

Veröffentlicht in

ZCG
Zeitschrift für Corporate Governance

Heft 2.07, April/2007

„Risikosituation und Stand des Risikomanagements
aus Sicht der Geschäftsberichterstattung “

S. 62-68

Mit freundlicher Genehmigung der
ZCG-Redaktion, ESV Verlag Berlin

(www.esv.info)

Risikosituation und Stand des Risikomanagements aus Sicht der Geschäftsberichterstattung

Ergebnisse einer empirischen Studie im Überblick

Thomas Berger/Dr. Werner Gleißner*

Auf der Grundlage der veröffentlichten Geschäftsberichte wurde der Stand des Risikomanagements der Unternehmen im HDAX und SDAX analysiert. Die Ergebnisse zeigen noch Verbesserungspotenzial, insbesondere in Bezug auf die Risikoaggregation und die Ermittlung des Gesamtrisikoumfangs. Bei den kommunizierten Risiken dominieren die Finanzrisiken, wenngleich deren Anteil über die Jahre abnahm; Angaben zu strategischen Risiken werden nur selten gemacht.

1. Einführung

1.1 Ziel des Beitrags

Die Risikoberichterstattung¹ findet im Rahmen des Lageberichts statt. Die Ergänzung des Lageberichts um die Risikoberichterstattung wurde 1998 mit Einführung des KonTraG vorgenommen. Aufbauend auf den Regelungen des KonTraG existiert mittlerweile eine Reihe von gesetzlichen Grundlagen, ergänzt durch Anforderungen von Seiten der Wirtschaftsprüfer.

Ziel des Artikels ist es zu zeigen, was Außenstehende den Risikoberichten über das Risikomanagementsystem und die Risiken des betreffenden Unternehmens entnehmen können. Darüber hinaus werden Empfehlungen zur Weiterentwicklung gegeben (dies unter der Annahme, dass die Angaben in den Berichten den tatsächlichen Gegebenheiten entsprechen).

1.2 Gesetzliche Anforderungen an die Risikoberichterstattung

Risikomanagement wurde 1998 mit der Einführung des KonTraG gesetzlich be-

gründet. Das KonTraG schuf erweiterte Berichtspflichten, die vor allem den Lagebericht betreffen. Dieser enthält im Kern Aussagen zum Geschäftsverlauf und der Lage der Kapitalgesellschaft sowie den Risikobericht. Der damalige § 289 Abs. 1 HGB forderte, dass im Lagebericht auch auf die Risiken der zukünftigen Entwicklung einzugehen ist; für Konzernlageberichte regelte § 315 Abs. 1 HGB entsprechendes. Trotz dieser prinzipiellen Anforderungen, über Risiken zu berichten, blieben die Anforderungen an die Risikoberichterstattung vage und bedurften einer Klärung. Dies geschah 2004 durch das Bilanzrechtsreformgesetz, das neben anderen wesentlichen Änderungen² auch eine Veränderung bezüglich der Prognoseberichterstattung bzw. der Ausgestaltung des Lageberichts mit sich brachte³. Dessen Auswirkungen auf die Risikoberichterstattung werden im Folgenden jedoch nicht näher dargestellt, da die Änderungen durch das BilReG wie auch den DRS 15 im Wesentlichen die Berichterstattung über die Chancen und Risiken (Gefahren) betreffen, nicht jedoch das Risikomanagementsystem an sich.

1.3 Aufsichtsrechtliche Regelungen des DSR

Der DRS 5 ist ein Standard für die Konzernrechnungslegung, der durch den Deutschen Standardisierungsrat (DSR) entwickelt wurde und der die Risikoberichterstattung in den sog. „konkreten Grundsätzen für die Aufstellung einer Risikoberichterstattung“ festlegt⁴. Durch den § 342 Abs. 2 HGB werden die DRS legitimiert und sollen so die Einhaltung der Grundsätze der ordnungsmäßigen Buchführung wahren. Berichtet werden sollen alle Risiken, „die die Entscheidungen der Adressaten des Konzernlageberichts beeinflussen könnten. [...] Schwerpunkt der Berichterstattung bilden die mit den spezifischen Gegebenheiten des Konzerns und seiner Geschäftstätigkeit verbundenen Risiken“ (vgl. DRS 5). Darüber hinaus verlangt DRS 5.28, das Risikomanagement „im angemessenen Umfang zu beschreiben“ bzw. konkretisiert im DRS 5.29, dass dabei auf die Strategie, den Prozess und die Organisation des Risikomanagements einzugehen ist. Daneben wird Risikomanagement definiert als „nachvollziehbares, alle Unternehmensaktivitäten umfassendes System, das auf Basis einer definierten Risikostrategie ein systematisches und permanentes Vorgehen mit folgenden Elementen umfasst: Identifikation, Analyse, Bewertung, Steu-

* Dr. Werner Gleißner ist Geschäftsführer der RMCE RiskCon GmbH, Vorstand der Future-Value Group AG und Lehrbeauftragter u. a. an der Universität Stuttgart, der Universität Augsburg (ZWW) und der European Business School (Oestrich-Winkel); Thomas Berger ist Berater bei der RMCE RiskCon GmbH, Leinfelden-Echterdingen, und Dozent an verschiedenen Hochschulen. Die Autoren sind unter info@rmce.de zu erreichen.

1 Die Autoren danken Daniel Jürgens, Sven-Christian Mayer und Christian Württemberger für ihre Mitarbeit und Anregungen.
2 Vgl. Duch, Risikoberichterstattung mit Cash-Flow at Risk-Modellen, 2006, S. 46 ff.; Kaiser, Erweiterung der zukunftsorientierten Lageberichterstattung, DB 2005 S. 345-353.
3 Es wird an dieser Stelle nicht weiter zwischen Lagebericht und Konzernlagebericht unterschieden. Analoge Regelungen für den Konzern finden sich in § 315 HGB.
4 Vgl. vertiefend Möckelmann, in: Gleißner (Hrsg.), Der Deutsche Rechnungslegungsstandard Nr. 5 (DRS 5) zur Risikoberichterstattung, Risikomanagement im Unternehmen, 2002.

