
Risikomanagement in Unternehmen

Über den Autor



Diplom-Betriebswirt (FH) **Roland Eller** ist geschäftsführender Gesellschafter der Roland Eller Consulting GmbH. Roland Eller ist Trainer, Managementberater und freier Publizist. Er ist unabhängiger RiskConsultant bei institutionellen Anlegern wie beispielsweise Banken, Sparkassen, Kommunen, Stadtwerken, Fondsgesellschaften und Versicherungen sowie Seminartrainer zu Techniken und Methoden der Analyse, Bewertung und dem Risikomanagement von Zinsinstrumenten, Aktien, Währungen, Rohstoffen und Derivaten. Darüber hinaus berät Roland Eller professionelle Marktteilnehmer in Fragen des Risikomanagements bzw. quantitativen und strategischen Bilanzstrukturmanagements und der Risk-Return-Optimierung.

1. Allgemeine Grundlagen des Risikomanagements

„Wer vorankommen will, muss Risiken eingehen. Ein Schiff, das nur auf Reede oder im Hafen liegt, bringt nichts ein. Es muss sich Wind und Wellen aussetzen. Natürlich muss man mit dem Risiko umzugehen wissen. Ein Schiffer muss erst sein Kapitänspatent machen, ehe man ihm einen Kahn anvertraut.“

C. A. Mayer (1922-2005)

Das ganze Leben – und nicht nur das unternehmerische Handeln – besteht aus Entscheidungen. Das Treffen von Entscheidungen bedeutet, Alternativen abzuwägen und Risiken einzugehen. Risikomanagement hat demnach die Aufgabe, sich der Risiken und ihrer Tragweite bewusst zu werden. Dies ermöglicht die Berücksichtigung von Risiken in der Organisationsstrategie und damit die bewusste Entscheidung für oder gegen bestimmte Risiken. Unternehmen, die Risiken managen, werden ihre Ziele mit größerer Wahrscheinlichkeit erreichen. Interne und externe Störungen verlieren ihren Schrecken, wenn bereits ein Konzept mit Gegenmaßnahmen in der Schublade liegt, Limite eingerichtet und Reserven gebildet wurden.

Auch für kleinere und mittlere mittelständische Unternehmen wird es zunehmend wichtiger, sich mit einem professionellen Management der Risiken im Unternehmen zu beschäftigen. Eine Vielzahl sowohl von internen (z. B. Prozesse im Währungsmanagement) als auch externen (z. B. Währungsschwankungen, Zinsschwankungen) Risikofaktoren sind hierbei zu berücksichtigen. Werden die Grundsätze des Risikomanagements einbezogen, können die Unsicherheiten für mittelständische Unternehmen reduziert werden.

In diesem Zusammenhang sind die Anforderungen an die handelnden Personen in Unternehmen, aber auch in der Beratung stark gestiegen. Eine fortlaufende Aus- und Weiterbildung ist hier unerlässlicher Garant, die Herausforderungen des Finanzmarktes und der Branche auch in Zukunft erfolgreich zu meistern.

Je erfolgreicher ein Unternehmen am Markt agiert und umso besser es die Risiken umschiffet, desto größer ist die Basis für eine freundschaftliche und nachhaltige Partnerschaft zwischen Unternehmen und Bank.

Warum sollte ein Unternehmen ein Risikomanagement-System einführen?

Um diese Frage zu beantworten, soll mit einem kleinen Beispiel begonnen werden.

Auf der Suche nach einer günstigen Anlagemöglichkeit kurzfristiger Gelder bekommen Sie von verschiedenen Anbietern die beiden folgenden Konditionen genannt:

- Anbieter A: 0,0 %
- Anbieter B: 0,5 %.

Ohne Berücksichtigung von Risiken müsste die Entscheidung zugunsten von Anbieter B ausfallen.

Eine Entscheidungsfindung allein auf Grundlage der Konditionen ist hier nicht möglich. Weitere Fragen drängen sich unmittelbar auf und bedürfen einer Antwort:

- Für welche Anlageperiode gelten die Angebote, das heißt, wie lange ist die Liquidität gebunden?
- Wie ist es um die Bonität des Geschäftspartners bestellt? Besteht die Gefahr, dass dieser ausfällt und damit die gesamte Forderung verloren geht?
- Gibt es weitere Aspekte (z. B. Kündigungsrechte, Fremdwährungskomponenten), die die unterschiedliche Höhe der Konditionen rechtfertigen würden?

Kapitalgeber und Kapitalsuchende befinden sich bei ihren Entscheidungen immer im Spannungsfeld zwischen Risiko, Rendite und Liquidität. Unabhängig, ob es sich um Finanzierungen oder Investitionen handelt, sollte die Rendite nicht als alleiniges Entscheidungskriterium herangezogen werden. Vielmehr müssen neben den Chancen auch stets die Risiken berücksichtigt werden.

