

Veröffentlicht in
RISIKO MANAGER
Ausgabe 1/2010

„Aktuelle Entwicklungen im Corporate Risk Management“
S. 1-10

**Mit freundlicher Genehmigung
der RISIKO MANAGER-Redaktion,
Bank-Verlag Medien GmbH, Köln**

(www.risiko-manager.com)

RISIKO MANAGER

T-2010

- ▶ KREDITRISIKO
- ▶ MARKTRISIKO
- ▶ OPRISK
- ▶ ERM

Inhalt

ERM

- 1, 8 Aktuelle Entwicklungen im Corporate Risk Management
- 11 Kolumne
Der Hedgefond ist tot, lang lebe der Hedgefond!
- 12 Interview mit Dr. Jochen Felsenheimer

Rubriken

- 2 Kurz & Bündig
- 9 Ticker
- 13 Impressum
- 16 Produkte & Unternehmen
- 17 Buchbesprechung
- 19 Personalien

Donnerstag, 7.1.2010

WWW.RISIKO-MANAGER.COM

Risikomanagement & wertorientierte Unternehmensführung

Aktuelle Entwicklungen im Corporate Risk Management

Die anstehende Umsetzung der achten EU-Richtlinie, verbunden mit einer anhaltenden Compliance-Diskussion, rücken das Thema Risikomanagement erneut ins Blickfeld von Unternehmern. Unabhängig von rechtlichen Aspekten sind zudem oft Weiterentwicklungsschritte notwendig, damit das Risikomanagement zu einem wesentlichen Erfolgsfaktor eines Unternehmens werden kann. So ist eine adäquate Absicherung gegen bestandsgefährdende Risiken bei einer Vielzahl von Unternehmen nicht gegeben, Potenziale für eine Verbesserung der Planungssicherheit bleiben ungenutzt und Risikoinformationen fließen bei unternehmerischen Entscheidungen (wie beispielsweise über eine Investition) nur sporadisch mit ein. Selbst im Finanzsektor, der einer strengen Reglementierung unterliegt und über gut entwickelte Risikomanagementsysteme verfügt, ist – wie die aktuelle Finanzkrise zeigt – nach wie vor erheblicher Handlungsbedarf gegeben.

Im vorliegenden Beitrag werden die aktuellen Entwicklungen im Corporate Risk Management beschrieben und es wird aufgezeigt, wo bei (bereits implementierten) Risikomanagement-Systemen Verbesserungspotenziale bestehen. Auf diese Weise werden Wege zu einem entscheidungs-

orientierten Risikomanagement deutlich: Bessere Risikoinformationen führen zu besseren unternehmerischen Entscheidungen, da auch Unvorhersehbarkeiten berücksichtigt werden.

Fortsetzung auf Seite 8

Anzeige

“Liquiditätsrisiken
im Fokus des
Risikomanagements”



Seminare zum Liquiditätsrisiko

Welche Verfahren einer ganzheitlichen Liquiditätsrisikosteuerung gibt es und wie lassen sich diese konkret in der Praxis umsetzen?

Gewinnen Sie vertiefende Kenntnisse, um die Liquiditätssituation in Ihrem Institut zu bewerten und Steuerungsempfehlungen daraus ableiten zu können.

Messung und Steuerung des Liquiditätsrisikos
15. - 16. März 2010 und 18. - 19. Oktober 2010

Expertenworkshop Liquiditätsrisiko
17. März 2010 und 20. Oktober 2010

> Infos und Anmeldung unter www.msg-gillardon.de/seminare

Menschen beraten, *Ideen realisieren.*

Fortsetzung von Seite 1

Risikoverständnis: Chancen, Gefahren und mögliche Planabweichungen

Im Gegensatz zum normalen Sprachgebrauch sollte der Begriff „Risiko“ für Einzelrisiken neutral verwendet und als mögliche Planabweichung interpretiert werden. Dann ist Risiko der Überbegriff für Gefahr (mögliche negative Abweichungen) und Chance (mögliche positive Abweichungen). Mittlerweile fordert auch der Gesetzgeber (in § 91 Absatz 2 Aktiengesetz oder § 289 Absatz 1 Handelsgesetzbuch) ein Chancen- und Risikomanagement, was jedoch in den meisten Unternehmen noch nicht implementiert ist [Vgl. Gleißner et al. 2005].