► Trotz der gesetzlichen Pflichten zum Aufbau von Frühwarnsystemen ist die Einsatzhäufigkeit eher gering. ◀

erung, Dokumentation und Kommunikation ...“

Obwohl diese Regelungen eine stärkere Konkretisierung mit sich bringen, besteht noch ein erheblicher Ermessensspielraum, besonders in Bezug auf den Detaillierungsgrad. Der DRS 5 sorgt auch durch die Empfehlung der Anwendung auf alle Unternehmen und die Ausstrahlungswirkung der Rechnungslegung einer Konzernmutter für eine Verbreitung der Risikoberichterstattung bzw. des zwangsläufig vorhergehenden Risikomanagementsystems.

2. Empirische Ergebnisse im Überblick

2.1 Zur Risikoberichterstattung

Kajüter untersuchte die Lageberichte von 82 DAX-30 und M-DAX-Unternehmen des Jahres 1999 mit Ausnahme der Finanzkonzerne und stellte fest, dass kurz vor Einführung des DRS 5 die Aussagefähigkeit der Risikoberichte noch nicht ausreichend war und die Übermittlung entscheidungsrelevanter Informationen noch fraglich ist⁵. Später untersuchten Kajüter und Winkler die Praxis der Risikoberichterstattung der DAX 100 der Geschäftsjahre 1999 bis 2001 und kamen auch hier zu einem ähnlichen Ergebnis. Insbesondere sahen sie das Ziel des DRS 5 als noch nicht erreicht an⁶.

Küting/Heiden untersuchten in einer Studie die Geschäftsberichte 2000 und 2001 Deutscher Unternehmen im DAX, MDAX, NEMAX und SMAX. Auch wenn es positive Veränderungen gab, so stellten sie fest, dass die Informationsqualität maximal befriedigend war, mit einer Bewertung über alle Segmente mit 48 % der Maximalbewertung. Dabei waren die Unterschiede zwischen den Segmenten sehr deutlich und nur wenige Unternehmen wie e.on oder DaimlerChrysler veröffentlichten quantitative Risikoinformationen⁷.

Interessant ist abschließend auch ein Blick nach Österreich. Dort untersuchten Denk, Exner-Merkelt und Ruthner die Risikoberichterstattung börsennotierter Unternehmen in Österreich von 2002 bis 2004. Ihre Untersuchung zeigt, dass

auch hier erhebliche Mängel zu verzeichnen sind. Insbesondere die aggregierte Risikowirkung wird kaum dargestellt, die Investoren werden vielfach nur unzureichend informiert⁸.

2.2 Zum Stand des Risikomanagements/Risikocontrollings

Hoitsch/Winter/Baumann untersuchten in einer Studie der Universität Mannheim 2003 den Stand und die Rolle des Risikocontrollings von 250 zufällig herausgefilterten deutschen Kapitalgesellschaften mit mehr als 500 Mitarbeitern und mehr als 50 Mio. Euro Umsatz mithilfe eines Fragebogens⁹. Dabei stellte sich heraus, dass bei der Einführung des Risikomanagementsystems das Controlling in 62 % der Fälle federführend war. Interessant ist dabei, dass die Akzeptanz des Risikomanagementsystems laut den befragten Personen in mehr als einem Viertel der Fälle nicht gegeben ist. Bei den verwendeten Instrumenten handelt es sich in der Regel um nicht sehr aufwändige Instrumente, Methoden wie Value at Risk/Cash Flow at Risk oder Bilanzsimulationen kamen bei der Mehrzahl der Unternehmen überhaupt nicht zum Einsatz. Dabei werden die Risikomanagementprozesse noch immer in der Mehrzahl der Unternehmen nur mittelmäßig mit der Unternehmensführung verknüpft, z. B. durch Integration in die bestehenden Planungs- und Kontrollprozesse (30,8 %), während in rund jedem zwölften Unternehmen keine Integration vorgenommen wird. Zusammenfassend kommt die Studie zu dem Schluss, dass das wichtigste Motiv der Einführung formalisierter Risikomanagementsysteme in den gesetzlichen Bestimmungen zu finden ist, was sich am höheren Verbreitungsgrad bei AG im Vergleich zu den GmbH zeigt. Trotz der darin enthaltenen Pflicht zum Aufbau von Frühwarnsystemen ist die Einsatzhäufigkeit eher mäßig bis gering.

2.3 Umsetzungsstand des Corporate-Governance-Kodex

Eine empirische Untersuchung von Bassen/Pupke/Zöllner zum Corporate Governance-Rating auf Basis des Ansatzes der Deutschen Vereinigung für Finanzanaly-

sen und Asset Management (DVFA), dem sog. DVFA-Scorecard-Ansatz, zeigt noch immer erheblichen Verbesserungsbedarf bezüglich der Erfüllung der formulierten Anforderungen aus dem deutschen Corporate Governance Kodex bzw. des DVFA¹⁰. Insbesondere in der Kategorie Aufsichtsräte gibt es noch erhebliche Verbesserungspotenziale; der Erfüllungsgrad der Anforderungen liegt nur bei 39 %.

3. Hintergründe zur RMCE-Studie

3.1 Stichprobe

Ziel der von den Verfassern durchgeführten Studie ist es, den Stand des Risikomanagements darzustellen, Veränderungen im Zeitverlauf aufzuzeigen und die Risikosituation der untersuchten Aktiengesellschaften zu analysieren. Die RMCE RiskCon GmbH untersucht dazu seit 2001 die Risikoberichterstattung in den Geschäftsberichten von im HDAX gelisteten Unternehmen, mit Ausnahme der Banken und Versicherungen¹¹. Zusätzlich wurden aktuell auch die am 31.12.2005 gelisteten Unternehmen im SDAX untersucht. Insgesamt wurden die

5 Vgl. Kajüter, Risikoberichterstattung: Empirische Befunde und der Entwurf des DRS 5, DB 2001 S. 105–111.

6 Vgl. Kajüter/Winkler, Die Risikoberichterstattung der DAX-100 Unternehmen im Zeitvergleich, KoR 2003 S. 217–228.

7 Vgl. Küting/Heiden, Zur Informationsqualität der Lageberichterstattung in deutschen Geschäftsberichten – Branchenangaben, Risikobericht, Prognosebericht, StuB 2002 S. 933–937.