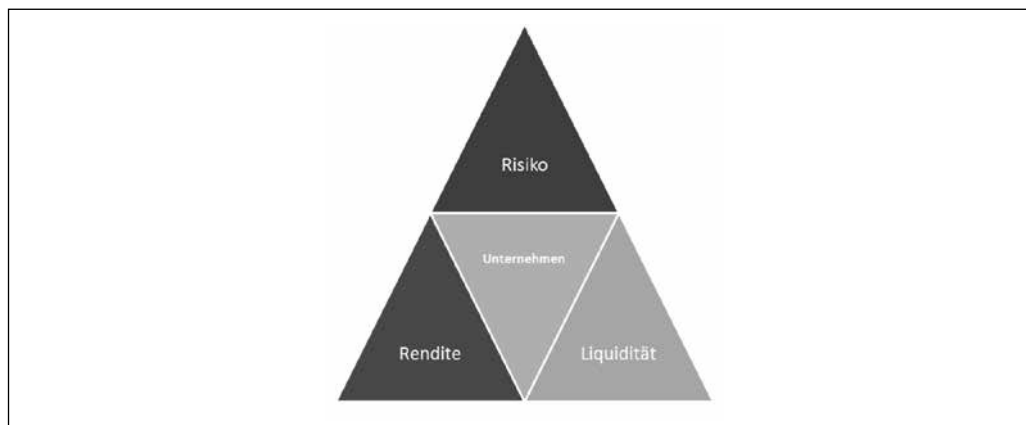


Abb. 1: Spannungsfeld zwischen Rendite, Risiko und Liquidität

Quelle: eigene Darstellung

Grundsätzlich gilt, dass die Übernahme von Risiken für gewinnorientierte Unternehmen unvermeidlich ist. Eine allein auf Risikoaversion ausgerichtete Strategie kann somit nicht sachgerecht sein, da diese auch einen Verzicht auf Chancen bedeuten würde. Es ist für Unternehmen unmöglich, dauerhaft risikolose Gewinne zu erzielen. Dies käme einer Liquidation des Unternehmens und Anlage des Geldes im Terminmarkt gleich.

Ein professionelles Risikomanagement hat also die Aufgabe, unternehmerisches Denken zu fördern und die Organisation dabei zu unterstützen, die gesetzten Ziele zu erreichen und Störungen sowie Überraschungen zu vermeiden.

Ein organisationsweites Risikomanagement verschafft einen Überblick über alle wesentlichen Risiken innerhalb der Organisation und zeigt Wege auf, die Komplexität dieser Risiken zu beherrschen. Neben diesem Überblick bietet ein organisationsweites Chancen- und Risikomanagement einen vielfältigen Nutzen:

- Schaffung und Förderung einer Risikokultur,
- Optimierung der Vermögenssituation,
- Verteilung von Risikokapital innerhalb gesetzter Grenzen,
- Erhöhung der Wahrscheinlichkeit der Zielerreichung,
- Verringerung der Volatilität auf dem Weg zur Zielerreichung,
- Erschließung von Ertragspotenzialen,
- Optimierung der Risiko(vermeidungs)kosten,
- Verringerung der Finanzierungskosten,
- Verbesserung des Ratings.

Werden Risiken richtig erkannt und ist erst einmal entschieden, wie damit umgegangen werden soll, ergibt sich daraus nahezu zwangsläufig, welche Instrumente und Methoden geeignet sind, diese Risiken zu steuern. Eine Organisation, die sich mit Risikomanagement beschäftigt, wird in der Regel feststellen, dass sie viel mehr Risiken ausgesetzt ist als bisher angenommen.

1.1 Was ist Risiko?

„Nichts geschieht ohne Risiko, aber ohne Risiko geschieht auch nichts.“

Dieser Aphorismus von Altbundespräsident Scheel lässt erkennen, dass Risiken Teil des menschlichen Lebens und unternehmerischen wie politischen Handelns sind.

Woher der Begriff „Risiko“ stammt, ist nicht eindeutig geklärt. Einige Wörterbücher führen ihn auf den vulgärlateinischen Begriff „risicare“ zurück, der „Gefahr laufen, wagen“ bedeutet und sich ety-

mologisch vom altgriechischen „rhiza“ (Wurzel, Klippe) herleiten soll. Gemäß dem Duden wurde im 16. Jahrhundert das Fremdwort *risico* als kaufmännischer Terminus in unseren Sprachgebrauch aufgenommen. Damals verstand ihn der Kaufmann als gewisse Gefahr bzw. ein Wagnis. Ganz allgemein kann man sagen, dass mit dem Begriff „Risiko“ ein Ereignis bezeichnet wird, das die Möglichkeit für negative Auswirkungen in sich birgt.

Viele Unternehmen schreiben daher in ihrer Risikostrategie, dass sie unter Risiko eine Verlust- oder Schadensgefahr verstehen, die dadurch entsteht, dass eine erwartete zukünftige Entwicklung ungünstiger verläuft als zunächst geplant oder bis dato erwartet wurde.

Diese Beschreibung ist keineswegs falsch oder irreführend, für ein Verständnis darüber, was „Risiko“ für das Unternehmen konkret bedeutet, ist sie allerdings noch zu vage.

Für die Ermittlung und anschließende Beurteilung eines Risikos sind mehrere Determinanten wichtig. Welche das im Einzelnen sind, wird im Rahmen der Risikoinventur erläutert.

1.2 Unternehmensrisiken

Welchen Risiken sich ein Unternehmen ausgesetzt sieht, ist sehr individuell und kann am besten durch eine regelmäßige und möglichst umfassende Risikoidentifikation ermittelt werden. Folgende Abbildung gibt einen ersten Überblick.

