beurteilen und managen kann.

4.2 Treasury zur Erkennung von Finanzrisiken

Die »Treasury« ist eine Institution von Unternehmen zur konzernweiten Steuerung ihrer Finanzströme, sogenannter Cashflows. Häufig findet sich die Treasury als eigenständiger Bereich oder Abteilung in großen Unternehmen, wie z. B. auch bei Siemens oder Lufthansa.

Neben der Steuerung der Cashflows ist das Ziel der Implementierung einer Treasury die Kontrolle und Eingrenzung der damit verbundenen Finanzrisiken. Finanzrisiken sind dabei z. B. Fremdwährungs-, Zins-, Liquiditäts- und Rohstoffpreisrisiken, aber auch Kreditausfall- oder Kreditkonzentrationsrisiken. Somit ist die Treasury für das Management eines Großteils der Risiken des Unternehmens verantwortlich.

Häufig wird die Treasury auch als »Inhouse Bank«, d. h. unternehmensinterne Bank bezeichnet, da sie bankenähnliche Aufgaben im Unternehmen übernimmt. Im Management der angesprochenen Finanzrisiken gehören zu den Aufgaben der Treasury die Risikoidentifikation, -quantifizierung und -steuerung.

Da Risiken sich ständig ändern und stets neue Risiken auftreten können, muss ein kontinuierliches Monitoring aller potenziellen Risiken durchgeführt werden. Im nächsten Schritt sind die identifizierten Risiken mithilfe von Kennzahlen, Systemen und verschiedenen finanzwissenschaftlichen Modellen zu quantifizieren. Zu diesen Modellen zählen z. B. der Value at Risk (VaR) und die daraus abgeleiteten Methoden Cash Flow at Risk (CFaR) und Earnings at Risk (EaR), aber auch Simulationsmodelle wie die Monte-Carlo-Simulation und analytische Modelle, wie Black-Scholes oder das binomiale Optionsbewertungsmodell.

Solche Modelle sind jedoch keine einfachen Rechnungen, mit denen man ohne größeren Aufwand verwertbare Ergebnisse erhält. Vielmehr bedürfen sie einer Vielzahl entsprechender Informationen, aus denen die Inputfaktoren und Annahmen für die Risikobewertungsmodelle abgeleitet werden können. Dies erfordert ein hohes Sachverständnis für die Methoden bei der Berechnung und Interpretation der Ergebnisse. Darüber hinaus entwickeln sich gerade im schnelllebigen Finanzsektor Methoden und Modelle kontinuierlich weiter, sodass ein »State-of-the-Art«-Risikomanagement nur gewährleistet werden kann, wenn diese Entwicklungen erkannt und im Unternehmen umgesetzt werden.

Die Kernaufgabe der Treasury liegt in der Absicherung des Unternehmens vor den identifizierten Finanzrisiken. Das Liquiditätsrisiko kann z. B. unternehmensweit überwacht und gesteuert werden. Durch Durchführung von Cash Pooling oder interner Konzernfinanzierung kann die

Treasury Über- und Unterdeckungen an liquiden Mitteln der einzelnen Bereiche ausgleichen. Der in der Summe verbleibende Überschuss bzw. Bedarf kann dann extern auf den Geld- oder Kapitalmarkt transferiert, bzw. von ihm bezogen werden. Aufgrund des höheren Kapitalvolumens können dadurch bessere Konditionen am Markt erreicht werden.

Da die internen Gesellschaften durch die Treasury mit der notwendigen Liquidität versorgt werden, ergeben sich interne Ausgleichsmöglichkeiten von Zins- und Währungsrisiken durch eventuelle positive und negative Korrelationen zwischen den einzelnen Risiken. So gleichen sich beispielsweise Fremdwährungsrisiken aus, wenn sowohl Absatz als auch Beschaffung in der gleichen Währung fakturiert werden. Damit entfällt die Notwendigkeit der Steuerung sämtlicher Einzelrisiken und die erforderliche Steuerung beschränkt sich auf die Differenz, die nach Abzug der Risiken entsteht, die bereits intern ausgeglichen werden können.

Zusammenfassend ergeben sich daraus Anforderungen an die Ausgestaltung einer Treasury, d. h. insbesondere das Vorhandensein von qualifiziertem Personal, das die komplexen Bewertungsverfahren durchführen und die Plausibilität der Ergebnisse überprüfen kann, sowie einer adäquaten technischen Infrastruktur und dem Zugang zu den notwendigen Informationen.

Die Organisation der Treasury muss die beschriebenen Anforderungen erfüllen und ein effektives und effizientes Management der konzernweiten Cashflows und der damit verbunden Finanzrisiken ermöglichen. Die Ausgestaltung der Treasury hängt stark von den Zielen ab, die die Unternehmensleitung mit der Etablierung einer solchen Instanz verfolgt. Dabei sind ein passender Zentralisierungsgrad und eine entsprechende Integration der Treasury im Unternehmen festzulegen, die die durchzuführenden Aufgaben effektiv unterstützen und zum Erreichen der gesetzten Ziele führen.