8 Vgl. Denk/Exner-Merkelt/Ruthner, Risikoberichterstattung börsennotierter Unternehmen in Österreich, in: Wirtschaft und Management – Schriftenreihe zur wirtschaftswissenschaftlichen Forschung (Hrsg. Fachhochschule des bfi Wien), Nr. 4/2005, S. 32 ff.

9 Hoitsch/Winter/Baumann, Risikocontrolling – Ergebnisse einer empirischen Untersuchung, Controlling 2006 S. 69–78. Die Autoren geben auf S. 70 in Form einer Tabelle auch einen Überblick über andere empirische Studien zum Thema Risikocontrolling.

10 Vgl. Bassen/Pupke/Zöllner, Corporate Governance-Rating auf Basis der DVFA-Scorecard, FB 2006 S. 551–557, insbes. 556.

11 Die Risikoberichte von Banken und Versicherungen unterscheiden sich grundsätzlich, da diese geschäftsmäßig mit Risiken umgehen und insoweit andere aufsichtsrechtliche Vorschriften gelten.

Geschäftsberichte von 137 Unternehmen ausgewertet.

3.2 Kriterien zur Bewertung des Risikomanagementsystems

Die qualitative Analyse und Bewertung des Risikomanagementsystems erfolgte anhand der folgenden fünf Kategorien gemäß den oben dargestellten Anforderungen des DRS 5 und nach fest definierten Kriterien bzw. Signalwörtern¹² (es wurden jeweils bis zu drei Punkte [maximal 15 Punkte] in den folgenden fünf Kategorien vergeben)¹³:

- KS 1: Strategie/Philosophie/Politik (DRS 5.29)
- KS 2: Analyse und Bewertung (DRS 5.29)
- KS 3: Aggregation (DRS 5.13/25)

- KS 4: Aufbau-/Ablauforganisation (DRS 5.28)
- KS 5: Steuerung, Überwachung, Dokumentation (DRS 5.28/29)

3.3 Analyse der Risikosituation

Die Aussagen zu den Risiken der einzelnen Unternehmen wurden dem Risikobericht entnommen und mittels der in Abb. 1 gezeigten Systematik den sechs Risikokategorien bzw. den dazugehörigen Risikofeldern zugeordnet¹⁴:

Bei der Analyse der Risiken aus dem Risikobericht wurden auch alle Risiken aufgenommen, die zwar nicht explizit als solche erwähnt, die jedoch implizit vorhanden waren. Als Beispiel seien die Finanzderivate genannt, deren Einsatz oft erwähnt wird, ohne jedoch die un-

► Der Einsatz von Finanzderivaten wird zwar oft erwähnt, die damit unmittelbar verbundenen Risikofaktoren werden aber nicht genannt. ◀

mittelbaren Risiken zu nennen, die grundsätzlich mit dem Einsatz von Finanzderivaten verbunden sind. Daher ist in der hier zu beschreibenden Untersuchung bei aufgeführten Finanzderivaten grundsätzlich von einem immen-

4. Ergebnisse der RMCE-Studie

4.1 Stand des Risikomanagements

Im Folgenden sind die Ergebnisse in den fünf Kategorien (Abschn. 3.2: KS1-KS5) für alle Segmente dargestellt. Es werden jeweils Empfehlungen zur Verbesserung des Risikomanagements in den einzelnen Segmenten hinzugefügt.

4.1.1 Risiko-Strategie/Philosophie/Politik

Etwas mehr als ein Viertel der untersuchten Unternehmen (26,6 Prozent) erläutert ihre Risikopolitik ausreichend umfangreich und präzise im Risikobericht (≥ 2 Punkte). 13 Unternehmen machen keine oder unzureichende Angaben und erreichen hier nicht einmal einen Punkt. Damit erfüllen diese Unternehmen die gesetzlichen Vorgaben u. a. des DRS 5.29 („auf die Strategie [...] ist einzugehen“) nicht.

Hier sei auf das positive Beispiel Thyssen Krupp AG hingewiesen, die zum einen ein klares Zielrating nennt und zum anderen Kern- von Randrisiken trennt: „Angemessene, überschau- und beherrschbare Risiken werden um so eher

Strategische Risiken		Politisch/rechtliche und gesellschaftliche Risiken	
S01	Kernaussagen, Prämissen, Konsistenz der Unternehmensstrategie	R01	Rechtliches und politisches Umfeld
S02	Geschäftsfeldstruktur	R02	Gesellschaftliche Trends
S03	Bedrohung kritischer Erfolgsfaktoren und strategischer Ziele	R03	Allgemeine Haftpflicht und Bürgschaft
Finanzrisiken		R04	Produkthaftung
F01	Finanzielle Stabilität und Liquidität	R05	Vertragssicherheit und AGB
F02	Zinsen und Währungen	Risiken aus Corporate Governance	
F03	Wertpapier- und Portfoliorisiken	G01	Organisationsstruktur, Organisationsprozesse und Kompetenzen
F04	Derivate	G02	Betriebsklima und Motivation, Führungsstil
F05	Bonitäts- und Adressausfallrisiken	G03	Personalrisiken allgemein
F06	Risiken aus Beteiligungen	G04	Risikokultur und Risikokommunikation
F07	Immobilien	G05	Entlohnungs- und Anreizsysteme
F08	Investitionen und Finanzierung	Leistungsrisiken, Wertschöpfungskette, Unterstützungsprozesse	
F09	Pensionsrisiken	L01	Wertschöpfungskette
Marktrisiken		L02	Risiken aus den Unterstützungsprozessen und sonstige Risiken
M01	Markttrends: Chancen und Gefahren	L03	Technische Risiken (Verfügbarkeit)
M02	Marktattraktivität und Wettbewerbskräfte	L04	Sachanlageschäden (Exogene Einflüsse)
M03	Bedrohung von Marktposition und Wettbewerbsvorteilen	L05	Kalkulationsrisiken
M04	Konjunkturelle Absatzmengen- und Absatzpreisschwankungen	L06	Sonstige Risiken (z. B. Projektrisiken)
M05	Beschaffungsmarkt		

Abb. 1: Systematisierung der Risikokategorien und Risikofelder

12 Alle an der Untersuchung Beteiligten wurden vorab gemeinsam geschult, zudem wurden alle Berichte von mindestens zwei Personen unabhängig voneinander analysiert und abschließend von einer dritten Person stichprobenartig gegengeprüft.

