

01.17

KSI

Krisen-, Sanierungs- und Insolvenzberatung

Wirtschaft Recht Steuern

13. Jahrgang
Januar/Februar 2017
Seiten 1–48

www.KSIdigital.de

Herausgeber:

Peter Depré, Rechtsanwalt und Wirtschaftsmediator (cvm), Fachanwalt für Insolvenzrecht

Dr. Lutz Mackebrandt, Unternehmensberater, Präsidiumsmitglied des BDU

Gerald Schwamberger, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater, Göttingen

Herausgeberbeirat:

Prof. Dr. Paul J. Groß, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Köln

WP/StB Prof. Dr. H.-Michael Korth, Präsident des StBV Niedersachsen/Sachsen-Anhalt e.V.

Prof. Dr. Harald Krehl, DATEV eG, Nürnberg

Prof. Dr. Jens Leker, Westfälische Wilhelms-Universität Münster

Prof. Dr. Andreas Pinkwart, Rektor der Handelshochschule Leipzig (HHL)

Dr. Wolfgang Schröder, Rechtsanwalt und Notar, Berlin

Prof. Dr. Wilhelm Uhlenbruck, Richter a.D., Honorarprofessor an der Universität zu Köln

Udo Wittler, Sanierungs- und Krisenberater, Hamm

Strategien Analysen Empfehlungen

Impulse für die Sanierungspraxis [Bernhard Maatz und Laura Viktoria Pittgens, 5]

Herausforderungen der Niedrigzinsphase für das Risikomanagement mittelständischer Unternehmen [Dr. Bernhard Becker/Prof. Dr. Stefan Müller/Peter Böttger, 12]

Der Richtlinienentwurf der EU-Kommission als Chance für Unternehmenssanierungen in Deutschland [Dr. Alexandra Schluck-Amend, 21]

Praxisforum Fallstudien Arbeitshilfen

Nach der Krise ist vor der Krise? [Lars Richter/Dr. Johannes Fues, 26]

Mit Dynamik und Augenmaß die Krise bewältigen [Dr. Rudolf Lütke Schwienhorst/Dr. Martin Ziener, 29]

Nachgefragt: Bis zu 90% der Start-ups scheitern: Wie lassen sich Gründungsfehler vermeiden? [Beantwortet von Prof. Lucas F. Flöther, 31]

Insolvenzrecht im Wandel, der auf sich warten lässt [Dr. Hans Jürgen Hillmer, 33]

Herausforderungen der Niedrigzinsphase für das Risikomanagement mittelständischer Unternehmen

Risiken (und Chancen) erkennen, bewerten und in die Unternehmenssteuerung einbinden

Dr. Bernhard Becker, Prof. Dr. Stefan Müller und Peter Böttger*

Risikomanagement ist in einem Umfeld dynamischer Entwicklungen in Gesellschaft, Politik, Technologie und Wirtschaft inzwischen ein unverzichtbares und letztlich auch gesetzlich vorgeschriebenes Instrument, um eine Vorstellung über die weitere unternehmerische Entwicklung sowie die nötigen Eingriffsnotwendigkeiten des Managements zu bekommen. Besondere Herausforderungen stellen für das Risikomanagement stets unbekannte Situationen dar, zu denen es nicht bereits Erfahrungen aus anderen Branchen oder der Vergangenheit gibt, da die Einschätzung der Eintrittswahrscheinlichkeiten und potenziellen Schadenshöhen kaum sinnvoll möglich ist. Als eine solche Situation kann die gegenwärtige Niedrigzinsphase angesehen werden. Im Beitrag wird zunächst auf die Grundsachverhalte des Risikomanagements in mittelständischen Unternehmen eingegangen, dann werden die Implikationen zur Niedrigzinsphase herausgearbeitet und schließlich die Ergebnisse an einem praktischen Beispiel verdeutlicht, um Handlungsempfehlungen ableiten zu können.

1. Einführung

Obwohl explizit nur über § 91 Abs. 2 AktG für Vorstände einer Aktiengesellschaft als Risikoüberwachungssystem zur frühzeitigen Erkennung von den Fortbestand der Gesellschaft gefährdenden Entwicklungen gefordert, ist inzwischen unstrittig, dass die Einführung eines Risikomanagementsystems (RMS) zu den Sorgfaltspflichten eines ordentlichen Kaufmanns in jedweder Rechtsform gehört. Dabei ist der Begriff des RMS nicht abschließend genau bestimmt, sodass hier je nach Komplexität des Geschäftsmodells sowie der

Größe und Rechtsform des Unternehmens unterschiedliche Ausgestaltungsvarianten denkbar sind. Auch wird in der Praxis das RMS häufig zu einem System der Chancenerkennung aufgewertet, womit es in Richtung eines Instruments des strategischen Managements rückt. Die Einführung und der Einsatz eines RMS können dabei allerdings nur als Schritte auf dem Weg zu einer möglichst guten Vorausschau der unternehmerischen Entwicklung verstanden werden – trotz Risikomanagement wird es nie komplett möglich sein, alle Risiken richtig vorherzusagen. Daher kann ein RMS auch nie als „fertig“ bezeichnet werden; es muss vielmehr in den Einstellungen des Managements und der Mitarbeiter verankert sein und ist beständig fortzuentwickeln.

Risikomanagement ist da stark, wo bekannte Risiken einzuschätzen sind. Da können mit statistischen Methoden und einer guten Datenverwaltung unterstützt aus der Vergangenheit mögliche Entwicklungen und Handlungsalternativen recht gut skizziert werden. Letztlich werden dabei historische Analogien gezogen. Allerdings kann es dabei auch zu Fehleinschätzungen kommen, da die zentrale Prämisse i.d.R. lautet, dass eine Übertragung nur bei ansonsten gleichen Rahmenbedingungen möglich ist. Dies ist in der Realität jedoch niemals der Fall, sodass es keine 100%-Treffergenauigkeit geben kann.