Bezüglich des Gesamtrisikoumfangs ist die Betrachtung primär negativer Abweichungen anders zu bewerten, denn lediglich die negativen Abweichungen führen letztendlich zur Krise und gefährden das Rating. Um aber den Gesamtrisikoumfang korrekt berechnen zu können, ist es zwingend notwendig, neben den Gefahren auch die Chancen bei Einzelrisiken – und damit Kompensationseffekte – zu betrachten, die dann aggregiert den Gesamtrisikoumfang bilden.

Transparenz über die wichtigsten Einzelrisiken

Eine Grundvoraussetzung für ein funktionsfähiges Risikomanagement ist die Aufstellung eines Risikoinventars, also eine Zusammenfassung aller wichtigen Unternehmensrisiken. Weiter sollte die Vollständigkeit des Risikoinventars gewährleistet sein und auch Risiken enthalten, die beispielsweise nicht versicherbar sind. Zudem ist es notwendig, das Risikoinventar in regelmäßigen Abständen zu aktualisieren. Die Prozesse hierzu sollten im Hinblick auf Systematik, Effizienz und Fokussierung auf die wesentlichen Risikofelder optimiert werden.

Die dadurch geschaffene Transparenz über die Risikosituation und die kontinuierliche Aktualisierung dieser Risikoinformationen ist eine Grundanforderung des Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG), das durch den Prüfungsstandard 340 des Instituts der Deutschen Wirtschaftsprüfer (IDW) präzisiert wird.

Risikoidentifikation, unsichere Planannahmen und Controlling

Bei der Risikoidentifikation ist es entscheidend, dass im Kontext von Planung und Budgetierung alle unsicheren Planannahmen (etwa der Dollar-Kurs oder die Rohstoffpreise) erfasst werden, die Planabweichungen auslösen können. Es ist ebenfalls wichtig, im Rahmen von Abweichungsanalysen des Controllings die Ursachen von Planabweichungen zu erfassen.

Risiken sind mögliche Planabweichungen – damit sind alle eingetretenen Planabweichungen auf das Eintreten von Risiken zurückzuführen. Auch unsichere Planannahmen müssen (idealerweise schon während der Planung und der Budgetierungsprozesse) systematisch erhoben und im Rahmen des Risikomanagements (dem Risikoinventar) erfasst werden. Hier sind außerdem schwer wiegende Haftungsrisiken für Vorstände von Unternehmen zu beachten. Wenn nicht sicher gestellt ist, dass Planabweichungen und die damit implizit aufgedeckten Risiken dem zentralen Risikomanagements durch einen definierten Kommunikationsweg zeitnah zur Verfügung gestellt werden, so ist dies ein Organisations- und Systemversagen. Dieser Verstoß gegen die Grundanforderungen des Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) kann schwer wiegende persönliche Konsequenzen für die Unternehmensführung zur Folge haben.

Gesamtrisikoumfang und Risikoaggregation

Der Gesamtrisikoumfang eines Unternehmens lässt sich nicht durch Addition aller Einzelrisiken bestimmen, sondern die Einzelrisiken müssen unter Bezugnahme auf die Unternehmensplanung aggregiert werden. Dies gelingt im Allgemeinen nur mit der so genannten Monte-Carlo-Simulation, bei der die möglichen Wirkungen von Einzelrisiken auf Positionen in der Gewinn- und Verlustrechnung oder der Bilanz berechnet werden. In unabhängigen Simulationsläufen wird mit Hilfe dieses Ansatzes ein Geschäftsjahr mehrere tausend Male zur Bestimmung des Gesamtrisikos simuliert und die Wirkung möglicher Kombinationen der potenziellen Risiken auf die Gewinn- und Verlustrechnung und/oder die Bilanz bestimmt. Es wird also eine Analyse möglicher risikobedingter

Zukunftsszenarien durchgeführt. Daraus lässt sich abgeleitet, wie viel Eigenkapital das Unternehmen zur Abdeckung risikobedingter Verluste benötigt und wie gut die Planungssicherheit ist.