13 Vgl. auch die Anforderungen aus dem DRS 5 bei Kajüter/Winkler. Die Risikobericht-erstattung der DAX-100 Unternehmen im Zeitvergleich. KoR 2003 S. 227, sowie die Ausführungen bei Duch, Risikobericht-erstattung mit Cash-Flow at Risk-Modellen, 2006, S. 56 ff.; Dobler, Risikobericht-erstattung, 2004, S. 162 ff.

14 Vgl. Gleißner, Identifikation, Messung und Aggregation von Risiken, in: Gleißner/Meier (Hrsg.), Wertorientiertes Risikomanagement für Industrie und Handel, 2001, S. 111 ff., Mehrfachnennungen von Einzelrisiken innerhalb der gleichen Kategorie wurden nur einmal gezählt.

► Die Sinnhaftigkeit der eingesetzten Instrumente kann aus Sicht der Adressaten bei mehr als der Hälfte der Unternehmen nicht beurteilt werden, da zu wenig darüber berichtet wird. ◀

eingegangen und getragen, je näher sie im Zusammenhang mit dem Aufbau und der Nutzung von Erfolgspotenzialen der Kernkompetenzen des Konzerns stehen und die mit ihnen verbundenen Chancen eine angemessene Wertsteigerung erwarten lassen.“¹⁵ Weitere positive Beispiele sind die Unternehmen Metro AG und SGL Carbon AG, die auch jeweils die Höchstbewertung erhielten.

Die Unternehmen sollten in diesem Zusammenhang klar darlegen, wie Risiko-Rendite-Abwägungen getroffen werden, welche Risikoneigung das Unternehmen hat und welche Risiken als Kern- bzw. welche als zu transferierende Randrisiken gesehen werden.

4.1.2 Darstellung der Risikoanalyse

Risikomanagement baut wesentlich auf der Analyse, d. h. der Identifikation und Bewertung/Modellierung potenzieller Risiken auf. Die Sinnhaftigkeit der eingesetzten Instrumente kann aus Sicht der Adressaten bei mehr als der Hälfte der Unternehmen nicht beurteilt werden, da zu wenig darüber berichtet wird. Allein acht Unternehmen machen keinerlei Angaben, wie Risiken analysiert werden. Im Mittel werden 1,4 von 3 möglichen Punkten vergeben. Die Vossloh AG, die Linde AG sowie die Deutsche Börse AG erreichen jeweils die Höchstbewertung. Besonders das Beispiel Deutsche Börse AG zeigt, dass durchaus auf Einzelheiten eingegangen werden kann, erwähnt sie doch z. B. bei der Modellierung makro-ökonomischer Risiken die Verwendung von Dreiecksverteilungen¹⁶. Ein Verbesserungsvorschlag wäre hier, dass die sehr allgemein gehaltenen Aussagen zugunsten konkreter Nennungen z. B. von Verteilungsfunktionen erweitert werden.

4.1.3 Aggregation der Risiken

Die Anforderung, Risiken zu aggregieren, um eine Gesamtrisikoposition unter Beachtung der Wechselwirkungen erhalten zu können, ist aus dem DRS 5.13 „Risikokonzentrationen“ und DRS 5.25 „Interdependenzen“, zusammen mit der im IDW Prüfungsstandard 340 (IdW PS 340) enthaltenen Forderung nach einer Aggregation von Risiken, ableitbar. Solange ein

Unternehmen nicht darlegt, wie aus den Einzelrisiken der Gesamtrisikoumfang berechnet wird, z. B. mittels einer Monte-Carlo-Simulation¹⁷, kann ein externer Adressat nicht sicher sein, dass die Gesamtrisikoposition auch ökonomisch sinnvoll abgeleitet wurde. Aussagen wie bei Degussa, „[d]ie konzernweit identifizierten Risiken unter Berücksichtigung der ergriffenen bzw. geplanten Maßnahmen haben einzeln oder in Wechselwirkung miteinander keine bestandsgefährdenden Auswirkungen auf Degussa als Ganzes“¹⁸, können somit in Bezug auf die sinnvolle Berücksichtigung der Wechselwirkungen nicht verifiziert werden, da eine Methodik der Aggregation nicht erwähnt wird¹⁹. Drei Unternehmen, Deutsche Börse AG, Deutsche Telekom AG und SAP AG, erwähnen eine Aggregation der Risiken und die angewandte Simulationstechnik. So nennt die SAP AG „Simulationstechniken wie die Monte-Carlo-Analyse“²⁰ im Rahmen der Value-at-Risk-Berechnungen. Drei Viertel aller Unternehmen erwähnen keine Aggregation, insgesamt werden im Mittel für den HDAX nur 0,3 von 3 möglichen Punkten vergeben (SDAX 0,1 Punkte). Somit ist in allen Segmenten seit dem Jahr 2001 (im Mittel 0,1 Punkte) keine wesentliche Verbesserung zu beobachten. Hier sollte in Zukunft auf jeden Fall eine Aggregation mittels einer Simulation Standard sein und dies auch im Risikobericht erwähnt werden.