Allein auf qualitative Überlegungen im Rahmen eines Szenariowritings ist das Risikomanagement angewiesen, wenn es an historischen Vorlagen fehlt. So hat etwa die Entwicklung des Internets viele gewohnte Regeln in Gesellschaft und Wirtschaft völlig verändert, sodass die weitere technologische Entwicklung deutlich schwieriger vorherzusagen ist, was etwa an der aktuellen Diskussion um „Industrie 4.0“ deutlich wird.

Ein anderer, so bisher nicht bekannter Bereich ist die aktuelle Niedrigzinsphase, wobei der Begriff „Phase“ bereits eine letztlich nicht plausibel zu begründende Bestimmung einer bestimmten Zeitdauer impliziert, die nicht abzuschätzen ist. Fest steht nur, dass eine ausgeprägte Wachstumsschwäche und ein Beben an den Finanzmärkten durch die Notenbanken mit der Flutung der Märkte mit Geld beantwortet wurde, die bislang nicht wie

* Dr. Bernhard Becker, Partner und Gesellschafter der comes Unternehmensberatung, Oldenburg, sowie Geschäftsführer und Gesellschafter mehrerer mittelständischer Unternehmen; Prof. Dr. Stefan Müller, Inhaber der Professur für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, insb. Rechnungslegung und Wirtschaftsprüfungswesen, an der Helmut-Schmidt-Universität/Universität der Bundeswehr Hamburg; Peter Böttger, Senior-Berater der comes Unternehmensberatung, Oldenburg.

gewünscht Konsum und Investitionen hat anspringen lassen. Vielmehr sind die Kapitalmarktzinsen deutlich gefallen und haben sogar in einigen Fällen selbst bei längeren Laufzeiten die 0%-Grenze unterschritten. Banken sehen sich vor enormen Herausforderungen in ihrem Geschäftsmodell, da sie kaum flächendeckend die Möglichkeit haben, negative Zinsen zu erheben, weil die Kunden dann Bargeld horten würden. In Japan kann eine ähnliche Situation bereits seit einigen Jahren beobachtet werden, völlig unklar ist jedoch, wie die Wahrscheinlichkeiten für Szenarien der Beendigung einer derartigen Phase aussehen und was das für Unternehmen bedeuten würde.

2. Grundsachverhalte des Risikomanagements in mittelständischen Unternehmen

2.1 Begriffliche Abgrenzungen

Während im Jahresabschluss und in Planungs- und Kontrollsystemen die Risiken und Chancen von Unternehmen oft nur implizit berücksichtigt werden, zielen RMS auf die explizite Darstellung der Risiken und Chancen ab, wobei diese zunächst isoliert erfasst sowie bewertet und dann aggregiert, kommuniziert sowie überwacht werden. Letztlich stellen RMS somit nur eine andere Herangehensweise an das Abbildungsproblem von Risiken und Chancen in mittelständischen Unternehmen dar, weshalb es auch bei der instrumentellen Unterstützung zu großen Überschneidungen kommt.

Mit dem Risikobegriff wird auf die negative Abweichung des Handlungsergebnisses vom Handlungsziel abgestellt, die als Verlust- oder Schadensgefahr, d. h. als Risiko im engeren Sinne, zu verstehen ist¹. Chancen als positive Abweichungen sollten gleichwohl von der Unternehmensführung sinnvollerweise in einer umfassenderen Risiken- und Chancendarstellung gleich mitbetrachtet werden, zumal häufig entgangene Chancen für Unternehmen große Risiken darstellen können (wenn etwa ein Konkurrent eine Entwicklung schneller umsetzt und damit große Marktanteile verloren gehen).

Die Gesamtheit aller Maßnahmen zur Erkennung, Analyse, Bewertung, Kommunikation und Überwachung von Risiken sowie zur Risikohandhabung kann als Risikomanage-

ment bezeichnet werden². Ein RMS umfasst aus betriebswirtschaftlicher Sicht demzufolge

- das Risikofrühwarnsystem,
- das Risikoüberwachungssystem und
- das Risikobewältigungssystem.

Gegenstand des gesetzlich geforderten Überwachungssystems ist zunächst nur das **Risikofrühwarnsystem**, welches die bestandsgefährdenden Risiken für ein Unternehmen so rechtzeitig aufzeigen soll, dass Reaktionen durch das Management den Fortbestand des Unternehmens noch sichern können. Ein Risikofrühwarnsystem beinhaltet zunächst Identifikation, Analyse und Bewertung von Risiken. Parallel dazu verlaufen Information und Kommunikation über die jeweilige Risikosituation im Unternehmen, wofür das vorhandene Informationssystem genutzt werden sollte. Zum RMS gehört weiterhin ein **Risikoüberwachungssystem**, welches die Aufgabe hat, die Einhaltung der getroffenen Maßnahmen auch unter Beachtung des Wirtschaftlichkeitsprinzips zu gewährleisten. Den Abschluss des Regelkreislaufs des RMS bildet die Risikobewältigung³, die die Handhabung und Steuerung der Risiken beinhaltet. RMS gehören zu den Controllingssystemen⁴, sind im Prinzip seit längerem in der Betriebswirtschaft bekannt und verbreitet in der Praxis im Einsatz.

2.2 RMS als Bestandteil des Managementsystems insgesamt

Das RMS ist Teil des gesamten **Managementsystems**, wobei dieses sozioökonomische System weniger als ein greifbares Gebilde, sondern eher als Gesamtheit von formalen Strukturen und konkreten Durchführungsausgestaltungen zu verstehen ist. Ein formalisiertes Ablaufschema stellt somit lediglich eine notwendige, nicht aber hinreichende Voraussetzung für ein RMS dar. Daher müssen insbesondere die Unternehmensführung und die Mitarbeiter für das Risiko ihres Handelns sensibilisiert werden, sodass sie dieses erkennen und bewerten sowie den Umgang mit Risiken beherrschen⁵. Ziel kann es nicht sein, jedwedes Risiko zu vermeiden, da Risiko immanenter Bestandteil einer jeden ökonomischen Entscheidung ist. Erklärtes Ziel des Gesetzgebers gem. KonTraG ist das Abschätzen bestandsgefährdender Risiken, was wiederum nur aus einer ganzheitlichen Sicht möglich ist. Das dazu nötige mehrdimensionale RMS kann wie in Abb. 1 auf S. 14 dargestellt unterteilt werden.