Die Risikoaggregation ist die notwendige Voraussetzung, um zu überprüfen, ob das Unternehmen (bzw. sein zukünftiges Rating) durch die Gesamtheit aller Risiken gefährdet ist. Sie bildet damit die Grundlage für die Krisenprävention. Zudem ist die Bestimmung des Risikomaßes „Eigenkapitalbedarf“ (oder eines Value-at-Risk) notwendig, um eine wertorientierte Unternehmensführung zu unterstützen. Höhere Risiken erfordern nämlich mehr Eigenkapital zur Abdeckung möglicher risikobedingter Verluste, was (aufgrund der höheren Kapitalkosten) höhere Anforderungen an die erwarteten Renditen zur Folge hat.

Risikoquantifizierung und Risikomaße

Um überhaupt eine Risikoaggregation unter Bezugnahme auf die Unternehmensplanung durchführen zu können, ist eine quantitative Beschreibung aller Risiken erforderlich. Grundsätzlich fordert auch der Prüfungsstandard 340 des Instituts der deutschen Wirtschaftsprüfer, dass sämtliche Risiken zu quantifizieren sind, da nur mit quantifizierten Risiken sinnvoll „gerechnet“ werden kann.

Die Risikoquantifizierung muss nicht zwangsläufig mit Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadenshöhe vorgenommen werden, wie es häufig in der Praxis geschieht. Bei Planungsunsicherheiten, die aus vielen voneinander unabhängigen Einzelrisiken entstehen, bietet es sich beispielsweise an, die Normalverteilung zu wählen. Außerordentliche Einzelrisiken können mit a) dem Minimalwert, b) dem wahrscheinlichen Wert und c) dem Maximalwert beschrieben werden („Dreiecksverteilung“).

Nach der Risikoquantifizierung kann mittels eines Risikomaßes eine Priorisierung der Einzelrisiken vorgenommen werden. Diese Risikomaße machen die Einzelrisiken untereinander vergleichbar, indem eine Umwandlung der Wahrscheinlichkeitsverteilungen in eine reelle Zahl vorgenommen wird, mit der dann anschließend „gerechnet“ werden kann [Vgl. Gleißner 2006].

Entscheidungsorientiertes Risikomanagement

Die während des Risikomanagement-Prozesses gewonnenen Risikoinformationen sollten genutzt werden und in unternehmerischen Entscheidungen einfließen. So können beispielsweise für die Bestimmung risikogerechter Diskontierungszinssätze bei der Investitionsrechnung oder die Bestimmung kalkulatorischer Eigenkapitalkosten bei der Projektkalkulation fundierte Entscheidungen getroffen werden.

Das Risikomanagement stellt letztlich sicher, dass bei allen wesentlichen Entscheidungen die erwarteten Erträge und die damit verbundenen Risiken gegenein-

ander abgewogen werden können. Die Qualität eines Risikomanagements zeigt sich letztlich daran, dass die Risikoinformationen konsequent bei unternehmerischen Entscheidungen berücksichtigt werden. Risikomanagement wird zu einem Erfolgsfaktor, indem es zu einer Verbesserung unternehmerischer Entscheidungen beiträgt.

Effiziente und unbürokratische Risikomanagement-Systeme

Ein funktionierendes Risikomanagementsystem setzt voraus, dass alle wesentlichen Regelungen und Verantwortlichkeiten im Risikomanagement (beispielsweise die

Risikoüberwachung) zugeordnet und dokumentiert sind. Daneben hat es sich in der Praxis als Ziel führend erwiesen, einen Gesamtverantwortlichen für das Risikomanagement (das auch das Versicherungsmanagement mit einschließt) zu benennen.

Eine komplette Dokumentation des Risikomanagements ist eine Grundvoraussetzung für die Erfüllung der Anforderungen des Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich sowie der Bestimmungen des deutschen Corporate Governance-Kodex.