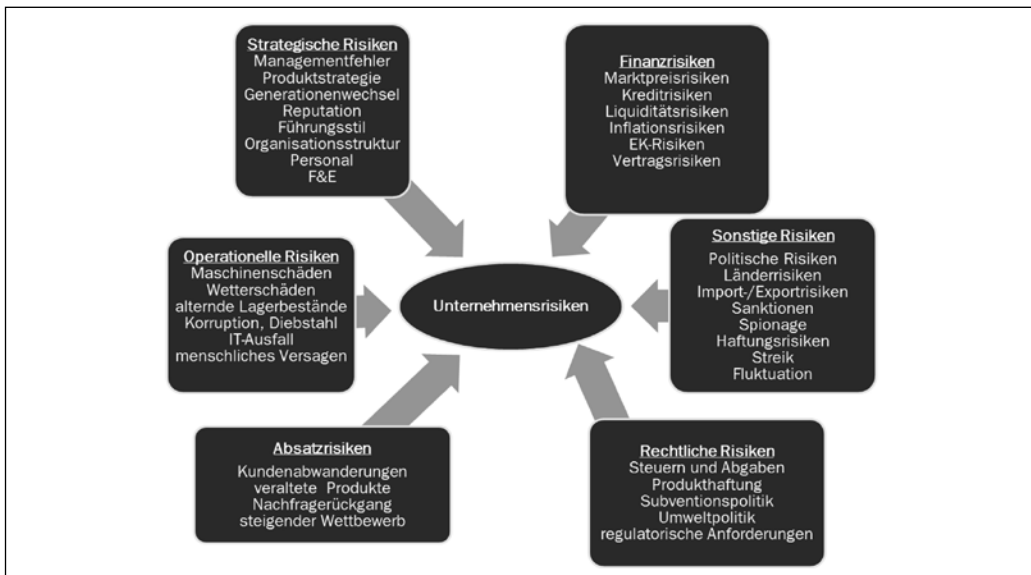


Abb 2: Unternehmensrisiken

Quelle: eigene Darstellung

Risiken können ihren Ursprung im Unternehmen haben (interne Risiken), sie können aber auch unvermittelt von außen über das Unternehmen hereinbrechen (externe Risiken).

Interne Risiken können in **finanzwirtschaftliche, leistungswirtschaftliche** und Risiken aus **Management und Organisation** aufgeteilt werden. Leistungswirtschaftliche Risiken stellen das Resultat von Abweichungen im unternehmerischen Leistungsprozess dar. Da hierunter Risiken aus unterschiedlichen unternehmerischen Bereichen fallen, ist es sinnvoll, sie weiter nach Funktionsbereichen zu differenzieren. Hier kommen etwa Risiken in der Beschaffung, der Logistik, der Produktion, des Absatzes und der Forschung und Entwicklung in Frage.

Zu den finanzwirtschaftlichen Risiken zählen Liquiditätsrisiken, Ausfall- und Bonitäts- und Marktpreisrisiken, also Zins-, Währungs-, Rohstoffpreis- und Aktienkursrisiken. Finanzwirtschaftliche Risiken sind meistens das Resultat aus vertraglichen Verpflichtungen, Zahlungsmittel bereitzustellen oder entgegenzunehmen. Aus diesem Grund ist die Sicherung der Liquidität für die Existenzsicherung des Unternehmens unentbehrlich.

Die letzte Kategorie innerhalb der internen Risiken bilden die Risiken aus Management und Organisation, welche Unsicherheiten bezüglich der Struktur des Unternehmens und der strategischen und operativen Planung beinhalten. Diese Risiken beziehen sich auf drei verschiedene Bereiche innerhalb des Unternehmens. Hier sind zunächst Risiken zu nennen, die mit dem im Unternehmen beschäftigten Personal in Verbindung stehen. In diesem Zusammenhang stellt die Personalfuktuation ein besonderes Risiko für das Unternehmen dar. Risiken können darüber hinaus auch durch einen Mangel an fachlicher Qualifikation oder fehlender Motivation der Mitarbeiter hervorgerufen werden. Des Weiteren zählen hierzu Risiken aufgrund nicht ausreichend definierter Ziele, einer schlechten Vermittlung der Unternehmenskultur und der Anwendung eines nicht mehr zeitgemäßen Führungsstils. Der zweite Bereich betrifft Risiken der EDV-Systeme, worunter beispielsweise eine unzureichende Datensicherung, mangelhafte Systeme und das Fehlen einer Notfallplanung fallen. Den dritten und somit letzten Bereich innerhalb der Risiken aus Management und Organisation bilden Risiken, die in Verbindung mit Fehlern in der internen Kontrolle stehen. Im Rahmen dessen können Risiken beispielsweise aus Mängeln in der Aufbau- und Ablauforganisation oder einer unzulänglichen Dokumentation der Arbeitsanweisungen resultieren.

Als **externe Risiken** werden solche Risiken bezeichnet, die aus der Unternehmensumwelt stammen. Aufgrund unterschiedlicher Ausprägungen dieses unternehmerischen Umfeldes ist dabei eine unternehmensindividuelle, also an die Verhältnisse des jeweiligen Unternehmens angepasste Risikoidentifikation nötig. Ähnliche Einflussfaktoren können lediglich für Unternehmen unterstellt werden, die in der gleichen Branche oder Region tätig sind. Externe Risiken können in (makro-)ökonomische, soziokulturelle, technologische, politisch-rechtliche und ökologische Risiken unterteilt werden.

1.3 Herausforderung Finanzmärkte

Früher, so hat es den Anschein, war die Welt weniger gefährlich. Heute bewegen sich immer mehr Unternehmen auf internationalem Parkett. Je größer aber die Bühne wird, auf der man sich bewegt, und je komplizierter die Rolle, die man spielt, desto zahlreicher werden die Fallstricke, die das Erreichen der Unternehmensziele gefährden.

Finanzmärkte werden volatil, Zahlungsströme unberechenbarer, Marktblasen entstehen leise und stetig und platzen laut und schnell. Alles hängt mit allem zusammen, aber wie?

Das Marktumfeld spielt bei unternehmerischen Entscheidungen eine immer größere Rolle.