4.1.4 Aufbau- und Ablauforganisation des Risikomanagementsystems

Bei der Aufbau- und Ablauforganisation zeigt sich ein relativ zufriedenstellendes Bild. Etwa 57 Prozent der Unternehmen werden mit mehr als einem Punkt bewertet und nur drei Unternehmen bekommen keinen Punkt (ErSol Solar Energy AG, Krones AG, Pfeiffer Vacuum AG). Damit sinkt der Anteil der Unternehmen, die ungenügende Angaben zur Aufbau- und Ablauforganisation machen, auf den niedrigsten Stand seit 2000. Der Mittelwert liegt hier für 2005 bei 1,6 Punkten für den HDAX, was in etwa dem Niveau der letzten sechs Jahre (zwischen 1,3 und 1,8) entspricht. Eine Nennung verwendeter Software oder etwas mehr

Hintergrundinformationen könnten hier noch für die Adressaten von Interesse sein.

4.1.5 Steuerung, Überwachung und Dokumentation der Risiken

Angaben zur Steuerung, Überwachung und Dokumentation erreichen nur selten ein ausreichendes Niveau, bekommen doch mehr als zwei Drittel der Unternehmen (71,8 Prozent) maximal einen Punkt. Das heißt bei diesen Unternehmen finden sich nur allgemeine Angaben wie „regelmäßige Überwachung“, „eingebunden in Prozesse“ oder „in einem ‚Risikomanagementhandbuch dokumentiert‘“. Beispielhaft sind hier die detaillierten Angaben der SAP AG, die mit 2,5 Punkten die höchste Bewertung erhielt. Der Mittelwert liegt mit 1,2 auf dem Niveau des Vorjahres. Auch hier gehen die Aussagen oftmals über vage, allgemeine Angaben nicht hinaus. Sinnvoll wäre die Nennung beispielhafter Maßnahmen, die bei Überschreiten bestimmter Schwellenwerte ausgelöst werden.

15 Geschäftsbericht ThyssenKrupp AG 2004–2005 S. 98. Die vorgestellte Obergrenze entspräche einer Eigenkapitaldeckung von 100 %.

16 Geschäftsbericht Deutsche Börse AG 2005 S. 100.

17 Bei der Monte-Carlo-Simulation werden die Wirkungen der wichtigsten Einzelrisiken – unter Beachtung von Korrelationen des Unternehmens – den entsprechenden Posten der Plan-GuV und Plan-Bilanz zugeordnet. Solche Risikowirkungen werden durch Wahrscheinlichkeitsverteilungen beschrieben. In unabhängigen Simulationsläufen (S1 ... Sn) werden viele tausend mögliche risikobedingte Zukunftsszenarien durchgespielt und dabei jeweils eine Ausprägung der GuV oder Bilanz berechnet. Die Gesamtheit aller Simulationsläufe liefert eine „repräsentative Stichprobe“ aller möglichen Risiko-Szenarien des Unternehmens. Zum Aufbau solcher Aggregationen vgl. Gleißner/Romeike, Risikomanagement, 2005, S. 259 ff. Wesentlich ist, dass außer der Monte-Carlo-Simulation kein Verfahren verfügbar ist, um Einzelrisiken mit unterschiedlichen Verteilungen auf ein Maß abzubilden.

18 Geschäftsbericht Degussa AG 2005 S. 70.

19 Darüber hinaus bleibt das Problem bestehen, dass nicht bewertet werden kann, ob alle relevanten Risiken auch berichtet wurden. Der Adressat muss sich auf die Angaben im Risikobericht und das Testat des Wirtschaftsprüfers verlassen.

20 Geschäftsbericht SAP AG 2005 S. 80.

► Allgemein lässt sich feststellen, dass sich die Risiken wie in den Vorjahren vor allem im Finanzbereich häufen. ◀

4.1.6 Vergleich der Gesamtbewertung in den Segmenten

Abschließend erfolgt der Vergleich der Gesamtbewertung in den verschiedenen Segmenten. Auch hier zeigt sich, dass die Unternehmen im DAX30 mit im Mittel 7,2 von möglichen 15 Punkten am höchsten bewertet wurden und damit laut Geschäftsberichtsinformationen im Vergleich über die leistungsfähigsten Risikomanagementsysteme verfügen²¹. Die Bewertung der Unternehmen im MDAX erreichte 5,7 Punkte, während die Risikomanagementsysteme im SDAX mit 4,3 bzw. im TecDAX mit 4,2 Punkten bewertet wurden. Die Abb. 2 zeigt die Bewertung der einzelnen Kategorien aufgeschlüsselt nach Segmenten.

Zusammengefasst zeigt sich, dass selbst die Unternehmen im DAX30 mit 7,2 Punkten nicht einmal die Hälfte der möglichen 15 Punkte (Mittelwert für den HDAX: 5,7 Punkte) erreichen. Auch die besten 25 % der untersuchten HDAX-Unternehmen erreichen mit einem Mittelwert von 8,8 keine hohe Bewertung.

4.2 Berichtete Risikosituation

4.2.1 Verteilung der Risikokategorien

Allgemein lässt sich zur Risikosituation der analysierten Unternehmen sagen, dass sich die Risiken wie in den Vorjahren vor allem im Finanzbereich und im Bereich Markt häufen. Mit etwas Abstand folgen die beiden Kategorien rechtlich/politische Risiken mit 17,3 % und Risiken aus der Leistungserstellung mit 16 %. Interessant ist zudem der hohe Anteil der Risiken aus Corporate Governance mit 8,9 %. Dieser Anteil ist doppelt so hoch wie in den Vorjahren und auf dem höchsten Stand seit Beginn der Erhebung. Eine genauere Analyse der Risikokategorie Corporate Governance zeigt, dass der erhöhte Anteil nicht allein auf einen Faktor begrenzt ist. So ist der Anteil der allgemeinen Personalrisiken als auch des Risikofeldes „Betriebsklima, Motivation und Führungsstil“ stark gestiegen, während der Anteil des Risikofeldes „Organisationsstruktur, Organisationsprozesse und Kompetenzen“, dem auch Betrug und Untreue zugeordnet sind, sogar rückläufig war. Risiken aus dem Bereich