Nutzen und Akzeptanz eines Risikomanagements-Systems sind zudem im Wesentlichen davon abhängig, dass das Risikomanagement effizient durchgeführt

TICKER +++ TICKER +++ TICKER+++ TICKER +++ TICKER

+++ **Privatanleger glauben nicht an Ende der Krise:** Laut einer Umfrage von TNS Infratest im Auftrag der DZ-Bank bleiben die deutschen Privatanleger zwar optimistisch und erwarten weiter steigende Aktienkurse, haben ihre Risikoscheu aber trotz des Aufschwungs am Aktienmarkt noch nicht abgelegt. Derzeit erwarten 46 Prozent, dass der deutsche Aktienindex in den kommenden sechs Monaten weiter steigen wird, nur 14 Prozent gehen von rückläufigen Notierungen aus. Gleichzeitig interessieren sich aber weniger Privatanleger für ein Investment in Aktien als noch vor drei Monaten. Auffallend ist auch, dass derzeit drei Viertel aller Befragten überhaupt nicht bereit sind, bei der Geldanlage Risiken einzugehen. Zudem bleibt das Gros der privaten Investoren beim Thema Finanzkrise pessimistisch. So gaben zwei Drittel an, dass die Wirtschaft noch in der Mitte der Finanzkrise steckt. Jeder Zehnte erklärt sogar, dass sie erst begonnen habe. Dagegen geht lediglich ein Viertel der Privatanleger davon aus, dass sich die Finanzkrise ihrem Ende zuneigt. +++ **Abschlussgebühr bei Bausparverträgen ist rechtmäßig:** Laut einem Grundsatzurteil des Oberlandesgerichts Stuttgart (Az. 2 U 30/09) ist die Abschlussgebühr bei Bausparverträgen rechtmäßig. Mit seiner Entscheidung wies das Gericht die Berufungsklage der Verbraucherzentrale Nordrhein-Westfalen gegen ein Urteil des Landgerichts Heilbronn ab. Bereits das Landgericht hatte in der Vorinstanz diese Regelung in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Bausparkasse Schwäbisch Hall für zulässig erklärt. In der Urteilsbegründung des Oberlandesgerichts hieß es, die Abschlussgebühr sei „Teil des Gefüges“ aus Leistungen und Gegenleistungen eines Bausparvertrages. Sie sei weder intransparent noch mit wesentlichen Grundgedanken einer gesetzlichen Regelung unvereinbar. Schließlich habe auch der Gesetzgeber in mehreren Vorschriften zu erkennen gegeben, dass er die Abschlussgebühr billige. +++ **Deutsche favorisieren Eigenheim zur Altersvorsorge:** Laut dem aktuellen Vorsorgebarometer der Versicherung Clerical Medical hegen die Deutschen nach wie vor große Skepsis gegenüber Wertpapieranlagen zur Altersvorsorge. Auf die Frage, welche Formen der langfristigen Altersvorsorge sich durchsetzen werden, nannten 48,8 Prozent die selbst genutzte Immobilie. Es folgen die staatlich geförderte Altersvorsorge