Das Risikomanagement-Gesamtsystem als Teil des Management-Rechnungswesens setzt sich zusammen aus dem

- **Risikofrüherkennungssystem**, welches Risikoidentifikation, Einzelrisikobewertung, Risikokommunikation, Risikoaggregation und Risikobericht umfasst, und dem
- **Risikosteuerungssystem**, in welchem die Entscheidungen bezüglich der Risikobewältigung getroffen werden.

1 Vgl. Lachnit/Müller, Unternehmenscontrolling, 2. Aufl. 2012, S. 223.

2 Vgl. Wolf/Runzheimer, Risikomanagement und KonTraG, 2000, S. 19.

3 Vgl. Eggemann/Konradt, Risikomanagement, 2000, S. 506.

4 Vgl. Hahn/Hungenberg, Controllingkonzepte, 2001, S. 265–286; Lachnit/Müller, Controllingssysteme, 2012, S. 225 ff.

5 Vgl. Lachnit/Müller, Die deutsche Rechnungslegung im Umbruch, FS Strobel, 2001, S. 368.

Je früher Risiken und Chancen erkannt werden, desto mehr Handlungsalternativen stehen offen.

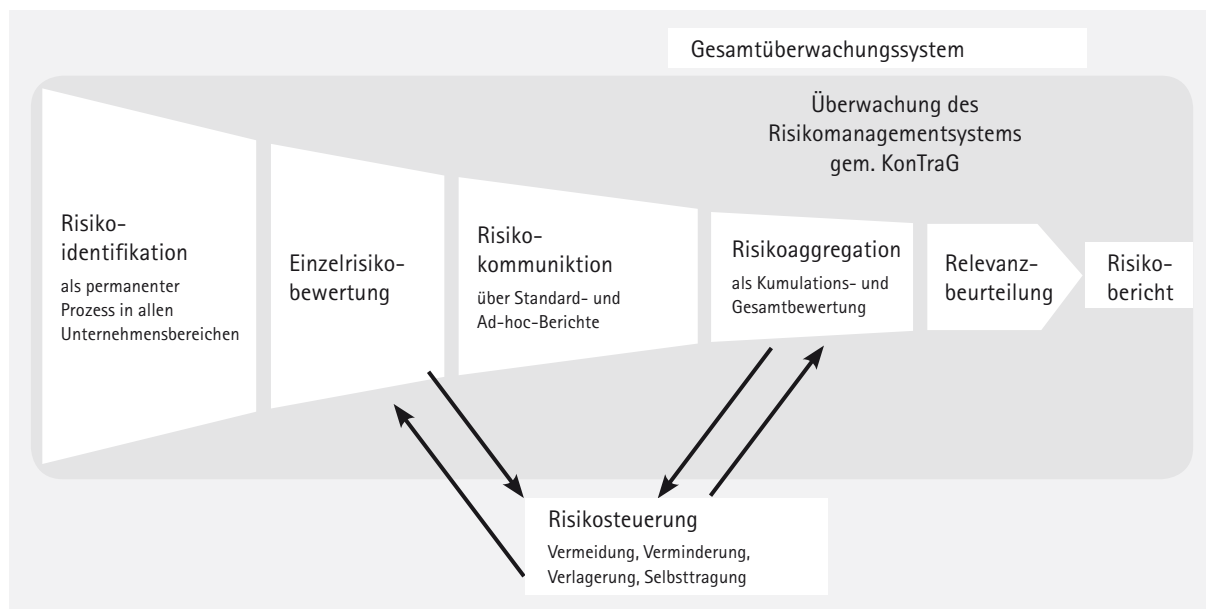


Abb. 1:
Grundkonzept eines
Risikomanagement-
Gesamtsystems⁶

Unter betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten sind dabei weniger die formalen und organisatorischen Ausgestaltungen des RMS als vielmehr die Aspekte der Identifikation, Bewertung, Aggregation und Berichterstattung von Risiken von Interesse. Zudem kann eine umfassende Führungsunterstützung nur erreicht werden, wenn stets auch die Chancen gleichwertig berücksichtigt werden. Verlustmöglichkeiten werden immer nur dann hingenommen, wenn auch entsprechende Gewinnmöglichkeiten (Chancen) existieren. Jedem Risiko steht i.d.R. eine Chance gegenüber. Um eine endgültige Aussage über Analyse und Bewertung von Risiken treffen zu können, muss eine Gegenüberstellung von Risiken und Chancen erfolgen⁷. Der konkrete Umgang mit den jeweiligen Risiken, d. h. inwieweit z. B. Risiken aufgrund bestehender Chancen toleriert werden, bleibt der Unternehmensführung überlassen, erfordert aber eine umfassende Risikokommunikation.

2.3 Erkennung von Risiken und Chancen

Ein derartiges Risikomanagement setzt voraus, dass möglichst alle aktuellen, zukünftigen und potenziellen Risiken und Chancen für das Unternehmen systematisch und kontinuierlich identifiziert werden. Es muss demnach eine umfassende Bestandsauf-

nahme der Risiken und Chancen vorgenommen werden, was auch als **Risiko- und Chanceninventur** angesehen werden kann. Ausgangspunkt für die Identifikation ist eine artliche Erfassung der Risiken und Chancen, d. h. eine Bestandsaufnahme nach betriebswirtschaftlicher Erscheinungsform in allen Bereichen des Unternehmens. Ergänzend zu einer solchen Darstellung der Risiken und Chancen nach Unternehmensbereichen und Prozessen ist eine Systematisierung nach Art der Größenordnung der Abweichung sowie nach Beeinflussbarkeit der Risiken und Chancen hilfreich. Als **Methoden zur Risiko- und Chancenerkennung** kommen beispielsweise Prüflisten (Checklisten), Risikomanagement-Fragebögen, Dokumenten- und Organisationsanalysen, Besichtigungen, Befragungen, Beobachtungen, Schadensstatistiken oder Risiko-Chancen-Workshops in Betracht.