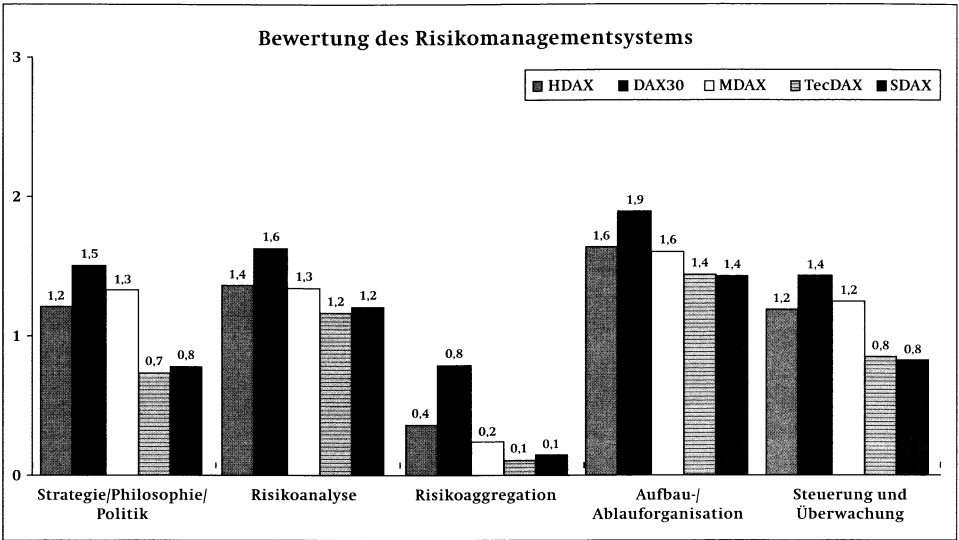


Abb. 2: Segmentvergleich der Bewertung der berichteten Risikomanagementsysteme

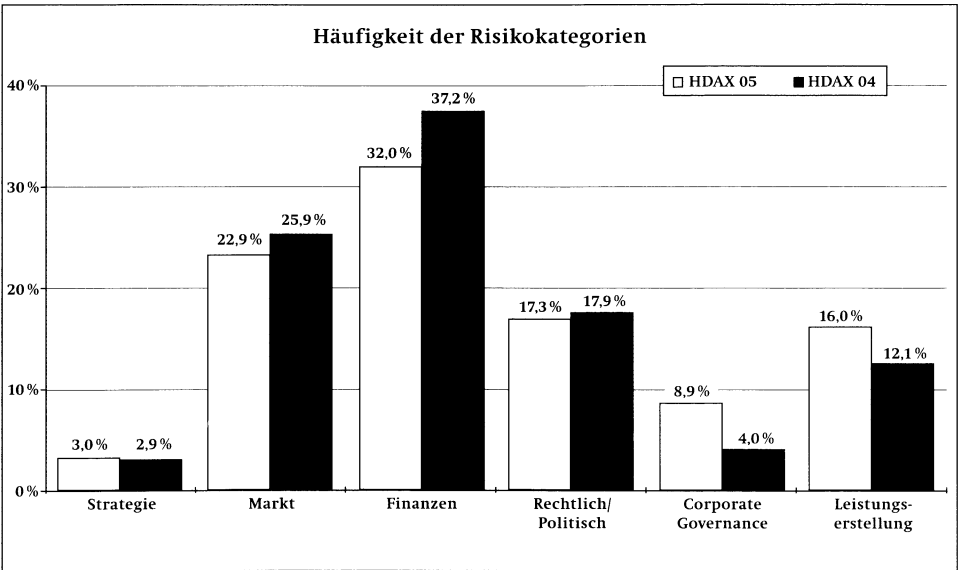


Abb. 3: Häufigkeit der Risikokategorien im HDAX 2005 und 2004 im Vergleich

Strategie mit 3 % der Nennungen wurden selten genannt. Die Unterschiede zwischen den Segmenten sind dabei relativ gering. Die Abb. 3 zeigt den Vorjahresvergleich für den HDAX.

Bei der Anzahl der berichteten Risikokategorien gibt es zwischen den Segmenten größere Unterschiede. So beträgt der Mittelwert bei den DAX 30 noch 12,8 Risiken pro Risikobericht, während der Mittelwert im MDAX bei 9,9 Risiken liegt, im TecDAX 9,7 und im SDAX 9,3 Risiken beträgt.

4.2.2 TOP-Risiken

Abschließend wurden die am häufigsten von den Unternehmen genannten Risikofelder analysiert. Im Zeitverlauf ergeben

21 Die statistische Auswertung bestätigt tendenziell die Hypothese, dass größere Unternehmen (hier gemessen an der Marktkapitalisierung) über ein besser ausgebautes Risikomanagement verfügen bzw. berichten. Hier muss jedoch eingeschränkt werden, dass die Korrelation nach Pearson mit 0,23 – obgleich signifikant auf dem 5 %-Niveau – nur eine Tendenzaussage zulässt.

TOP Nr. 2005	Nennung absolut	Anteil bezogen auf untersuchte Unternehmen 2005	Risikokategorie
1	119	87 %	Zinsen und Währungen
2	109	80 %	Rechtliches und politisches Umfeld
3	92	67 %	Beschaffungsmarktrisiken
4	88	64 %	Derivate
5	78	57 %	Konjunkturelle Absatzmengen- und Absatzpreisschwankungen
6	72	53 %	Marktattraktivität und Wettbewerbskräfte
6	72	53 %	Finanzielle Stabilität und Liquidität
8	64	47 %	Bonitäts- und Adressausfallrisiken
9	62	45 %	Personalrisiken
10	60	44 %	Risiken aus der Wertschöpfungskette

Abb. 4: TOP-Risiken aller untersuchten Unternehmungen

sich bei den zehn am häufigsten berichteten Risikofeldern zwar Änderungen, aber die Risiken aus

- Zinsen und Währungen (in jedem Jahr am häufigsten genannt),
- Derivaten,
- rechtlichem und politischem Umfeld,
- Beschaffungsmarkt sowie
- konjunkturellen Absatzmengen- und Absatzpreisschwankungen

finden sich seit 2000 stets unter den zehn am häufigsten genannten Risikofeldern. Die „TOP-Risiken“ für 2006 sind in Abb. 4 dargestellt.