Betrachtet man den *Zentralisierungsgrad* der Treasury-Organisation, so verfolgen fast alle deutschen Unternehmen mit einer implementierten Treasury den zentralen Organisationsansatz. Damit werden von der Treasury alle Aktivitäten zur Steuerung der von ihr verantworteten Finanzrisiken wie das Management von Liquidität, externen Anlagen und Finanzierungen, sowie Zins-, Währungs-, Debitoren- und Kontrahentenrisiken für das gesamte Unternehmen geregelt und koordiniert.

Ein Vorteil der Zentralisierung der Treasury ist die Realisierung von Verbundsvorteilen, wie z. B. in der Bündelung der Kreditnachfrage. So können durch eine konzernweite Nachfrage nach Krediten und der daraus resultierenden stärkeren Verhandlungsposition bessere Konditionen bei

den Banken erhalten werden. Auch der Einsatz von anderen Finanzierungsinstrumenten des Geld- und Kapitalmarktes, wie bspw. Derivate, ABS (Asset Backed Securities) oder die Durchführung eines Credit-Ratings, lohnt sich erst ab einer entsprechenden Größenordnung. Das kontinuierliche Monitoring der Finanzrisiken und die komplizierte Bewertung erfordern Ressourcen (insbesondere eine notwendige technische Infrastruktur und personelles Know-how), die durch eine zentrale Treasury besser zur Verfügung gestellt werden können.

Die Integration der Treasury in das Unternehmen und damit verbunden die Art des Risikomanagements hängen stark von den Zielen ab, die die Unternehmensleitung mit der Etablierung einer solchen Instanz verfolgt. Soll die Treasury nur passiv agieren und hauptsächlich Aufgaben im Unternehmen koordinieren, so wird sie als Cost Center eingeführt. Hier bestehen nur geringe Möglichkeiten für eine Risikosteuerung in der Treasury. Soll die Treasury hingegen bewusst Risiken unabhängig vom Kerngeschäft des Unternehmens eingehen und ein eigenes Bereichsergebnis liefern, so spricht man von einem Profit Center.

Häufig wird die Treasury als ein Service Center in das Unternehmen integriert, das die operativen Einheiten durch das aktive Management von Finanzrisiken unterstützen soll. Dabei steuert die Treasury alle Risiken, die sich in ihrem Verantwortungsbereich befinden, innerhalb von festgelegten Zielen und Richtlinien. Diese Ziele und Richtlinien müssen im Vorab von der Unternehmensleitung definiert, sowie die Treasury mit der notwendigen konzernweiten Regelungskompetenz ausgestattet werden. Mit diesen Richtlinien muss der Treasury vorgegeben werden, wie die einzelnen Risiken zu behandeln sind. So ist insbesondere festzulegen, welche Risiken auf Unternehmensebene und welche in den einzelnen Bereichen beobachtet und gesteuert werden.

Die Festlegung dieser Ziele sollte in einem Treasury-Regelwerk festgehalten werden, das die Risikopolitik des Unternehmens dokumentiert und darüber hinaus festlegt, welche Risikoarten von der Treasury gemanagt werden und welche Prozesse bzw. Aktivitäten dafür durchzuführen sind. Wie auch andere Zentraleinheiten des Risikomanagements muss die Treasury dafür Sorge tragen, dass alle relevanten Informationen und Ergebnisse aus dem Risikomanagement im Unternehmen kommuniziert werden. Hierzu ist der Aufbau eines Treasury-Berichtswesens erforderlich, das einen kontinuierlichen Informationsfluss an die relevanten Empfänger im Unternehmen, wie z. B. CFO, Gesamtvorstand und Aufsichtsrat, gewährleistet.

Insgesamt ist die Treasury also für das Management der Finanzrisiken und somit für einen Großteil der Risiken eines Unternehmens verantwortlich. Die Integration als ein zentrales Service Center in der Unternehmensorganisation ermöglicht dabei ein effektives und effizientes unternehmensweites Risikomanagement im Rahmen von festgelegten Zielen und Richtlinien. Allerdings muss für die Treasury, wie auch für alle anderen Instanzen des Risikomanagements, sichergestellt werden, dass die durchgeföhrten Prozesse auch zu verlässlichen Resultaten föhren. Dazu ist die Implementierung eines Überwachungsorgans zwingend notwendig. Hierauf soll im folgenden Abschnitt eingegangen werden.

4.3 Interne Revision

Ohne den Erhalt objektiver und verlässlicher Ergebnisse aus dem Risikomanagement können Entscheidungen unter Risikogesichtspunkten nicht getroffen werden. Das etablierte Risikomanagementsystem und die dafür geleisteten Investitionen wären damit zwecklos. Die Funktionstüchtigkeit des Risikomanagements muss daher durch ein Überwachungsorgan gewährleistet werden. Da den direkt im Risikomanagement involvierten Personen und Einheiten im Unternehmen kaum eine objektivierte Sicht auf die von ihnen durchgeföhrten Aufgaben zuzutrauen ist, muss das Risikomanagement durch eine unabhängige, nicht in den Geschäftsprozess integrierte Organisationseinheit überwacht werden.