- Das konjunkturelle Umfeld beeinflusst jedes einzelne Geschäft. Oft fällt es schwer Markt- und Konjunkturrisiken richtig einzuschätzen, gerade vor dem Hintergrund, dass sich die Zyklen stärker aufbauen, plötzlich platzen und insgesamt verkürzen. Eine genaue Positionsbestimmung im Konjunkturzyklus gelingt den wenigsten. Wer in konjunkturellen Aufschwungphasen höhere Löhne zahlen muss, kann möglicherweise zugesagte Preise nicht halten; es drohen Nachverhandlungen und neue, höhere Preise. Schwächelt die Konjunktur, wollen oder können Käufer möglicherweise weniger abnehmen als zunächst vereinbart. Positiv kann eine Streuung der Absatzmärkte wirken, diese ist jedoch mit anderen Risiken, wie zum Beispiel Währungsschwankungen, verbunden.
- Wirtschaften die Geschäftspartner mit unterschiedlichen Währungen, sollten sie Schwankungen in deren Wechselkursen bei der Kalkulation berücksichtigen. Denn wenn die Währung des einen Partners unerwartet an Wert verliert, steigen entweder seine Kosten oder es verringert sich der Gewinn des anderen Partners - je nachdem, in welcher Währung die Rechnungstellung erfolgt. Langfristig ist der Wert einer Währung unter anderem von der konjunkturellen Entwicklung in einem Währungsraum abhängig: Währungskurse von gefragten Ländern steigen an den Devisenmärkten. Kriselt die Wirtschaft, sinkt in vielen Fällen auch die Währung. Soweit die Theorie, in der Praxis zeigt sich, dass Devisenkurse von einer Vielzahl von Faktoren abhängen. Eine Prognose in welche Richtung diese gehen, gleicht einem Roulettespiel „Schwarz oder Weiß“. Eine Aussage ist jedoch zutreffend: Wechselkurse schwanken stärker. Die Entwicklung des Dollarkurses zum Euro war um die Jahrtausendwende eher gemütlich zu verfolgen. Mit der Finanzmarktkrise wurden grenzüberschreitende Zahlungsströme immer unkalkulierbarer. Plötzlich sind global handelnde Unternehmen mit Kurssprüngen beim Dollar von bis zu 25 Prozent binnen Jahresfrist konfrontiert. Das einstige Randthema Devisen wird auf einmal erfolgsentscheidend. Veränderungen in den Finanzierungs- und damit auch den Anlagebedingungen sollten als Zinsrisiken mit kalkuliert werden. Wenn beispielsweise Geschäfte mit Krediten finanziert werden, machen steigende Zinsen Abschlüsse teurer. Sind Finanzierungen bei sinkenden Zinsen zu langfristig auf ein zu hohes Zinsniveau festgelegt, entstehen möglicherweise Nachteile gegenüber der Konkurrenz. In einem niedrigen Zinsumfeld gestaltet sich die Anlage der Liquidität als schwierig. Um Erträge über Geldmarktniveau zu erzielen, muss oft ein erhöhtes Ausfallrisiko des Vertrags-

partners in Kauf genommen werden. Eine Herausforderung stellen auch erhöhte Finanzierungskosten dar, beispielsweise durch Risikoaufschläge oder Marktstörungsklauseln, Deckelung oder Reduzierung der Kreditlinien und erhöhte Anforderungen an die Bonität. Viele Unternehmen sind nach wie vor auf den klassischen Bankkredit angewiesen und sind stark davon betroffen, wenn geldpolitische Maßnahmen, z.B. Zinssenkungen oder Ausweitung der Geldmenge, nicht bei den Unternehmen ankommen, sondern im Kreislauf des Bankensystems verschwinden. Die Abbildungen im Anhang zeigen die Entwicklung der kurz- und langfristigen Pfandbriefsätze seit 1990 und indirekt die Steilheit der Zinskurve. Eine sehr ungünstige Entwicklung stellt sich dar, wenn sinkende Zinsen durch vertrauensabhängige Aufschläge bei Refinanzierungen kompensiert werden.

Finanzwirtschaftliche Risiken können sich schnell auf die Ertragslage des Unternehmens auswirken. Wird in solchen Situationen nicht entsprechend schnell gehandelt, kann der Fortbestand des Unternehmens auf dem Spiel stehen. Die höheren Kosten können dann nur noch durch Rationalisierungen und Anpassungen bei Produktion und Organisation kompensiert werden - eine eher schlechte Alternative.

Vielen Betrieben fehlt das erforderliche Fach-Know-how für eine wirklich fundierte Beurteilung der Marktsituation, der Risiken, komplexen Entscheidungsalternativen und anstehenden Herausforderungen. Die Ursachen reichen von der Scheu vor dem Ressourcenaufwand über das Fehlen definierter Anforderungen bis hin zur Frage nach dem „Wie“ der praktischen Umsetzung.

Kurz und knapp: Das unternehmerische Bauchgefühl sollte durch ein Risikomanagement unterstützt werden!

2. Die MaRisk als Vorbild für ein professionelles Risikomanagement

Grundsätzlich gelten die MaRisk „nur“ für Kreditinstitute. Die Ideen und die Philosophie der MaRisk können allerdings auf alle Finanzmarktteilnehmer übertragen werden. Für das Management von finanzwirtschaftlichen Risiken stellen die MaRisk einen sehr wichtigen Best-Practice-Ansatz dar, an dem sich die Implementierung und die Prozesse des Risikomanagements orientieren sollten. Deshalb können die Grundprinzipien der MaRisk auch auf kleinere Unternehmen übertragen werden.

„Risiken werden oft erst erkannt, wenn das Versagen eines Systems bereits zu einem Unglück geführt hat“.

Vor diesem Hintergrund wird häufig erwähnt, dass das Aufsichtsrecht ein Stück weit den Charakter einer Geschichtsschreibung über traumatische Fälle des Finanzwesens in sich trägt. Krisen der Vergangenheit verdeutlichen, dass Risiken immer nur aus einer bestimmten Perspektive wahrgenommen werden, anstatt einmal über den Tellerrand hinauszublicken. Das Szenario Finanzkrise hat kein

Risikomanagement-System der Welt durchgespielt, obwohl die Banken seit Jahren intensiv Risikomanagement betreiben müssen. Sie setzen ausgefeilte Systeme ein, beispielsweise Value-at-Risk-Modelle, Stress-Tests, Black-Scholes-Modelle, Bootstrap-Modelle, Cash-flow-at-Risk-Modelle, Heath-Jarrow-Morton-Modelle, Peaks-Over-Threshold-Methoden, RORAC- und RAROC-Ansätze und viele weitere unaussprechliche Methoden. Die ganzen Prinzipien der MaRisk konnten das Geschehene nicht verhindern und keine Bankenaufsicht der Welt hat die Risiken in und außerhalb der Bankbilanzen erkannt.