Ein methodisches Zentralproblem der Risiko- und Chancenidentifikation liegt in der möglichst vollständigen Erfassung. Erfolgt dies nicht, können etwa unerkannte Risiken weder bekämpft noch bewusst in Kauf genommen werden. Neben dem Vollständigkeitsaspekt ist der Zeitaspekt relevant. Je früher Risiken und Chancen erkannt werden, desto mehr Handlungsalternativen stehen offen. Voraussetzung ist, dass Früherkennungsinformationen zur Verfügung stehen.

2.4 Frühwarnsysteme

Die Betriebswirtschaftslehre hat zur Generierung dieser Informationen **Frühwarnsysteme** entwickelt, die sich besonders für mittelständische Unternehmen gut eignen⁸. Es handelt sich hierbei um Informationssysteme, mit denen Risiken für das Unternehmen anhand von Früh-

⁶ Entnommen aus Lachnit/Müller, Die deutsche Rechnungslegung im Umbruch, FS Strobel, 2001, S. 369.

⁷ Vgl. Dowd, Beyond Value-at-Risk, 1998, S. 163.

⁸ Vgl. dazu zuletzt Doubek/Exler/Situm, KSI05/2016 S. 204 ff.

warnindikatoren so rechtzeitig erkannt werden können, dass noch eine Abwehr oder zumindest Verringerung der Risiken möglich ist. Nötig sind dafür Informationen auf Prognosebasis, wobei derartige Frühwarnsysteme fallweise neben die reguläre Planung treten. Gegenstand der Systeme können gesamtunternehmensbezogene Sachverhalte, wie insbesondere Erfolg und Liquidität, oder bereichebezogene Sachverhalte, etwa aus dem Absatz-, Produktions-, Beschaffungs- oder Personalbereich, sein. Grundsätzlich sind beim Einsatz betrieblicher Frühwarnkonzepte zur Informationsgenerierung für das RMS unternehmensexterne Beobachtungsbereiche, wie etwa technisches, soziokulturelles, politisches und wirtschaftliches Umfeld einschließlich der unternehmensrelevanten Märkte, und interne Beobachtungsbereiche, wie z. B. Erfolgs- und Finanzdaten oder Daten der Funktionalbereiche, von Belang.

Je nach Zeithorizont muss das methodische Vorgehen variieren. Strategische Frühwarnsysteme sollen tiefgreifende Veränderungen in den langfristigen Rahmenbedingungen der Unternehmenstätigkeit aufdecken. Portfolio-Konzepte, Szenarios oder langfristige Stärken-Schwächen-Analysen sind typische Ansätze, um die wegen zeitlicher Ferne erst schwachen Signale in greifbare Frühwarninformationen umzusetzen. Operative Frühwarnsysteme müssen dagegen wegen der zeitlichen Nähe und der Dringlichkeit von Maßnahmen sehr deutliche Signale geben. Im Idealfall sind das konkrete numerische Prognosen über Frühwarngegenstände, etwa Umsatz, Kosten oder Liquidität. Als Prognosemethoden kommen für die operative Frühwarnung mathematisch-statistische Verfahren wie Zeitreihenverfahren und kausale Verfahren, aber auch Diskriminanzanalysen, Simulationsmodelle oder heuristische Verfahren infrage.

Unter dem Einfluss des technologischen Fortschritts im EDV-Bereich ist eine allgemeine Tendenz zu computergestützten Frühwarnsystemen festzustellen, sodass z. B. durch den Einsatz von Datenbanksystemen und Internet zunehmend auch auf große unternehmensinterne und -externe Datenbasen zurückgegriffen, komplexe Sachverhalte für Frühwarnzwecke erschlossen und Frühwarninformationen flexibler und schneller abgeleitet werden können. Für eine umfassende Ausgestaltung sind die Frühwarnsysteme

auch auf die Identifikation von Chancen zu richten, wobei diese i. d. R. als „Ausschuss“ des Risikoidentifikationsprozesses anfallen.

2.5 Bewertung der Risiken und Chancen

Zur Bewertung der Einzelrisiken und -chancen sind Kriterien für eine sachliche Klassifikation nach Gefahrenpotenzial sowie Methoden zur Quantifizierung nötig. Zunächst wird festgelegt, welche Risiken und Chancen als Schwerpunkte einzustufen sind und welche in der Sache vernachlässigt werden können, um auf dieser Grundlage ein Risiko- und Chancenportfolio des Unternehmens abzubilden. Ziel ist es, den Entscheidungsträgern zu verdeutlichen, wo vorrangig Handlungsbedarf besteht. Zur endgültigen Beurteilung, ob ein Risiko bestandsgefährdend werden kann oder nicht, ist eine Quantifizierung des Gefahrenausmaßes notwendig.

Mit Hilfe der Bewertung der Risiken wird nicht nur das Gefährdungspotenzial bestimmt, sondern die Quantifizierung ist auch Voraussetzung, um mit Bezug auf die Erfolgs- und Finanzwirkung abgestimmt Risiken und Chancen steuern zu können⁹. Auch „weiche“ Risiken und Chancen, wie z. B. Mitarbeiter- und Kundenzufriedenheit, sowie strategische Risiken und Chancen, die aufgrund fehlender Erfahrungswerte über zukünftige Entwicklungen nur schwer einschätzbar sind, müssen über Skalierungsverfahren in quantitative Konkretheit überführt werden. Zur Bewertung des Risikos wird z. B. zunächst der Risikoerwartungswert (bewertetes Risiko) ermittelt. Dieser wird als Produkt aus der Höhe des drohenden Vermögensverlusts (Qualitätsdimension) und der Wahrscheinlichkeit des Verlusts (Intensitätsdimension) ermittelt. Da existenzbedrohende Risiken trotz geringer Eintrittswahrscheinlichkeit eine andere Behandlung erfahren müssen als geringe Risiken mit höherer Eintrittswahrscheinlichkeit, müssen je Risiko auch der Höchstschadenswert und die Bandbreite der Eintrittswahrscheinlichkeiten betrachtet und in Abhängigkeit von der übergeordneten Risikostrategie des Unternehmens behandelt werden.