Neben dem Eigeninteresse der Unternehmen fordert auch der Gesetzgeber im Rahmen des KonTraG die Implementierung einer Prozessüberwachung im Risikomanagement. Allerdings besteht diese Anforderung nur in der Ausführung dieser Überwachungsfunktion, die beauftragte Instanz ist vom Unternehmen selbst festzulegen. Eine solche neutrale Instanz ist zum Beispiel der Aufsichtsrat, der Wirtschaftsprüfer oder die interne Revision. Gerade in großen Unternehmen eignen sich Aufsichtsrat und Wirtschaftsprüfer nur unzureichend, da ihnen zumeist die notwendige Nähe zu den einzelnen Bereichen und Prozessen im Unternehmen fehlt und sie daher die Qualität des Risikomanagements nur ungenügend beurteilen können.

Die Interne Revision als separates Kontrollorgan im Unternehmen hat die notwendige Nähe zu den Prozessen und kann als neutrale Instanz die Überwachungsfunktion ausführen. Allerdings hängt die Auswahl einer solchen Einheit nicht zuletzt von den Gegebenheiten im Unternehmen ab. Viele mittelständische Unternehmen können sich eine separate neutra-

le Institution nicht leisten und verlagern die Funktion der Überwachung »pro forma« auf die Geschäftsführung. Damit werden allerdings nur die theoretischen Anforderungen an ein Überwachungssystem erfüllt. Praktisch ist dieses jedoch nicht existent, da der Geschäftsleitung aufgrund ihrer Einbindung ins Risikomanagement die nötige Objektivität fehlt.

Entscheidend für die Funktionstüchtigkeit des Risikomanagements ist also nicht die Existenz einer internen Revision an sich, sondern die Erfüllung ihrer Überwachungsfunktion. Dabei müssen sämtliche Aktivitäten, Strukturen, Funktionen und Prozesse im Unternehmen unter folgender Fragestellung geprüft werden: Werden betriebliche und gesetzliche Vorschriften, Anweisungen und Prozessvorgaben eingehalten? Sind die innerbetrieblichen Prozesse und Systeme effizient, bzw. existieren im Unternehmen Kostenoptimierungspotenziale? Sind die Organisationsstrukturen und Abläufe im Unternehmen sinnvoll und zweckmäßig? In welchem Unternehmensbereich können Risiken identifiziert werden? In welchen Prozessen und Strukturen gibt es Sicherheitslücken, die eine Gefahr für das Unternehmen darstellen?

Diese Prüfung muss von der internen Revision risiko- und prozessorientiert für sämtliche Bereiche im Unternehmen durchgeführt werden. Daraunter fallen sämtliche operativen Bereiche, aber auch Querschnittsfunktionen wie das Controlling, Rechnungswesen oder Treasury, und darüber hinaus auch die Qualität des Managements des Unternehmens. Darüber hinaus sollten begleitende, prozessunabhängige Prüfungen des Risikomanagements vorgenommen werden, damit dieses System kontinuierlich weiterentwickelt und verbessert werden kann.

Die Überprüfung der Managementqualität durch die interne Revision führt in der Praxis häufig zu Konflikten, da die Überwachung der Managementleistungen als nichtberechtigte Kritik der Geschäftsleitung empfunden werden kann. Daher existiert in der Praxis die Neigung, diese Funktion durch externe Berater zu ersetzen.

Damit eine interne Revision als Überwachungsorgan des Risikomanagements dienen kann, muss ihre Neutralität und Objektivität gewährleistet sein. Dazu muss diese Instanz in ihrer Kompetenz und ihrem Aufgabenfeld stets unabhängig gegenüber allen anderen Unternehmensbereichen agieren können und darüber hinaus grundsätzlich die Freiheit besitzen, Urteile eigenständig zu fällen und Kritik ausüben zu können.

Die Ausrichtung der internen Revision befindet sich gegenwärtig im Wandel. Früher untersuchte die interne Revision Fehler und Mängel in vergangenen Ergebnissen und konfrontierte damit das Management nachträglich. Die heutigen Aufgaben der Internen Revision hingegen bestehen

mehr aus einer Beratungstätigkeit zur Optimierung der zukünftigen Leistungsfähigkeit des Unternehmens. Ihr Ziel ist es, Schwachstellen und Risikofaktoren aufzuzeigen und Ordnungsmäßigkeit, Wirtschaftlichkeit, Sicherheit und Zweckmäßigkeit sowohl der Risiko- als auch der gesamten Unternehmensorganisation zu gewährleisten. Die Empfehlungen der Internen Revision gewinnen in den Unternehmen immer mehr an Bedeutung.