Welche Risiken könnten sich in den nächsten Jahren aufgrund klimatischer oder gesellschaftlicher Veränderungen ergeben? Lassen sich derartige Risiken ex ante identifizieren? Ein gutes Beispiel dazu ist die Ausbreitung von COVID-19. Im März 2020 erklärte die Weltgesundheitsorganisation den Ausbruch der Krankheit als Pandemie. Die wirtschaftlichen Folgen waren immens. Welches Unternehmen oder welches Forschungsinstitut konnte im Vorfeld das Ausmaß der Pandemie abschätzen? Sicherlich gab es das ein oder andere Pandemie-Szenario, viele Unternehmen waren auf diese Entwicklung aber nicht ausreichend vorbereitet.

Warum überhaupt Risikomanagement? Auf diese Frage gibt es eine klare Antwort: Es ist schon mal viel geholfen, wenn Unternehmen nicht mehr an absehbaren und steuerbaren Risiken scheitern würden!

2.1 Überblick und Philosophie

Die Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) sind Vorgaben der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) für die Ausgestaltung des Risikomanagements in deutschen Kreditinstituten. Das zentrale Regelwerk der qualitativen Bankenaufsicht konkretisiert den § 25a KWG und setzt den bankaufsichtlichen Überprüfungsprozess für die in Basel III geregelten Eigenkapitalvorschriften in deutsches Recht (sogenannte „zweite Säule“ von Basel III) um.

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) veröffentlichte das Regelwerk erstmals mit Rundschreiben 18/2005 vom 20. Dezember 2005. In mehreren Novellierungen wurden die Lehren aus der Finanzkrise verarbeitet und die europäischen Regelungen in deutsches Recht überführt. Anpassungen dienen ebenfalls dazu, die Erwartungshaltung der Aufsicht hinsichtlich schon existierender Vorgaben, z. B. in Bezug auf die Risikotragfähigkeit noch deutlicher zu machen und damit Aufsichtspraxis einfließen zu lassen.

Abhängig von der Größe der Institute, deren Geschäftsschwerpunkten und deren Risikosituation wird eine angemessene Umsetzung der Anforderungen ermöglicht (Proportionalitätsgrundsatz). Die Aufsicht eröffnet den Instituten damit Spielräume (Öffnungsklauseln) für eine konkrete Umsetzung und erwartet im Gegenzug, dass die Freiräume von den Instituten sachgerecht ausgestaltet werden.

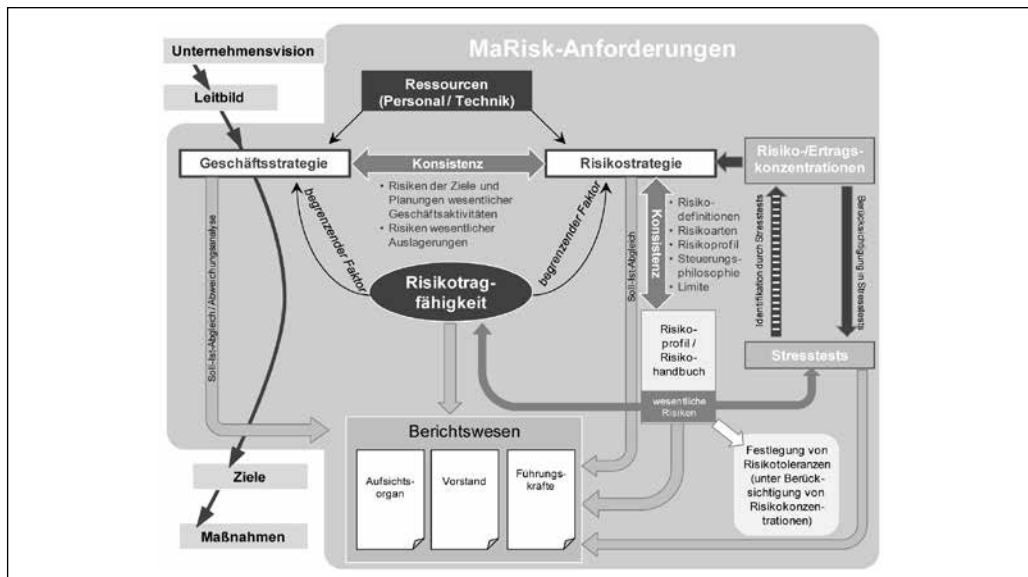


Abb 3: MaRisk-Anforderungen

Quelle: eigene Darstellung

Elementares Grundprinzip ist die Gewährleistung der **Risikotragfähigkeit**. Diese soll sicherstellen, dass die **wesentlichen Risiken** angemessen durch Risikodeckungsmassen unterlegt sind. Zu diesem Zweck beinhalten die MaRisk Regelungen zur Identifikation, Beurteilung, Steuerung, Überwachung und Kommunikation der Risiken (Risikomanagement-Prozess) sowie für ein aussagekräftiges Dokumentationssystem.

Die MaRisk betonen die Notwendigkeit einer zukunftsgerichteten, vorausschauenden Betrachtungsweise im Rahmen der Risikotragfähigkeit. Das bedeutet, dass Durchschnittsbetrachtungen von Risikoausprägungen in der Vergangenheit als nicht mehr tauglich erachtet werden. Risikoentlastende Korrelationsannahmen bei der Aggregation von Risiken dürfen nur angewandt werden, wenn diese die Geschäfts- und Risikostruktur des Instituts widerspiegeln.