Die Ergebnisse der Risikoanalyse sind abschließend durch eine Auswertung in einer „Risk-Map“ zu erfassen, zu beschreiben und über das Berichtswesen zu kommunizieren. Selbiges hat auch für die Chancen zu erfolgen.

Da Einzelrisiken sich gegenseitig verstärken können, es zwischen ihnen zu **Kompensationseffekten** kommen kann oder ein Risiko durchaus Ursache eines anderen Risikos, aber auch von Chancen sein kann, sind derartige Abhängigkeiten zu klären und bei der Risikoerfassung und -verarbeitung zu berücksichtigen. Eine Kette von sich verstärkenden Risiken ist z. B. gegeben bei Risiken in der Produktion (längerer Ausfall einer wichtigen Maschine), die auf den Absatzbereich ausstrahlen (sinkende Absatzmenge), was neben eventuellen Konventionalstrafen auch eine Minderauslastung in der übrigen Produktion bedeutet. Letzteres kann im ungünstigen Fall bei Unterschreiten bestimmter Abnahmemengen Preisrisiken im Beschaffungsbereich nach sich ziehen usw.

⁹ Vgl. Müller, Management Rechnungswesen, 2003, S. 362.

2.6 Einbindung in die Unternehmenssteuerung

Die Notwendigkeit, eine aggregierte Risiken- und Chancenbewertung vornehmen zu müssen, bedeutet für Mutterunternehmen, das RMS auf den Gesamtkonzern auszuweiten. Die Erfassung solcher Risiken ist durch das Konzern-Controlling zu unterstützen. Die Erfassung sämtlicher Interdependenzen zwischen den verschiedenen Risiken und Chancen gestaltet sich aufgrund des hohen Arbeitsaufwands in der Praxis sehr schwierig. Hier gilt es, einen Kompromiss zwischen der notwendigen genauen Abschätzung von Risiken und Chancen sowie dem Wirtschaftlichkeitsaspekt zu finden, was letztlich nur gelingen kann, indem alle Einzelrisiken und -chancen an eine zentrale Stelle kommuniziert werden, wo dann zum einen unter Nutzung von quantitativen Instrumenten (wie Datenbank-, Simulations- und Planungssystemen) und zum anderen aufgrund eines möglichst großen Erfahrungsschatzes ergänzend mit qualitativen Instrumenten die zusammengefassten Risiken und Chancen bewertet werden.

Zudem müssen diese Erkenntnisse in das Planungs- und Kontrollsystem des Unternehmens eingebunden werden. Während sowohl für die integrierte Erfolgs- und Finanzlenkung als auch für die Risikoidentifikation ausgereifte Modelle vorliegen, bereitet die Verbindung dieser beiden Aufgabenfelder noch erhebliche Probleme. Die Erfolgs- und Finanzlenkung ist in der existenzentscheidenden Dimension jedoch letztendlich eine

gesamtunternehmensbezogene Lenkung, sodass die Kalküle zur endgültigen Beurteilung ein monetäres Abbild des gesamten Unternehmens bieten müssen. Aufgrund der generell gegebenen erfolgs- und/oder finanzwirksamen Auswirkungen von Risiken aller Unternehmensaktivitäten muss es möglich sein, auf der Basis der zur Erfolgs- und Finanzlenkung verwendeten Wertgrößen (Einnahmen/Ausgaben, Erträge/Aufwendungen bzw. Leistungen/Kosten sowie Vermögen/Kapital) die Risikodimension der verschiedenen Unternehmensbereiche bereichsspezifisch und bereichsübergreifend abzubilden und zu steuern. Die Erfolgs- und Finanzlenkung ist daher geeignet, die dem Unternehmensprozess immanenten Risiken in quantitativer Form zu berücksichtigen, im Hinblick auf deren Gefahr für den Bestand des Unternehmens einzuschätzen und deren Steuerung zu ermöglichen¹⁰.

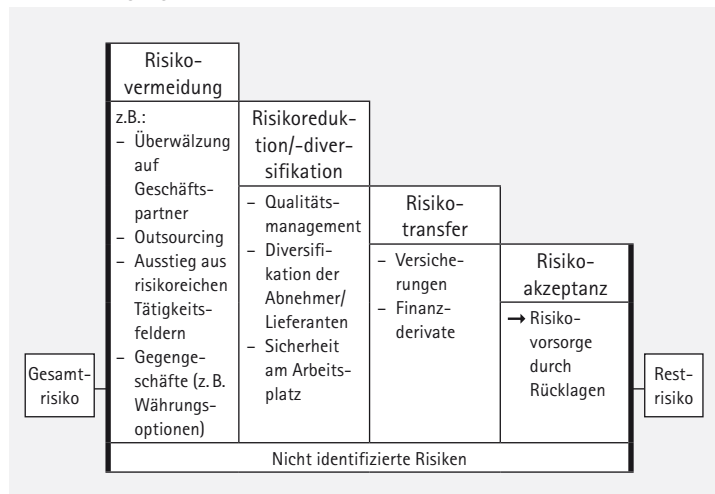
Mit Hilfe der Risiko- und Chancensteuerung sollen die Risiken und Chancen im Sinne einer zieloptimalen Risikopolitik beherrscht werden. Im Prinzip kann auf erkannte Risiken mit Maßnahmen zur Risikovermeidung, Risikoverminderung, Risikoüberwälzung oder Risikokompensation geantwortet werden, wie Abb. 2 verdeutlicht¹¹.

3. Auswirkungen der Niedrigzinsphase auf Unternehmen

Mittelständische Unternehmen haben – ohne sich auf eine genaue Definition festlegen zu wollen – i.d.R. keinen direkten Zugang zum Kapitalmarkt und sind daher auf Kreditinstitute oder andere Fremdkapitalgeber (insb. Leasinggeber, Lieferanten, Mitarbeiter (Pensionsrückstellungen)) angewiesen. Somit schlagen Regulierungsmaßnahmen der Banken, die unter den Stichworten Basel II und Basel III in den letzten Jahren umgesetzt wurden¹², grundsätzlich voll – ggf. derzeit nur durch den enormen Wettbewerb zwischen den Kreditinstituten leicht abgemildert – auf die mittelständischen Unternehmen durch. Dabei ist der Trend klar: Gesunde, finanz- und ertragsstarke Unternehmen bekommen letztlich Kredite zu zunehmend besseren Konditionen als eher schlechtere Unternehmen, denen zu ihrer teilweise prekären Situation zusätzlich die Kreditlinien gekürzt oder die Konditionen erhöht werden. Daher gehört das eigene Rating und dessen Änderung als Risikoindikator in jedes RMS¹³.