4.4 Rechtzeitige Kommunikation in der Aufbauorganisation

Kommunikation besitzt eine zentrale Bedeutung für die Funktion des Risikomanagements. Schließlich kann eine Reaktion auf Risiken, z. B. in Form von Steuerungsmaßnahmen, nur erfolgen, wenn derjenige, der ein Risiko erkannt hat, seine Information rechtzeitig weitergibt. Somit ist die Etablierung eines Risikoreportings wichtig, in dem zielgerichtet und zeitnah verdichtete Informationen, z. B. in Form von Risikoberichten an relevante Interessensgruppen, weitergegeben werden. Dabei sind interne und externe Interessensgruppen voneinander zu unterscheiden. Intern sind diese Informationen insbesondere für die Entscheidungsträger im Unternehmen notwendig, also für die Geschäftsleitung, den Vorstand, aber auch für die Abteilungsleiter oder den Aufsichtsrat. Externe Empfänger der Risikoberichte sind insbesondere die Aktionäre des Unternehmens, aber auch andere Stakeholder wie Banken, Versicherungen, Kunden oder Lieferanten. Es versteht sich von selbst, dass der Informationsgehalt der Berichterstattung für externe Empfänger wesentlich geringer ist als im internen Risikoreporting.

Eine regelmäßige und aktuelle interne Risikoberichterstattung soll gewährleisten, dass Verantwortungsträger kontinuierlich unternehmerische Entscheidungen unter dem Einfluss von Risikogesichtspunkten treffen können. Diese Erhöhung der Entscheidungsqualität trägt zur Sicherung des Unternehmensfortbestands bei. Ein Risikoreporting dokumentiert die Ergebnisse aus der Identifikation, Analyse und Bewertung der Risiken. Es beinhaltet somit einen Überblick über alle relevanten Risiken, denen das Unternehmen ausgesetzt ist und für die dessen Manager verantwortlich sind.

Grundlage des internen Risikoreportings ist das Risikoinventar, das sämtliche identifizierten Risiken beinhaltet und detailliert hinsichtlich ihrer Ursachen und Wirkung beschreibt und somit quasi eine stetig aktualisierte Inventur der Risikolage eines Unternehmens darstellt. Da in relativ

kurzer Zeit eine große Menge an Risiken in das Risikoinventar aufgenommen werden können, müssen die vielen Einzelrisiken thematisch in ein Risikoraster kategorisiert werden, damit die Übersichtlichkeit des Berichts gewahrt bleibt. Um die Kommunikation weiter zu erleichtern und zu präzisieren, sollte das Risikoinventar darüber hinaus auch die für das jeweilige Risiko verantwortlichen Personen enthalten.

Aufbauend auf dem Risikoinventar können alle identifizierten und bewerteten Risiken in Form einer Risk Map dargestellt werden, wie die folgende Abbildung zeigt. Dabei werden in einer zweidimensionalen Matrix die Eintrittswahrscheinlichkeit und die Schadenshöhe der Risiken abgebildet. Somit kann die Gesamtrisikoexposition des Unternehmens anschaulich dargestellt werden. Da im Rahmen der Risikostrategie Grenzwerte für akzeptierte Werte der Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadenshöhe definiert wurden, kann in die Risk Map eine Akzeptanzlinie eingezeichnet werden. Dadurch kann der Betrachter schnell und eindeutig diejenigen Risiken erkennen (alle Risiken rechts der Akzeptanzlinie), für die Steuerungsmaßnahmen dringend einzuführen sind.