2.2 Bedeutende Risiken für Unternehmen

2.2.1 Zinsänderungsrisiko

Das **Zinsänderungsrisiko** spielt bei jeder Geldaufnahme oder Geldanlage eine Rolle. Es resultiert aus der Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung des Zinsniveaus und wirkt auf alle verzinslichen Positionen. Eine unmittelbare Wirkung auf die Gewinn- und Verlust-Rechnung (GuV) hat das **variable Zinsänderungsrisiko**. Steigende Zinsen führen zu einem höheren Zinsaufwand bei variabel verzinslichen Positionen (Kontokorrentkredite, variabel verzinsliche Darlehen). Fallende Zinsen haben bei variabel verzinslichen Vermögensgegenständen (z. B. Tagesgeldern) einen geringeren Zinsertrag zur Folge.

Vermögenswirksam wirken sich fallende Zinsen negativ auf Festzinsdarlehen aus (**Festzinsrisiko**). Hat ein Unternehmen zu aktuellen Konditionen ein Festzinsdarlehen aufgenommen, resultiert daraus auf den ersten Blick kein Zinsänderungsrisiko. Anders verhält sich die Sache, wenn sich die Darlehenskonditionen innerhalb kurzer Zeit verringern. Aufgrund des Festzinsdarlehens hat das Unternehmen keine Möglichkeit, von den nun wesentlich günstigeren Konditionen zu profitieren. Das Risiko der **Vorfälligkeitsentschädigung** bei dem Wunsch einer vorzeitigen Rückzahlung wird in dieser Situation schlagend. Die Berechnung des Barwerts und der Vergleich zum Buchwert des Darlehens werden diesen Refinanzierungsnachteil bzw. das Vorfälligkeitsentgelt unmittelbar sichtbar machen.

Genau entgegengesetzt ist die Wirkung bei festverzinslichen Aktiva (z. B. festverzinsliches Wertpapier). Hier haben fallende Zinsen eine positive Wirkung auf den Barwert und Marktwert.

2.2.2 Währungsrisiko

Für deutsche exportorientierte Unternehmen ist insbesondere ein anhaltender Anstieg des Euro gegenüber dem US-Dollar schmerzlich. Hier kann das richtige Management von Währungsrisiken von existenzieller Bedeutung sein.

Aus Währungsgeschäften ergeben sich primär Währungsrisiken, wenn eine Fremdwährungsposition gehalten oder wenn eine Kalkulation z.B. für den Verkauf einer Maschine ins Ausland einen definierten Währungskurs erfordert, die Zahlung der Maschine in der Fremdwährung aber zeitlich erheblich nachgelagert ist und daher ungewiss ist, ob der kalkulierte Kurs erzielt werden kann.

2.2.3 Rohstoffpreisrisiko

Risiken aus der Entwicklung von Rohstoffpreisen bestehen aus der Ungewissheit zukünftiger Zahlungsströme aus dem Ein- und Verkauf von Rohstoffen sowie aus Wertänderungen fest kontrahierter oder sich im Bestand befindlicher Rohstoffe. Steht die Beschaffung der Rohstoffe erst noch bevor, so besteht das Risiko in zwischenzeitlich steigenden Marktpreisen. Sind die Rohstoffe beschafft und noch als Vorräte im Unternehmen vorhanden, besteht das Risiko in fallenden Preisen.

2.2.4 Adressausfallrisiken

Als Kreditrisiko im engeren Sinne bezeichnet man das Risiko, dass ein Kreditnehmer seinen vertraglichen Zahlungsverpflichtungen nicht oder nicht termingerecht nachkommt. Im weiteren Sinne versteht man unter dem Kreditrisiko das Risiko einer allgemeinen Bonitätsverschlechterung des Kreditnehmers, ohne dass diese Verschlechterung zum Ausfall führen muss (**Bonitätsrisiko**).

Besteht ein Risiko, dass durch den vollständigen oder teilweisen Ausfall einer Gegenpartei (Kontrahent) oder durch die Verschlechterung der Bonität einer Gegenpartei ein Wertverlust aus einem Finanzgeschäft eintritt, so wird dies als **Kontrahentenrisiko** bezeichnet. Der Handel mit Wertpapieren wird i. d. R. über einen Kontrahenten wie zum Beispiel ein Kreditinstitut oder einen Broker abgewickelt. Ein Risiko entsteht, wenn der Kontrahent sich nicht vereinbarungsgemäß verhält und es dadurch zu Verlusten kommen kann.

Das **Emittentenrisiko** resultiert aus der Gefahr, dass verbrieft Forderungen sowie aus ihnen bestehende Zinsansprüche vom Schuldner der Forderung (Emittent) nicht zurückgezahlt bzw. gezahlt werden. Implizit sind damit auch die Vermögensrisiken aus verbrieften Unternehmensanteilen abgedeckt.



Abb 4: Risikoarten

Quelle: eigene Darstellung

Im Marktpreis (d. h. Kurs) eines festverzinslichen Wertpapiers spiegelt sich sowohl das allgemeine Zinsniveau als auch die Bonität des Emittenten wider. Das spezifische Kursrisiko (**Spreadrisiko**) betrifft den Teil der Kursentwicklung, die nicht auf die Veränderung des Marktzinnsniveaus, sondern lediglich auf die Bonitätsverschlechterung des Schuldners und die damit einhergehende Erhöhung der Renditeforderung der Investoren zurückzuführen ist. Dem Spreadrisiko ist besondere Beachtung zu schenken, da es eine Bonitätsverschlechterung frühzeitig erkennen lässt.

Das **Strukturrisiko** resultiert aus der mangelnden Diversifikation des Kreditportfolios hinsichtlich der Struktur, der Größenklassen und der Granularität.