Aus Sicht der Rechnungslegung trifft die Niedrigzinsphase die Unternehmen nun vor allem bei der Abzinsung von Rückstellungen, die handelsrechtlich, trotz eher kosmetischer Maßnahmen des Gesetzgebers¹⁴, zu immer niedrigeren Zinssätzen erfolgen muss, da der vom Gesetzgeber ursprünglich als ausreichender Zinszyklus angesehene Zeitraum von sieben Jahren sich als nicht tragfähig für einen stabilen Durchschnittzinssatz erwiesen hat. Steuerrechtlich ist es dagegen bei den deutlich höheren Werten geblieben, sodass die nötigen handelsrechtlichen Erhöhungen der Rückstellungen zunächst ohne Steuerrelevanz bleiben. Ein Ausgleich fällt erst über die Laufzeit der

Abb. 2: Möglichkeiten der Risikobewältigung



10 Vgl. Lachnit/Müller, Die deutsche Rechnungslegung im Umbruch, FS Strobel, 2001, S. 378; Müller, Management Rechnungswesen, 2003, S. 363.

11 Vgl. Becker/Janker/Müller, DStR 2004 S. 1583.

12 Zur Entwicklung vgl. z.B. Becker/Böttges/Müller, DStR 2014 S. 1247 – 1251.

13 Zu Möglichkeiten der Verbesserung des Ratings bereits z.B. Becker/Müller, Controlling, 2003, S. 533-542, sowie Brackschulze/Mayer-Fiedrich/Müller, Finanzierung mittelständischer Unternehmen, 2012.

14 Vgl. Müller, BC 2016 S. 270 – 271.

Rückstellungen an, da die Aufzinsungsbe-
träge steuerrechtlich höher sind.

In der Realebene hängt die Betroffenheit der
einzelnen mittelständischen Unternehmen
zunächst vom Rating ab. Unternehmen mit
gutem Rating dürften sich über eine deutliche
Entlastung der Zinsaufwendungen freuen – sehr gute Unternehmen könnten
sogar langsam Angst vor zu hohen Konto-
ständen bekommen, da die Banken im Ein-
lagenbereich mit Strafzinsen drohen.

In der Verbindung zu den Lieferanten und
Kunden dürften die niedrigen Zinsen zu einer
Verbesserung der Zahlungsmoral geführt
haben, da die andere Vertragsseite durch
Überziehung von Zahlungszielen keine ho-
hen Zinsvorteile erwarten kann.

Durch die nahezu erreichte Preisstabilität
und die geringen Opportunitätskosten im
Vergleich zu anderen Anlageformen dürften
auch die Eigenkapitalgeber moderatere Er-
wartungen an die Gewinne des Unterneh-
mens haben, was den Druck des (angestellten)
Managements zur Legung stiller Lasten ver-
ringern dürfte.

Besonderes Augenmerk müssen die Unter-
nehmen in einem RMS den sich abzeichnen-
den Änderungen von Situationen widmen.
Schon seit einiger Zeit denken die Noten-
banken zaghaft darüber nach, die Zinsen
wieder ansteigen zu lassen, was allerdings
durch das aktuell noch eher geringe Wirt-
schaftswachstum und die immer noch großen
strukturellen Gefahren im Finanzsektor bis-
lang stets wieder zurückgenommen wurde.
Sollte es zu einem stärkeren Zinsanstieg
kommen, sind insbesondere die Unterneh-
men in großer Gefahr, die überwiegend
kurzfristig, variabel oder mit unausgegliche-
nen Laufzeiten auf Aktiv- und Passivseite
finanziert sind.

Das Szenario der Niedrigzinsen führt auch
Unternehmen mit bestimmten Geschäftsmod-
ellen zunehmend an den Abgrund. So ha-
ben es Pensionskassen und Versicherungen
schwer, die zugesagten Beträge zu erwirt-
schaften. Dies kann für Unternehmen, die
etwa bei Pensionsrückstellungen per Lei-
stungszusage in der Verantwortung stehen,
zu mittelbaren Verpflichtungen führen,
wenn die ausgelagerten Institute die ver-
sprochenen Beträge nicht liefern können.
Nach den Erfahrungen mit dem Lehman-

Ausfall sollten auch alle Verträge mit Finanzinstituten überprüft
werden, damit keine Klumpenrisiken bestehen. Wird etwa die Absi-
cherung von Rohstoffpreisen oder Devisen über nur ein Kreditinsti-
tut als Vertragspartner durchgeführt, so könnte ein Ausfall dieses
Instituts voll auf das Unternehmen zurückfallen, da dann die Kon-
trakte wertlos sein dürften. Gleiches gilt für Versicherungen. Ob der
Staat bzw. die EU-Staaten zusammen weiterhin angeschlagene
Institute retten werden, kann angesichts der politischen Diskussio-
nen und der Stimmung in der Bevölkerung zunehmend bezweifelt
werden.

All diese Aspekte sollen im Folgenden an einem konkreten Fall ver-
deutlicht werden.

4. Praktisches Beispiel

Die Ausführungen in den Abschn. 1-3 haben sehr ausführlich die
Sinnhaftigkeit und auch die Notwendigkeit von RMS aufgezeigt. Ein
Risiko frühzeitig über einen permanenten Prozess zu identifizieren,
das Einzelrisiko zu bewerten, es zu kommunizieren und entsprechend
zu reagieren, sollte in der Arbeit des Managements nahezu täglich
durchgeführt werden. Die Realität gerade im Mittelstand sieht häufig
gänzlich anders aus.