Besonders auffällig ist der Anteil der Personalrisiken, die seit 2000 mit Ausnahme für 2004 kontinuierlich angestiegen sind und nun zu den TOP-Risiken zählen²². Der Stellenwert der Personalrisiken wurde auch schon von anderen empirischen Studien betont. So brachte das sog. Sachsen-Rating-Projekt zutage, dass die mittelständischen Unternehmen vor allem Mitarbeiterabhängigkeit, konjunkturelle Umsatzschwankungen (Menge) sowie Kundenabhängigkeit als schwerwiegend bzw. bestandsgefährdend ansahen²³. Auch die Studie an der Universität Hohenheim²⁴ bestätigt die Relevanz der Personalrisiken. Hier wurden als wichtigste fundamentale Risiken die zeitweise nicht kostendeckende Preissetzung, der Ausfall zentral wichtiger Personen sowie der plötzliche Einbruch des wichtigsten Standbeins genannt.

5. Fazit und Empfehlungen

Teil einer guten Unternehmensführung ist ein leistungsfähiges Risikomanagementsystem, das Unternehmen hilft, Risiken frühzeitig zu erkennen und die Gesamtrisikoposition zu ermitteln. Der Stand des Risikomanagements ist laut den Geschäftsberichten für 2005 insgesamt jedoch nicht befriedigend – ein Ergebnis, das auch mit anderen Studien konsistent ist. So hat eine Studie der Universität Mannheim²⁵ festgestellt, dass die Risikomanagementprozesse in der Mehrzahl nur mittelmäßig mit der Unternehmensführung und dem Controlling verknüpft sind und Methoden wie Bilanzsimulationen oder Risikomaße wie Value at Risk bei der Mehrzahl der Unternehmen überhaupt nicht zum Einsatz kommen. Sollte das Ergebnis der Analyse der Risikoberichte den tatsächlichen Gegebenheiten entsprechen, bleibt für die Adressaten unklar, wie ein Unternehmen ohne eine fundierte Aggregation, die im IdW PS 340 gefordert wird, die Gesamtrisikoposition ableitet bzw. die nach DRS 5 geforderten Risikokonzentrationen ökonomisch sinnvoll ermittelt. Gerade die aggregierte Gesamtrisikoposition ist die zentrale Informationsbasis für die weitere Verarbeitung der Risikoinformationen im Unternehmen. So kann man mithilfe einer Simulation unmittelbar auf den Eigenkapitalbedarf des Unternehmens schließen und dies z. B. für Ratingprognosen nutzen. Zudem ist

durch die Aggregation der Einzelrisiken auch eine Verbindung von Risikomanagement und wertorientiertem Management möglich, in dem die Kapitalkostensätze unter Nutzung überlegener interner Daten (statt z. B. unter Einbezug des CAPM) aus dem Risikoinventar abgeleitet werden²⁶: Mehr Risiko erfordert mehr teures Eigenkapital, was höhere Kapitalkosten impliziert.

Ein modernes Risikomanagement muss eine Simulation zur Aggregation der Risiken beinhalten, was auch vom IDW PS 340 gefordert wird. Dazu müssen jedoch auch verschiedene Verteilungsfunktionen zur Modellierung der Risiken herangezogen werden, wie es bspw. die Deutsche Börse AG, die Dreiecksverteilungen nutzt, tut. Die wenigsten Unternehmen berichten konkret, wie Risikomanagement in andere System eingebettet ist. Hier ist vor allem eine Verbindung zum Controlling und zur Unternehmensplanung sinnvoll. Die (unsicheren) Annahmen der Planung sind explizit herauszuarbeiten und als mögliche Risiken im Risikoinventar aufzunehmen²⁷. Darüber hinaus sollten die Auswertungen über eingetretene Abweichungen von geplanten Größen genutzt werden, um die Gründe hierfür als neue Risiken in das Risikoinventar aufzunehmen.

Bei den berichteten Risiken fällt auf, dass nur selten Risiken aus der Strategie wie

22 Die separate Kategorie Personalrisiken wurde 2005 neu eingeführt. Aus Gründen der Vergleichbarkeit wurden für diesen Vergleich für die Jahre 2000 bis 2004 die Teilkategorien, die sich auf Personalrisiken beziehen (G2, G3 und G5), zusammengezählt und herangezogen.

23 Es wurden 105 Unternehmen einbezogen. Vgl. Blum/Gleißner/Leibbrand, Richtig gewichtet, Risk News 1/2005 S. 29-33.

24 Die Studie wurde zusammen mit der RMCE RiskCon und Moors Rowland Deutschland im Rahmen einer Dissertation an der Universität Hohenheim mit 421 Unternehmen durchgeführt, vgl. Ströder, Fundamentale Risiken im deutschen Mittelstand und Modelle zu ihrer Bewältigung, 2006.

25 Vgl. dazu Abschn. 2.2.

26 Vgl. Gleißner/Berger, Die Ableitung von Kapitalkostensätzen aus dem Risikoinventar eines Unternehmens, UM 4/2004 S. 143–147, bzw. Gleißner, Kapitalkosten, FB 4/2005 S. 217–229.

27 Zur Verbindung von Risikomanagement und anderen Funktionen wie dem Controlling siehe Gleißner/Romeike, Risikomanagement, 2005.

► Über die Bedrohung kritischer Erfolgsfaktoren oder der Geschäftsfeldstruktur wird nur selten berichtet. ◀

die Bedrohung kritischer Erfolgsfaktoren oder der Geschäftsfeldstruktur genannt werden. Hier zeigen sich die Grenzen der Risikoberichterstattung: Zum einen können die Manager aus wettbewerblichen Gründen kein Interesse haben, strategische Risiken zu berichten, zum anderen aus Eigeninteresse, um nicht eigene Schwächen zugeben zu müssen, was schlecht für die weitere Karriere sein könnte („bad signalling“)²⁸. Doch gerade die hohe und oft existenzbedrohende Bedeutung strategischer Risiken für Unternehmen steht dem entgegen. Es gibt auch durchaus Beispiele hierfür, so das der Loewe AG: Dort wurde 2004 als gravierendes strategisches Risiko berichtet, den Trend zu Flachbildschirmen nicht rechtzeitig erkannt zu haben. Dies zeigt, dass durchaus über strategische Risiken berichtet werden kann, ohne all zu viel preiszugeben.