mit 35,9 Prozent und festverzinsliche Anlagen wie das Sparbuch mit 29,8 Prozent. Im Mittelfeld auf den Plätzen vier und fünf finden sich die betriebliche Altersvorsorge mit 23,7 Prozent und die vermietete Immobilie mit 21,9 Prozent wieder. Erst danach folgt die kapitalbildende Lebens- und Rentenversicherung mit 21,7 Prozent. Auch die Zustimmung zu renditeorientierter Kapitalanlage ist gestiegen. Die Zahl derer, die als Antwort Aktien, Aktienfonds, Zertifikate und Derivate angaben, nahm auf 5,2 Prozent zu. 5,3 Prozent der Befragten denken, dass sich die fondsgebundene Lebensversicherung durchsetzen wird. 1,2 Prozent trauen dies der britischen Lebensversicherung zu. +++ **Boom bei Börsengängen:** Laut einer Analyse der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Ernst & Young hat sich der weltweite Markt für Börsengänge nach einem sehr schwachen ersten Halbjahr in der zweiten Jahreshälfte 2009 deutlich erholt: So stieg die Zahl der Börsengänge um mehr als das Doppelte von 132 auf 327, das Emissionsvolumen versechsfachte sich sogar von 12 auf 83 Mrd. US-Dollar. Im Vergleich zum Gesamtjahr 2008 ist in den ersten elf Monaten des Jahres 2009 die Zahl der weltweit durchgeführten Börsengänge zwar deutlich um 40 Prozent von 762 auf 459 zurückgegangen. Das dabei erzielte Emissionsvolumen blieb allerdings in etwa konstant und lag bei 95 Mrd. US-Dollar. +++ **Finanzindustrie verpflichtet sich zur Vergütungsreform:** Acht große deutsche Banken und die drei größten deutschen Versicherungsunternehmen haben sich verpflichtet, ihre Vergütungssysteme zu reformieren und die Bezahlung ihrer Mitarbeiter künftig am nachhaltigen Erfolg ihrer Geschäftstätigkeit auszurichten. Die Grundlage der Selbstverpflichtungserklärung bilden die auf der Ebene der G20-Staaten vereinbarten Prinzipien für nachhaltige Vergütungssysteme und die darauf aufbauenden Vorgaben des Financial Stability Boards (FSB). Die bisher in der Finanzindustrie vorherrschenden Vergütungssysteme, die vielfach an kurzfristigen Erfolge orientiert sind, gelten als einer der Auslöser der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise. Um solchen Fehlentwicklungen zukünftig besser entgegenzuwirken, hatten sich die G20-Staaten auf grundlegende Prinzipien für eine verantwortungsvolle und nachhaltige Vergütung geeinigt. +++

wird. Dies wird in aller Regel dadurch erreicht, dass wichtige Basisaufgaben von bewährten Managementsystemen (wie dem Qualitätsmanagement oder dem Controlling) mit abgedeckt werden. So ist es beispielsweise leicht möglich, dass die Fehlermöglichkeits- und Einflussanalyse (FMEA) im Qualitätsmanagement zugleich als Instrument des Risikomanagements aufgefasst wird oder dass im Kontext der Budgetierung unsichere Planannahmen unmittelbar erfasst und dem Risikomanagement mitgeteilt werden.

Zur Unterstützung der Aufbau- und Ablauforganisation des Risikomanagementsystems empfiehlt sich der Einsatz einer Softwarelösung. Neben einer einheitlichen und systematischen Erfassung und Bewertung von Einzelrisiken wird die Überwachung durch ein Risikomanagement-Informationssystem (RMIS) unterstützt und über Reports die Kommunikation erleichtert.

Total Cost of Risk, kalkulatorische Eigenkapitalkosten und der Wertbeitrag von Versicherungen

Für Unternehmen stellen Versicherungen eine Möglichkeit zum Risikotransfer dar. Eine Versicherung fängt potenzielle Verluste ab, die dann nicht durch Eigenkapital zu tragen sind. Der Mehrwert einer Versicherung (im Sinne eines Wertbeitrags oder EVA) lässt sich genau dadurch zeigen, dass Eigenkapital gespart wird und damit die kalkulatorischen Eigenkapitalkosten (Eigenkapitalkostensatz x eingespartes Eigenkapital) reduziert werden. Der Wertbeitrag, speziell der Versicherungsabteilung eines Unternehmens, kann ermittelt werden, wenn man diese Wirkungen aufzeigt. Anstelle von „Versicherungskosten“ wird bei einem derartigen „Total Cost of Risk“-Ansatz über den Wertbeitrag der Versicherungen gesprochen, der sich durch die Einsparung von Eigenkapital (und damit sinkende Kapitalkosten) ergibt.

Bei der Ermittlung des akzeptablen Selbstbehalts der Versicherung oder Captive eines Unternehmens wird heute oftmals noch nicht das angestrebte Rating berücksichtigt. Dadurch werden vorhandene Informationen zur Risikosituation und Risikotragfähigkeit ignoriert.