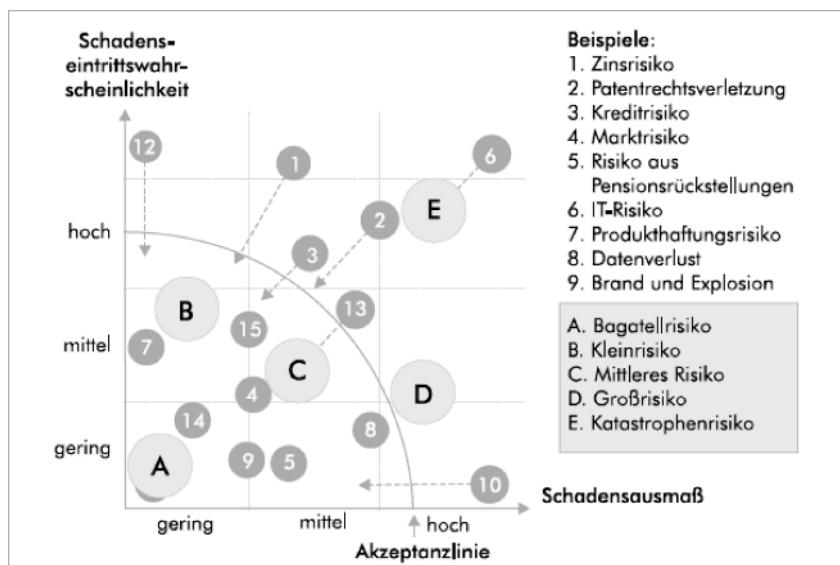


Abb. 13: Beispiel einer Risk Map

Quelle: Romeike 2003, S. 193

Von großer Bedeutung ist die Aktualität des Risikoreportings. Veraltete Informationen können zu falschen Entscheidungen seitens des Managements führen und damit die Ziele des Risikomanagements auf den Kopf stellen. Daher müssen Risikoberichte in vorher definierten Zeitabständen aktualisiert werden. Diese variieren entsprechend der Höhe des Risikos. So müssen hohe Risiken häufiger beobachtet werden als niedrigere und diese Information auch entsprechend weitergegeben werden.

Für die Weitergabe der Informationen ist es unbedingt notwendig, klare Kommunikationswege bei der Identifikation neuer Risiken oder bei einer Überschreitung von Schwellenwerten bereits bestehender Risiken zu definieren. Schließlich müssen diese Informationen den Verantwortungsträgern im Unternehmen zugänglich gemacht werden. Daher sollten Risikoberichte ein wesentlicher Bestandteil eines entscheidungsunterstützenden Informationssystems im Unternehmen sein. Der Umfang der Zugriffsrechte auf diese Informationen durch die einzelnen Manager muss durch die zentrale Organisationseinheit des Unternehmens, z. B. die Geschäftsführung oder das Controlling, koordiniert werden. Dabei kann sie ihre Erfahrungen bei der generellen unternehmensweiten Informationsversorgung anwenden. Bei der Auswahl des angesprochenen Informationssystems zur Unterstützung von Managemententscheidungen ist auf eine effektive und effiziente Unterstützung durch die IT-Abteilung zu achten.

Eine passende Risikomanagementssoftware kann dabei selbst erstellt werden (beispielsweise auf Basis eines MS Excel-Moduls) oder aber von professionellen Anbietern erworben werden. Entscheidend ist der benötigte Grad an Unterstützung für das Risikomanagement und die Zuverlässigkeit der Ergebnisse.

Ein entscheidendes Erfolgskriterium des Risikomanagements ist die Verwurzelung des Systems im gesamten Unternehmen. Risikomanagement sollte von jedem Mitarbeiter aktiv mitgestaltet werden und Risikobewusstsein Teil der Unternehmenskultur sein. Die Kommunikation der risikopolitischen Grundsatzentscheidungen ist also wichtig, um Mitarbeitern einen Rahmen zu geben, damit sie Entscheidungen in ihrer Arbeit unter Risikogesichtspunkten treffen können. Daher sollte das Risikoberichtswesen alle Mitarbeiter des Unternehmens einschließen und sie über die für sie relevanten Risiken informieren.

Um die Funktionsfähigkeit des Risikomanagements dauerhaft zu erhalten, ist eine gute Dokumentation der Risikopolitik und der organisatorischen Maßnahmen ebenfalls von zentraler Bedeutung. Diese kann zum Beispiel in einem Risikohandbuch zusammengefasst werden. Eine solche Dokumentation besteht meist zunächst aus Visionen und Zielen in Bezug

auf das Risikomanagement. Dazu kommen risikopolitische Grundsätze wie die Einstellung des Unternehmens zum Risiko und die Definition einer angemessenen Risikotragfähigkeit. Weiterhin spielen Grundsätze hinsichtlich der Risikoerkennung und der Risikoanalyse sowie der Risikokommunikation eine Rolle. Begriffsdefinitionen und die Festlegung einer Risikostruktur sowie der wesentlichen unternehmensspezifischen Risikofaktoren und -kategorien beeinflussen die Qualität des Risikomanagementsystems und sind dabei genauso wichtig wie die Definition der Aufbauorganisation und die Ernennung von Risikoverantwortlichen. Zudem sind die Definition der Methoden und Instrumente sowie die Zusammenstellung der wesentlichen integrierten Kontrollen und der Aufgaben der Internen Revision von großer Bedeutung. Diese Dokumentation muss fortlaufend an die sich ändernden Risikomanagementprozesse und Voraussetzungen des Unternehmens angepasst werden.

Gesetzliche Verpflichtungen, aber auch das Eigeninteresse der Unternehmen machen eine Risikoberichterstattung an unternehmensexterne Stakeholder erforderlich. So müssen alle Kapitalgesellschaften, die im Sinne des § 267 HGB als mittel oder groß gelten, einen (Konzern-)Lagebericht erstellen und in diesem über Risiken und Chancen berichten (§§ 290 II HGB, 315 HGB). Aber auch im Rahmen von Ratings, die beispielsweise zur Bewertung der Bonität und bei der Vergabe von Fremdkapital durchgeführt werden, sind die Risikolage und die Durchführung von Risikomanagement im Unternehmen von Bedeutung. Hieraus ergibt sich somit das Eigeninteresse der Unternehmen, durch ein positives Rating bspw. bessere Konditionen auf dem Fremdkapitalmarkt zu erhalten.