4.1 Zur Bedeutung des Ratings

Die Abhängigkeit des Mittelstands von Kreditinstituten bei der Um-
setzung von Investitionen und dem täglichen Geschäft über Konto-
korrentlinien ist unbestritten. Gleichwohl beschäftigt sich ein Groß-
teil des Mittelstands nach den Erfahrungen der Autoren nicht im
Ansatz mit dessen Bewertung durch die Fremdkapitalgeber. Der
Begriff Rating ist zwar dem Namen nach bekannt, seine Herleitung
und vor allem seine Auswirkungen werden aber oft kaum verstan-
den. Hier gilt es nach wie vor, noch deutlich mehr Aufklärung zu
leisten und Anpassungen vorzunehmen, soweit insbesondere der
qualitative Teil der Bewertung nicht den eigenen Wahrnehmungen
entspricht.

Letztlich ist das Rating – als Indikator für die Ausfallwahrscheinlich-
keit – die Basis für die Höhe des zu entrichtenden Zinses, sowohl im
langfristigen als auch im kurzfristigen Bereich. Auch heute ist immer
noch zu sehen, dass viele Unternehmen des Mittelstands an der bereits
mehrjährigen Niedrigzinsphase kaum oder gar nicht profitieren. Die
Unternehmer kümmern sich schlichtweg nicht oder trauen sich
nicht, der Bank ihr Anliegen vorzustellen – bis hin zu der Annahme,
dass ohnehin keine Anpassung möglich ist. Das kann vielfach auch
so sein und ist insbesondere dann der Fall, wenn langfristig Zins-
konditionen festgemacht werden konnten.

4.2 Zinsanpassungen und weitere Zinsentwicklung

In den allermeisten Fällen der Finanzierung mit kurz- oder mittelfristiger
Struktur unterliegen die Verträge hinsichtlich der Höhe des
Zinssatzes aber der sog. Zinsanpassungsklausel. Diese besagt, dass
orientiert an einem aussagefähigen Referenzmarktzins eine Anpas-
sung des zu leistenden Zinses nach oben oder unten erfolgen kann.
Dieses muss transparent, nachvollziehbar und kontrollierbar für den

Unternehmer, die es erreicht haben, ihre Zinslast dem Marktniveau nach unten anzupassen, laufen gleichermaßen Gefahr, von einer eintretenden Erhöhung getroffen zu werden.

Kunden sein. Hier wurde in den letzten Jahren sehr häufig einseitig durch die Kreditinstitute gehandelt. Mit Urteil des Landgerichts Düsseldorf vom 21. 11. 2014¹⁵ wurde zum wiederholten Male festgestellt, dass die Auswirkungen des Markts im Auf und Ab des Marktniveaus sich gleichermaßen auch in den Zinsen zum Kreditnehmer wiederfinden sollen. Und genau an dieser Stelle liegt ein erhebliches Risiko bei vielen Kreditnehmern. Unternehmer, die es erreicht haben, ihre Zinslast dem Marktniveau nach unten anzupassen, laufen gleichermaßen Gefahr, von einer – wann auch immer eintretenden – Erhöhung getroffen zu werden.

Zwar hieß es oben in Abschn. 2: „Jedem Risiko steht i.d.R. eine Chance gegenüber.“ In diesem Fall dürfte die Chance aber vergleichsweise gering sein. Ein Zinssatz für aufgenommenes Kapital, der schon nahezu bei Null liegt, wird wohl kaum unter Null sinken. Von weiteren, gravierenden Absenkungen kann insofern nicht ausgegangen werden. Hier liegt also umgekehrt nur ein Risiko, dessen Auswirkung sehr genau betrachtet werden muss. Die EZB hat mit dem Ziel der Investitions- und Konsumförderung zwar jede Menge Kapital in die Märkte gegeben, allerdings wurden diese Beträge dem Grunde und der Höhe nach nicht nachgefragt. Die (deutsche) Wirtschaft befindet sich im Allgemeinen an einem sehr guten Ausgangspunkt. Viele Investitionen wurden getätigt. Der Sprung zum nächstgrößeren Investment wird mit Vorsicht beobachtet.

Dies ist bei genauer Betrachtung des folgenden Beispiels auch durchaus ein richtiger Umgang. Denn kurz gefasst führt eine zu leichtfertig getätigte große Investition maßgeblich motiviert durch einen niedrigen Zinssatz zunächst zur Erhöhung der Bilanzsumme und i.d.R. zur Verschlechterung der Relation Eigenkapital zu Fremdkapital – und damit in der Konsequenz zur Verschlechterung einiger Kennziffern des Unternehmensratings. In Zeiten einigermaßen gut laufender Geschäfte und der Geldschwemme am Markt ist das kein Problem, aber in Zeiten weniger gut laufender Geschäfte dreht sich die Betrachtung postwendend um. Im Resultat wird es in der Automatik der Zinsanpassung wieder zur Erhöhung der Zinsen kommen. Dies ist in diesem Fall doppelt schlecht, wenn die Investition nicht wirklich in vollem Umfang betriebsnotwendig war.

Dass es wieder zu einer Erhöhung der Zinsen kommen wird, ist wohl nahezu unumstritten. Wann dieses genau der Fall sein wird, ist aber sehr unklar. Die (deutsche) Wirtschaft ist so gut aufgestellt wie schon lange nicht mehr. Die Zahl der Insolvenzen ist auf ein sehr niedriges Niveau gesunken. Ein Teil dieses guten wirtschaftlichen Umfelds kann dem Zinsniveau zugesprochen werden – nicht zuletzt deshalb, da nicht nur die Eindimensionalität des Zinses auf die unternehmens-eigene Zinsbelastung im Finanzergebnis betrachtet werden darf.