Die Selbstbehalte von Versicherungslösungen können maximal so hoch sein, dass eine entsprechende Belastung nicht zu einem Absinken des Ratings unter das

von der Unternehmensführung gewünschte Niveau führt („Safety-First“-Ansatz). Entsprechend ist es eine Berechnung notwendig, welcher „Maximaleinschlag“ noch verkraftbar ist, ohne das Ziel-Rating des Unternehmens zu gefährden („Rating-Impact-Analyse“). Versicherungslösungen tragen auf diese Weise zu einer Stabilisierung des Unternehmens-Ratings (und damit des Kreditrahmens und der Kreditkonditionen) bei. Die Rating-Vorgaben der Unternehmensführung bilden den Rahmen, in dem eine optimale Versicherungslösung (oder andere Risikotransferlösung) berechnet werden kann.

Strategisches Risikomanagement und Erfolgssicherung

Die gravierendsten Risiken eines Unternehmens sind gerade die Bedrohung derjenigen Faktoren, die für den Unternehmenserfolg besonders maßgeblich sind. Ein strategisch orientiertes Risikomanagement muss deshalb zunächst einmal sicherstellen, dass durch eine kritische Analyse der Unternehmensstrategie diese strategischen Risiken identifiziert werden. Nach der Risikoidentifikation und -analyse sind dann geeignete Bewältigungsmaßnahmen zu definieren, die diesen strategischen Risiken in ihrer Wirkung entweder präventiv oder reaktiv begegnen.

Die Grundlagen zur Risikoidentifikation, -analyse und -bewältigung sind im Vorfeld auf oberster Unternehmensebene zu definieren und in der Risikopolitik des Unternehmens zu hinterlegen. Die zentralen Aussagen der Risikopolitik umfassen dabei die Aufteilung der Risiken in Kern- und Randrisiken, die Limits für die Einzelrisiken sowie die Fixierung des angestrebten Ratings. □

Fazit

Die aufgeführten aktuellen Entwicklungen im Corporate Risk Management zeigen, was bei der Ausgestaltung bzw. dem Ausbau eines Risikomanagement-Systems zu beachten ist, damit ein ökonomischer Mehrwert für das Unternehmen erzielt werden kann. Demnach ist Risikomanagement weit mehr als die bloße Erfüllung von Gesetzen oder die Schaffung von Transparenz. Risikomanagement stellt die Informationen zur Verfügung, die für bessere unternehmerische Entscheidungen benötigt werden. Ein entscheidungsorientiertes Risikomanagement kann somit gerade in risikobehafteten und dynamischen Wirtschaftslagen zum zentralen Erfolgsfaktor werden.

hafteten und dynamischen Wirtschaftslagen zum zentralen Erfolgsfaktor werden.

Quellenverzeichnis und weiterführende Literatur

Gleißner, W. (2008): Grundlagen des Risikomanagements im Unternehmen, Wiesbaden 2008.

Gleißner, W./Mott, Bernd P. (2008): Risikomanagement auf dem Prüfstand – Nutzen, Qualität und Herausforderungen in der Zukunft, in: ZRFG Zeitschrift für Risk, Fraud & Governance, H. 2/2008, S. 53-63.

Gleißner, W. (2006): Risikomaße und Bewertung, in: Risiko Manager, 12/13/14/2006, S. 1-11/17-23/14-20, elektronisch veröffentlicht unter: http://www.werner-gleissner.de/site/publikationen/WernerGleissner_Risikomaße-und-Bewertung.pdf.

Gleißner, W. (2005): Kapitalkosten – Der Schwachpunkt bei der Unternehmensbewertung und im wertorientierten Management, in: Finanz Betrieb, H. 4/2005, S. 217-229.

Gleißner, W./Berger, T./Rinne, M./Schmidt, M. (2005): Risikoberichterstattung und Risikoprofile von HDAX-Unternehmen 2000 bis 2003, in: Finanz Betrieb, H. 5/2005, S. 343-353.

Autoren:

Dr. Werner Gleißner, Leiter Risikoforschung Marsh GmbH & Vorstand FutureValue Group AG

Rainer Witzel, Mitglied der Geschäftsleitung, Marsh GmbH
Unter Mitarbeit von Christian Württemberger, FutureValue Group AG.