Zu den Empfängern gehören insbesondere Anteilseigner, die nicht direkt ins Unternehmen involviert sind und keinen Zugang zu internen Informationen besitzen, Banken, die bei der Kreditvergabe im Rahmen eines Ratings auch die Risikolage und das Risikomanagement des Unternehmens bewerten, Versicherungen, die bei der Übernahme von Risiken risikoerhöhende oder -mindernde Effekte bestimmen und entsprechend die Kalkulation der Versicherungsprämie adjustieren müssen, der Staat, der den Erfolg von Subventionen an Unternehmen absichern möchte, Lieferanten, die die Fähigkeit des Unternehmens zur Erfüllung seiner Verbindlichkeiten überprüfen, oder Kunden, die (gerade bei langfristigen Aufträgen) die Erfüllung ihrer Aufträge gewährleistet haben wollen. Aber auch Mitarbeiter, Konkurrenten oder die Öffentlichkeit können ein allgemeines Interesse an der Risikoberichterstattung eines Unternehmens besitzen.

Wie bereits im Kapitel zu den rechtlichen Grundlagen des Risikomanagements erläutert, ist der zentrale Bestandteil der externen Risikobericht-

erstattung der Chancen- und Risikobericht innerhalb des Lageberichts. Unternehmen, die einen Konzernlagebericht erstellen müssen, sind verpflichtet, die Regelungen des DRS 5 für die Ausgestaltung dieses Berichts zu beachten. Zu diesen Anforderungen gehört zum Beispiel, dass bei der Beschreibung der Risikolage vorrangig auf interne Risiken eingegangen werden soll. Schließlich sind externe Risiken nicht vom Unternehmen abhängig und können allgemein erfasst werden. Risiken sollen zudem kategorisiert, z. B. mittels eines Risikorasters, dargestellt werden. Die Eintrittswahrscheinlichkeit und die Schadenshöhe der Risiken sollen angegeben werden. Darüber hinaus ist das Risikomanagement an sich zu beschreiben. Hierbei sollen Risikostrategie sowie der Prozess und die Organisation des Risikomanagements angemessen dargestellt werden. Diese Information kann z. B. auch aus dem oben beschriebenen Risikohandbuch in das externe Reporting übertragen werden. Die Berichterstattung über Chancen steht dem Unternehmen frei. Es muss somit selbst wählen, ob und inwieweit Chancen im Risikoreporting Beachtung finden. Jedoch ist dabei eine Saldierung von Chancen und Risiken nicht zulässig.

Insgesamt muss der Risiko- und Chancenbericht gemäß den Anforderungen durch die Zentraleinheit erstellt werden, da diese über alle dafür notwendigen Informationen verfügt. Unternehmen, die nicht gesetzlich verpflichtet sind, einen Konzernlagebericht zu erstellen und für die somit die Regelungen nach DRS 5 nicht gelten, sollten sich in ihrer externen Berichterstattung an diesen Vorgaben orientieren.

Insgesamt unterscheiden sich das interne und das externe Risikoreporting in ihrer Informationsdichte und der Häufigkeit ihrer Durchführung. Während das externe Reporting im Rahmen der Gesamtberichterstattung eines Unternehmens einmal im Geschäftsjahr oder innerhalb der unterjährigen Berichterstattungen (z. B. Quartalsberichte) publiziert wird, müssen intern stets aktuelle Informationen zur Verfügung stehen. Darüber hinaus wird im internen Risikoreporting ein wesentlich höherer Informationsgehalt kommuniziert als innerhalb des externen Berichtswesens.

Ein zwingendes Erfordernis für eine rechtzeitige unternehmensweite Risikokommunikation ist die frühzeitige Identifikation von Risiken, bzw. einer Änderung der Risikolage. Dieser Anforderung kann durch die Etablierung eines Risikofrühwarnsystems nachgekommen werden, auf die im nächsten Abschnitt eingegangen werden soll.

4.5 Aufbau eines Frühwarnsystems

Mit dem Aufbau eines Frühwarnsystems sollen Entwicklungen und der Einfluss daraus resultierender Risiken auf das Unternehmen rechtzeitig identifiziert werden. Mit der Integration eines solchen Systems in das Risikomanagement wird auch einer Forderung des KonTraG nachgekommen, wonach durch die Implementierung eines integrativen Systems bestandsgefährdende Risiken frühzeitig erkannt werden sollen.

Gerade im Hinblick auf die rasanten Änderungen ökonomischer, politischer, sozialer und technologischer Rahmenbedingungen im Umfeld der Unternehmen reichen vergangenheitsbezogene Informationen, wie z. B. Bilanzkennzahlen oder Performance-Daten, nicht mehr aus, da sie keine oder nur wenige Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Unternehmens zulassen. Daher sind sogenannte Frühwarnindikatoren notwendig, die Aufschluss über mögliche zukünftige Entwicklungen und Tendenzen geben und aus denen sich Konsequenzen für das Unternehmen ableiten lassen. Dabei sind Frühwarnindikatoren sowohl für externe als auch für interne Risiken zu entwickeln, die in einem komplexen Zusammenhang mit der Performance des Unternehmens stehen. Aus diesen Indikatoren müssen sich somit genaue Aussagen über die Entwicklung und den Fortbestand des Unternehmens treffen lassen.