Da die externen Adressaten darauf angewiesen sind, den Angaben der Risikoberichte zu folgen, haben die WP eine Schlüsselrolle. Sie sollten darauf drängen, dass die Unternehmen ihre Risikosituation und ihr Risikomanagementsystem transparent darstellen und das System auch ökonomisch sinnvoll weiterentwickeln. Die Anforderungen an Risikomanagementsysteme sind bereits im IDW PS 340 aufgeführt, auch die Notwendigkeit einer Aggregation. Dies sollte die Grundlage sein für die Darstellung im Risikobericht. Ggf. wäre ein wichtiger Schritt hin zu einer Verbesserung der Corporate Governance getan, verstanden als „Setzung eines institutionellen Rahmens zur Regulierung der wechselseitigen Beziehungen der am Unternehmensgeschehen beteiligten Gruppen hinsichtlich ihrer Bedeutung für die Unternehmensführung“²⁹. Hier nimmt der Geschäftsbericht mit der Risikoberichterstattung einen zentralen Platz ein.

(Fortsetzung von S. 61)

vor allem eines gezeigt habe: Viele Manager sind sich im Klaren, dass Kennzahlen abseits der finanziellen Performance eine maßgebliche Bedeutung für die Wettbewerbsfähigkeit ihres Unternehmens haben – verfügen aber momentan über keinerlei fundierte Erkenntnisse zur tatsächlichen Leistungskraft ihres Unternehmens in diesem Bereich, so Prof. Dr. Wolfgang Grewe, Sprecher der Geschäftsführung von Deloitte. Man habe bereits im Jahr 2004 zu diesem Thema eine Studie mit ähnlichen Ergebnissen erstellt, jedoch seien Fortschritte innerhalb der vergangenen drei Jahre zu erkennen. Deutlich mehr Unternehmen als damals berücksichtigten schon heute weiche Faktoren in ihren Geschäftsberichten. Die komplette Studie findet sich unter www.deloitte.com zum Download.

Übernahmen ja – Bilanzierung nein

Über eine in Zusammenarbeit von PwC und der Universität Gießen erstellte Studie, nach der Großunternehmen insbesondere über Firmenwerte nur vage informieren, berichtet die FAZ in ihrer Ausgabe vom 3. 4. 2007 (S. 21). Es seien eklatante Mängel in der Berichterstattung über Zusammenschlüsse festgestellt worden. Untersucht wurden 357 Unternehmen aus den Leitindizes der wichtigsten europäischen Börsen. Neben den Schwächen bei den Angaben zu Firmenwerten sei die Aufschlüsselung der erworbenen Vermögensgegenstände, die sog. Purchase Price Allocation (PPA), ein großes Problemfeld.

SEC erleichtert Delisting

Die amerikanische Börsenaufsicht SEC hat Richtlinien verabschiedet, die den Rückzug ausländischer Unternehmen von amerikanischen Börsen erleichtern. Demnach können sich solche mit einem niedrigen Handelsvolumen an der Wall Street künftig von den Berichtspflichten an die SEC befreien lassen. Die Deregistrierung wird möglich, wenn in einem

Zeitraum von 12 Monaten das US-Handelsvolumen einer Gesellschaft gegenüber ihrem weltweiten Handelsvolumen unter 5 % liegt.

Zunehmende Größe der Aufsichtsräte

Nach Angaben der Hans-Böckler-Stiftung wählen Aktiengesellschaften häufig freiwillig einen Aufsichtsrat, der deutlich größer ist als die gesetzlich vorgeschriebene Untergrenze vorsieht. Das gelte auch für Unternehmen ohne Mitbestimmung, so eine Untersuchung an der Universität Marburg, die jetzt als Buch erscheint (vgl. Elmar Gerum, Das deutsche Corporate Governance-System. Schäffer-Poeschel-Verlag, Stuttgart 2007). Kritiker machen geltend, dass mitbestimmte Aufsichtsräte zu groß seien. Das Forscherteam um Prof. Dr. Elmar Gerum hat diese These einem Realitätstest unterzogen. Die Forscher untersuchten zum Stichtag 1. 1. 2004 die Aufsichtsräte deutscher AG und kommen zu einem anderen Befund: Bemerkenswert sei, dass ca. 20 % der privaten paritätisch mitbestimmten AG das Gremium freiwillig vergrößert haben, um durch personelle Verflechtung die Unsicherheit der Wettbewerbsumwelt zu verringern. Ebenso würden auch die nicht mitbestimmten und drittelbeteiligten Aufsichtsräte freiwillig vergrößert. Die Praxis halte ganz offenkundig größere Aufsichtsratsgremien für vorteilhaft bzw. effizient.

Vorstandsgehälter im Steilflug

Die Vorstandsbezüge steigen deutlich schneller als die Gehälter auf den Ebenen darunter, also bei Direktoren oder Geschäftsführern. Während letztere sich in den letzten 10 Jahren nur um Zuwächse von insgesamt einem Viertel freuen konnten, sind die Vorstandsgehälter allein ggü. dem Vorjahr für 2006 um 15–20 % angehoben worden. Die Vorstandsvorsitzenden der 30 DAX-Konzerne haben nach Angaben im Handelsblatt vom 29. 3. 2007 seit 1996 sogar verdreifachte Bezüge erzielen können, sie belaufen sich auf durchschn. 5 Mill. € p.a.

28 Linsley und Shrivs präsentieren einen Überblick, welche theoretischen Begründungen für ein solches Verhalten herangezogen werden könnten. Vgl. Linsley/Shrivs, Risk management and reporting risk in the UK, Journal of Risk 3/2000 S. 115–129; siehe auch Dobler, Risikoberichterstattung, 2004, S. 47 ff.

29 Winter, Risikomanagement und effektive Corporate Governance, 2004.