In einer weiten Interpretation wird das **Länderrisiko** als Summe aller Risiken verstanden, die mit der Gewährung grenzüberschreitender Kapitaldienstleistungen entstehen. Das Länderrisiko ist ein auf einzelne Länder bezogenes, durch Zahlungsunfähigkeit oder fehlende Zahlungsbereitschaft hervorgerufenen Risiko, das in der Gefahr 1. des teilweisen oder vollständigen Ausfalls vertraglich vereinbarter Zins- und Tilgungszahlungen von Marktteilnehmern des Landes und 2. des Wertverfalls von Wertpapieren oder Finanzderivaten, die von Marktteilnehmern des Landes abhängen, besteht. Die Ursachen des Länderrisikos können sowohl im wirtschaftlichen als auch im politischen Bereich bestehen. Bezüglich der wirtschaftlichen Situation kann eine Zahlungsunfähigkeit des Schuldnerlandes dadurch entstehen, dass die zum Kapitaldienst notwendigen Devisenbeträge nicht zur Verfügung stehen. Die politische Komponente findet ihren Ausdruck in einer fehlenden Zahlungswilligkeit der jeweiligen Regierung des Landes. Insoweit ist das Länderrisiko auch ein Rechtsrisiko. Das Länderrisiko findet seine Ausprägung im Transferrisiko, im Konvertierungsrisiko sowie im Hoheitsrisiko.

2.2.5 Liquiditätsrisiken

Unter Liquiditätsrisiken versteht man im Allgemeinen, Zahlungsverpflichtungen zum Zeitpunkt der Fälligkeit nicht nachkommen zu können, weil die dazu erforderlichen Geldmittel („Liquidität“) nicht verfügbar sind. In diesem Zusammenhang wird sehr oft vom „Liquiditätsrisiko im engeren Sinne“ gesprochen. Es gibt jedoch noch weitere Ausprägungen. Zum einen ist hier das **Refinanzierungsrisiko** zu nennen. Unter dem Refinanzierungsrisiko wird dabei das Risiko verstanden, dass zum Zeitpunkt des Bedarfs an Geldmitteln diese nicht bzw. nicht zu den erwarteten Konditionen beschafft werden können. Zum anderen ist das **Marktliquiditätsrisiko** aufzuführen. Unter dem Marktliquiditätsrisiko versteht man die Gefahr, dass Positionen aufgrund unzulänglicher Markttiefe oder einer temporären Aussetzung des Handels nicht oder nur zu entsprechend niedrigeren Kursen veräußert werden können. Das **Terminrisiko** ist die Gefahr des nicht fristgerechten Eingangs erwarteter Zahlungseingänge. Dies können zum Beispiel verzögerte Eingänge auf Forderungen aus Lieferung und Leistung sein. Auch ein Antragsverfahren auf Investitionszuschüsse kann länger dauern als ursprünglich angenommen. Letztlich zählt auch das **Abrufisiko** zu den Liquiditätsrisiken. Dieses ist begründet in der Möglichkeit der unerwarteten Inanspruchnahme von Kreditzusagen oder anderer in Aussicht gestellter Geldleistungen oder unvorhergesehene Verfügungen der Gläubiger über ihre Einlagen. Wurden im Rahmen der Finanzierung sogenannte Covenants (z. B. Grenzen für die Entwicklung von Finanzkennzahlen) oder Marktstörungsklauseln vereinbart, kann dies dazu führen, dass sich Finanzierungsmöglichkeiten genau dann verteuern bzw. vollkommen wegfallen, wenn sie am dringendsten benötigt werden.

2.2.6 Operationelle Risiken

Als operationelles Risiko wird das Risiko von Verlusten bezeichnet, die durch die Unangemessenheit oder das Versagen von internen Verfahren, Menschen und Systemen oder durch externe Ereignisse verursacht werden. Hier sind Rechtsrisiken eingeschlossen. Unter „Unangemessenheit“ wird das Versäumnis der Geschäftsleitung verstanden, die internen Verfahren, Systeme oder Menschen den ge-

schäftlichen Notwendigkeiten anzupassen. „Versagen“ bedeutet, nicht das Erwartete zu leisten oder zu bewirken.

Aufgrund dieser Definition werden operationelle Risiken oftmals nach ihrer Ursache (Mitarbeiter, interne Verfahren, technische Systeme und externe Ereignisse) unterteilt. Ferner können operationelle Risiken nach dem auslösenden Ereignis (z. B. Kunden und Produkte, Sachschäden etc.) oder nach dem Geschäftsfeld gegliedert werden.

Ursachenbasierte Zuordnung von Schadensfällen	
Mensch	Verluste aufgrund fehlerhaften Verhaltens von Mitarbeitern, nicht von Externen. Fehler durch Unkenntnis, Versehen, Irrtum, einfache und grobe Fahrlässigkeit. Deliktische und damit absichtliche Handlungen von Mitarbeitern.
Technologie	Verluste aufgrund von fehlerhafter Technologie oder Fehlern in der zugrunde liegenden Infrastruktur
Prozess	Verluste aufgrund von fehlerhaftem Management und Fehlern im Geschäftsablauf
Externe Einflüsse	Verluste aufgrund von externen rechtswidrigen Handlungen (z. B. Betrug durch Geschäftspartner, Überfälle), Versäumnissen von Lieferanten (z. B. wurde trotz fester Vereinbarung ein Update nicht rechtzeitig geliefert) sowie aufgrund von externen, nicht vom Unternehmen kontrollierbaren Ereignissen (z. B. Naturkatastrophen, Anschläge)

Abb 5: Operationelle Risiken

Quelle: eigene Darstellung

2.2.7 Risikokonzentrationen

Als Risikokonzentrationen werden im Allgemeinen Risiken bezeichnet, die aus einer ungleichmäßigen Verteilung eines Risikofaktors resultieren. Im Finanzierungsmanagement kann zum Beispiel ein Risiko daraus resultieren, Festzinsabläufe vieler Darlehen auf einen Zeitpunkt zu konzentrieren. Besteht zu diesem Zeitpunkt gerade ein hohes Zinsniveau, gibt es nur noch wenige Möglichkeiten, eine steigende Zinsbelastung zu vermeiden. Eine effektive Steuerung und Begrenzung dieser Risiken ist daher von großer Bedeutung.