Für die Erstellung eines Frühwarnsystems muss das Unternehmen zunächst Beobachtungsbereiche zur Erkennung von Gefahren und Chancen festlegen. Dabei entstehen sowohl interne Beobachtungsfelder, die sich bspw. entlang der Wertschöpfungskette des Unternehmens ermitteln lassen, als auch externe Bereiche, die beispielsweise aus den externen Risikobereichen abgeleitet werden können. Die folgende Abbildung listet externe und interne Beobachtungsbereiche auf.

Interne Beobachtungsfelder	Externe Beobachtungsfelder
<ul style="list-style-type: none">- Einkauf- Produktion/Leistungserstellung- Vertrieb- Kundenservice/Marketing- Finanzen- Personal- Technologie- Unternehmensinfrastruktur	<ul style="list-style-type: none">- Binnen- und außenwirtschaftliches Umfeld- Politisch-rechtliches Umfeld- Soziokulturelles Umfeld- Technologisches Umfeld- Ökologisches Umfeld

Abb. 14: Interne und externe Beobachtungsfelder

Quelle: Reichling, P. et al. 2007, S. 255

Für jedes Beobachtungsfeld müssen in einem nächsten Schritt relevante Indikatoren definiert und ausgewählt werden. Dabei können vier verschiedene Arten von Indikatoren unterschieden werden.

Die *absoluten Indikatoren* lassen sich direkt aus den Unternehmens- oder Marktdaten entnehmen, z. B. Preise, Stückzahlen, Auftragseingänge. Die *Verhältnisindikatoren* setzen die verschiedenen Daten miteinander ins Verhältnis. Als Beispiele für diese Art von Indikatoren können die Ausschussquote (Ausschussmenge/produzierte Menge) oder die Reklamationsquote (Anzahl Reklamationen/Absatzzahlen) genannt werden. Die *Indexindikatoren* zeigen anhand von statistischen Messwerten wirtschaftliche Veränderungen auf. Beispiele sind der Euribor oder der EZB-Leitzins, aus denen sich Auswirkungen auf die gesamte Volkswirtschaft und auf das Unternehmen ableiten lassen. Schließlich stellen die sogenannten *Benchmarkindikatoren* die gesetzten Unternehmensziele im Vergleich mit den tatsächlich erreichten Ergebnissen dar.

Damit sich diese Indikatoren als Frühwarnindikatoren für das Risikomanagement eignen, müssen sie eindeutig die Ursache für eine Änderung der Schadenshöhe oder Eintrittswahrscheinlichkeit einzelner Risiken beschreiben. Zudem müssen sie kontinuierlich messbar und rechtzeitig verfügbar sein. Sie sollten des Weiteren frühzeitig den möglichen Risiko-eintritt anzeigen, d. h. ein Signal liefern, bevor eine tatsächliche Änderung der Risikolage erfolgt. Ein weiterer, wichtiger Aspekt der Indikatoren ist deren ökonomische Vertretbarkeit. Die Verwendung der Indikatoren muss in einem angemessenem Kosten-Nutzen-Verhältnis stehen.

Es ist offensichtlich, dass im Allgemeinen eine große Menge an Daten und Informationen verfügbar ist. Bei der Auswahl relevanter Indikatoren ist deswegen stets auf eine überschaubare Menge an verständlichen Informationen zu achten, sodass das Frühwarnsystem effektiv und effizient genutzt werden kann. Beispiele für Frühwarnindikatoren, deren Einsatz im Risikomanagement denkbar ist, können der folgenden Abbildung entnommen werden.

Externe Beobachtungsfelder		Frühindikatoren
Binnen- und außenwirtschaft- liches Umfeld	Absatzmarkt	<ul style="list-style-type: none"> - Auftragseingang nach Produkten und Regionen - Preispolitik der Konkurrenz - Nachfragevolumen wichtiger Kunden
	Beschaffungs- markt	<ul style="list-style-type: none"> - Entwicklung der Rohstoffpreise - Politische Lage in Ländern der Lieferanten - Entwicklung der Mieten für Büros und Werkstätten
	Arbeitsmarkt	<ul style="list-style-type: none"> - Ergebnisse aktueller Tarifabschlüsse - Angebot an und Nachfrage nach Fachkräften - Entwicklung der Einwanderung von Gastarbeitern
	Kapitalmarkt	<ul style="list-style-type: none"> - Leitzinsentwicklung - Wechselkursentwicklung
Technologisches Umfeld	Verfahrens- u. Produktions- techniken	<ul style="list-style-type: none"> - Patentanmeldungen - Technologische Änderungen bei Konkurrenten und Forschungsinstituten
Soziokulturelles Umfeld	Wertewandel	<ul style="list-style-type: none"> - Geschmacks- und Modeänderungen - Entwicklung des Kaufverhaltens - Veränderung des Lebensstils
	Bevölkerungs- struktur	<ul style="list-style-type: none"> - Wachstum/ Rückgang der Bevölkerung - Verfügbare Einkommen - Berufs- und Bildungsstände
Politisch- rechtl. Umfeld	Politische Faktoren	<ul style="list-style-type: none"> - Wahlprognosen - Parteiprogramme