Oft können Risikokonzentrationen, wenn sie Teil des Geschäftsmodells sind, nur schwer gesteuert werden. Ein Automobilzuliefererbetrieb ist immer abhängig von dem Erfolg der Automobilindustrie.

Man spricht in diesem Zusammenhang auch von Ertragskonzentrationen. Sie können in der Abhängigkeit von den Ergebnisbeiträgen aus einzelnen Produkten, Kundengruppen oder Vertriebswegen bestehen.

2.2.8 Reputationsrisiko

Unternehmen sind der Gefahr ausgesetzt, dass aus verschiedenen Gründen ihr Ansehen leiden könnten. Dies kann insbesondere aufgrund negativer Berichterstattung in den Medien der Fall sein. Unabhängig davon, ob derartige Berichterstattungen der Wahrheit entsprechen oder nicht, sind die Folgen meist schwer aus der Welt zu räumen: Kunden könnten sich aufgrund dessen vom Unternehmen abwenden oder erst gar nicht den Kontakt suchen.

Reputationsrisiken können sich aus einer Gruppenzugehörigkeit (Banken, Lebensmittelindustrie) ergeben. Nicht selten fällt es Kunden schwer, Medien-Berichterstattungen differenziert zuzuordnen und zu bewerten.

Das Reputationsrisiko kann sowohl Ursache als auch Folge eines anderen Risikos sein. Beispiel: Durch kriminelle Machenschaften von Mitarbeitern sinkt das Ansehen eines Instituts in der Öffentlichkeit rapide, Kunden sind daraufhin verunsichert und ziehen Gelder ab. Die Ursache ist ein operationelles Risiko („interner Betrug“), die Folge ist das Reputationsrisiko („gesunkenes Ansehen“, „verunsicherte Kunden“) und das Reputationsrisiko wiederum ist die Folge von Einlagenrückgängen. Am Kapitalmarkt kann eine schlechte Reputation dazu führen, dass Unternehmen höhere Zinsen für aufgenommene Gelder bezahlen muss.

Zusammenfassung

Mit dem Thema Risikomanagement wollen Unternehmen sich nicht beschäftigen, sondern sie müssen es tun. Obwohl kein Gesetz ein Risikomanagement bei kleinen Unternehmen explizit fordert, gehört es heute zum guten Ton und schafft gerade bei den Lieferanten, Geldgebern und Investoren Vertrauen. Der Kreditnehmer signalisiert, dass er sich systematisch mit seiner Risikosituation auseinandersetzt. Dies bedeutet für das Unternehmen sowohl einen erleichterten Zugang zu Kapital als auch eine Möglichkeit zur Senkung der Finanzierungskosten.

Für die Geschäftsleitung ist Risikomanagement ein Werkzeug der Transparenz für eine erfolgreiche Unternehmensführung (Good Governance) bei gleichzeitiger Reduzierung der persönlichen zivil- und strafrechtlichen Haftungsrisiken.

Nachdem Sie nun diese Lektion durchgearbeitet haben, haben Sie einen Überblick, wie vielfältig die Aspekte des Risikomanagements sind. Auch wenn nicht alle hier angesprochenen Themen für jedes Unternehmen passend sind, so hat der aufmerksame Leser zahlreiche Anregungen für die praktische

Umsetzung erhalten. Ein Grund, warum Unternehmen noch immer daran scheitern, ein adäquates Risikomanagementsystem zu etablieren ist, dass damit erstens eine Menge Arbeit verbunden ist und zweitens von den Entscheidungsträgern eine Positionierung verlangt wird.

Die Umsetzung sollte nie unkritisch erfolgen und der individuellen Risikosituation entsprechen. Bei Anwendung der hier vorgestellten Vorgehensweise und Verfahren besteht eine große Chance, dass ein Risikomanagementsystem installiert wird, welches für alle Beteiligten einen Mehrwert liefert. Entscheidend für den Erfolg ist, dass dieses System nicht nur umgesetzt wird, um gesetzlichen Anforderungen zu genügen, sondern mit dem Ziel, Risiken tatsächlich so weit wie realistisch möglich in den Griff zu bekommen.

Literaturverzeichnis

Berthel, Jürgen: Personal-Management; Schäffer-Poeschel Verlag 2017

Brauweiler, Hans-Christian: Risikomanagement in Unternehmen: Ein grundlegender Überblick für die Management-Praxis; Springer Gabler 2019

Erben, Roland und Romeike, Frank: Allein auf stürmischer See - Risikomanagement für Einsteiger; Wiley-Verlag 2016

Gleißner, Werner: Grundlagen des Risikomanagements: Mit fundierten Informationen zu besseren Entscheidungen; Vahlen 2016

Keitsch, Detlef: Risikomanagement – Mittelstandsbibliothek der Handelsblatt-Reihe; Schäffer-Poeschel, 2007

Mindestanforderungen an das Risikomanagement, Internetseite der Deutschen Bundesbank (www.bundesbank.de/bankenaufsicht)

Schröer, Christopher: Risikomanagement in KMU; VDM Verlag 2012

Schütt, Reinhold: Import-Export Business; Schütt-Verlag 2018

Wolke, Thomas: Risikomanagement; Oldenbourg 2015