Abb. 15: Beispiele für Frühwarnindikatoren in externen Beobachtungsbereichen

Quelle: Reichling et al. 2007, S. 256f.

Im nächsten Schritt werden für alle ausgewählten Indikatoren Sollwerte und Toleranzbereiche festgelegt. Innerhalb dieser Bereiche ist davon auszugehen, dass sich die Höhe der jeweiligen Risiken nicht ändert. Werden aber die Toleranzbereiche über- bzw. unterschritten, haben sich die dem Indikator zugehörigen Risiken erhöht. Um dies festzustellen, sind im Vorfeld Beobachter zu nominieren, die die jeweiligen Indikatoren in festgelegten Zeitabständen messen. Dabei kann diese Aufgabe sowohl von zentralen als auch von dezentralen Organisationseinheiten des Risikomanagements übernommen werden. Wird nun der Toleranzbereich eines Indikators über- oder unterschritten, hat sich das entsprechende Risiko in seiner Wirkung verändert. In seiner Konsequenz erfordert dies zunächst die Kommunikation im Unternehmen – der Beobachter muss unverzüglich eine Frühwarnmeldung an die entsprechenden Verantwortungsträger weiterleiten. Dadurch wird gewährleistet, dass die Verantwortungsträger rechtzeitig adäquate Risikosteuerungsmaßnahmen einleiten und Entscheidungen unter Risi-

kogesichtspunkten frühzeitig treffen können. Darüber hinaus ist die Auswertung der Frühwarnindikatoren zu dokumentieren und in geeigneter Form in die interne Risikoberichterstattung zu integrieren.

Anzumerken ist, dass ein Frühwarnsystem ungeeignet ist, das gesamte Risikoumfeld eines Unternehmens zu überwachen, da zum einen für viele Risiken keine geeigneten Frühwarnindikatoren existieren (z. B. Indikatoren für Naturkatastrophen) und zum anderen bei der Verwendung vieler Indikatoren ein angemessenes Kosten-Nutzen-Verhältnis nicht gewährleistet werden kann. Daher ist es wichtig, Prioritäten zu setzen und vorrangig vergleichsweise höhere Risiken durch Frühwarnindikatoren zu beobachten.

Damit besteht in einem funktionierenden Frühwarnsystem ein weiteres wichtiges Instrument innerhalb des Risikomanagements für die rechtzeitige Erkennung von gefährlichen Entwicklungen. Wie das Risikomanagement insgesamt, müssen auch die Methoden und die Aussagekraft der Ergebnisse des Frühwarnsystems kontinuierlich überprüft werden.

Insgesamt bleibt festzuhalten, dass weder die Organisationsstruktur, noch der Prozess des Risikomanagements für alle Unternehmen gleich konzipiert werden kann. Sie sind vielmehr effektiv und effizient an die jeweilige Unternehmensgröße, -Situation, -Rechtsform und -Struktur anzupassen. Dies gilt auch für die Integration eines Frühwarnsystems in die Organisation des Risikomanagements. Festzuhalten bleibt, dass eine rechtzeitige Kommunikation der Ergebnisse des Risikomanagements sowie eine Instanz zur Überwachung der Prozesse zwei zwingend notwendige Komponenten sind, die im Unternehmen etabliert werden müssen, damit Risikomanagement erfolgreich durchgeführt werden kann.

4.6 Zusammenfassung

Bevor im zweiten Teil dieses Buches das Management von Risiken behandelt wird, muss klar sein, dass jeder Prozess zur Identifikation, Messung und Abwendung von Risiken auch eine Organisation benötigt, die diese Aufgabe wahrnimmt. Traditionell haben sich hier verschiedene Einheiten etabliert. Dies ist zum einen der Bereich Treasury, wenn es um finanzielle Risiken geht, aber auch die Interne Revision, die in vielen Unternehmen und Institutionen grundlegende Risikofelder beobachten soll. Wichtig für die organisatorische Einordnung eines Risikomanagements ist zudem auch die Gewährleistung einer rechtzeitigen Kommunikation von erkannten Risiken. Denn auch ein exzellent in ein Unternehmen eingebundenes Frühwarnsystem wird kaum funktionieren, wenn die Informationen nicht oder zu spät an die relevanten Stellen weitergegeben werden.