Das Zinsniveau spiegelt sich mit seinen Auswirkungen in fast allen Positionen der GuV wider. Insbesondere betroffen sind alle Aufwandspositionen, die einer Beschaffung von außen, sprich einem Zukauf, unterliegen. In der Gesamtkalkulation von Materialpositionen im Zu- oder Verkauf ist der Zins (resp. ein kalkulatorischer Zinssatz) enthalten. Je höher also der prozentuale Anteil des Materialaufwands am Gesamtaufwand ist, umso höher ist die mögliche indirekte Auswirkung einer Zinserhöhung. Bei Unternehmen mit umfangreicher Handelsstruktur kann dieser Anteil Werte bis zu 90% erreichen. Auch im Maschinen- und Anlagenbau liegt der Materialanteil in Prozent zur Gesamtleistung schnell bei 60% und mehr. Verträge in der Zulieferung sehen ohnedies häufig ebenfalls Preisgleitklauseln vor. Umgekehrt können diese mit einem Endkunden weniger häufig generiert werden. Beispielhaft seien hier nur die typischen Jahreskontrakte der großen Discounter genannt, bei denen häufig ein Abnahmepreis im Herbst des Vorjahrs für das gesamte kommende Jahr festgeschrieben wird.

4.3 Praxisfall aus der Lebensmittelindustrie

Das in Abb. 3 auf S. 19 folgende Zahlenbeispiel zeigt ein Unternehmen der Lebensmittelindustrie, das über eigene Wertschöpfung, aber auch über intensives Handelsgeschäft seit vielen Jahren dem Preisdruck des Markts im Wettbewerb ausgesetzt ist. Wie in dieser Branche durchaus nicht unüblich, befinden sich enorme Werte der Bilanzsumme im Umlaufvermögen des Unternehmens. Auf der Passivseite sind diese im Wesentlichen mit kurzfristigen Mitteln refinanziert. Lediglich das Anlagevermögen unterliegt einer Langfristfinanzierung mit entsprechenden Zinsfestschreibungen. Aufgrund des großen Handelsgeschäfts war in 2015 trotz der Umsatzhöhe nur ein Jahresergebnis i. H. von 100 T€ zu realisieren. Das Zinsergebnis macht bezogen auf den Gesamtertrag einen Wert von 230 T€ aus. Das Unternehmen hat dabei bereits seine Möglichkeiten der Anpassung der Zinsen an das Marktniveau genutzt. Mit der Hausbank ist eine variable Konditionierung in Anpassung an die Entwicklung des Drei-Monats-Euribor vereinbart. In diesem Beispiel wird von unveränderten Quoten der wesentlichen Kostengruppen ausgegangen. Um speziell die operativen Effekte in der GuV zu zeigen, wurde bewusst ein Unternehmen mit geringen Rückstellungen ausgewählt. Hohe langfristige Rückstellungen würden bei steigendem Zinssatz die GuV – durch die Durchschnittszinsbetrachtung allerdings nur allmählich – entlasten, da höhere Abzinsungssätze zum Stichtag weniger hohe Rückstellungsbeträge notwendig machen.

¹⁵ Az.: 8 O 253/13.

GuV-Entwicklung								
	2015		2016		2017		2017 Szenario 2	
Umsatzerlöse	44.150	100,0 %	43.017	100,0 %	45.450	100,0 %	45.450	100,0 %
Bestandsveränderungen		0,0 %		0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
Gesamtleistung	44.150	100,0 %	43.017	100,0 %	45.450	100,0 %	45.450	100,0 %
Material-/Subaufwand	-33.289	-75,4 %	-32.177	-74,8 %	-33.997	-74,8 %	-34.133	-75,1 %
Rohhertrag	10.861	24,6 %	10.840	25,2 %	11.453	25,2 %	11.317	24,9 %
Personalkosten	-7.204	-16,3 %	-6.845	-15,9 %	-7.215	-15,9 %	-7.215	-15,9 %
AfA gesamt	-193	-0,4 %	-209	-0,5 %	-220	-0,5 %	-220	-0,5 %
Sonstige betriebl. Aufw.	-2.974	-6,7 %	-3.220	-7,5 %	-3.415	-7,5 %	-3.415	-7,5 %
Betriebsergebnis	490	1,1 %	567	1,3 %	603	1,3 %	467	1,0 %
Neutrales Ergebnis	-79	-0,2 %	278	0,6 %	-78	-0,2 %	-78	-0,2 %
Finanzergebnis	-233	-0,5 %	-327	-0,8 %	-296	-0,7 %	-594	-1,3 %
Erg. der gew. Gesch.tätigkeit	178	0,4 %	518	1,2 %	229	0,5 %	-205	-0,5 %
Außerordentl. Ergebn.	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
Einkommens-/Ertragssteuern	-53	-0,1 %	-156	-0,4 %	-69	-0,2 %	0	0,0 %
Sonstige Steuern (Kfz)	-34	-0,1 %	-54	-0,1 %	-20	-0,0 %	-20	-0,0 %
Jahresüberschuss	91	0,2 %	309	0,7 %	141	0,3 %	-225	-0,5 %

Bilanz-Entwicklung								
Aktiva	2015		2016		2017		2017 Szenario 2	
Anlagevermögen	908	3,6 %	887	3,6 %	700	2,9 %	700	2,9 %
Immat. Vermögensgegenst.	0	0	0	0	0	0	0	0
Sachanlagevermögen	833	3,3 %	811	3,2 %	622	2,6 %	622	2,6 %
Finanzanlagen	75	0,3 %	76	0,3 %	78	0,3 %	78	0,3 %
Umlaufvermögen	24.146	96,1 %	23.961	96,0 %	23.291	96,6 %	23.291	96,6 %
Vorräte	17.666	70,3 %	17.470	70,0 %	17.320	71,8 %	17.320	71,8 %
Forderungen und sonst. Verm.	6.015	23,9 %	6.443	25,8 %	5.946	24,7 %	5.946	24,7 %
Aus LUL	4.405	17,5 %	5.346	21,4 %	5.863	24,3 %	5.863	24,3 %
Verb. Unternehmen	919	3,7 %	316	1,3 %	0	0,0 %	0	0,0 %
Sonstige Vermögensgegenst.	144	0,6 %	195	0,8 %	83	0,3 %	83	0,3 %
Barmittel	465	1,9 %	48	0,2 %	25	0,1 %	25	0,1 %
Aktive RAP	70	0,3 %	107	0,4 %	119	0,5 %	119	0,5 %
Bilanzsumme	25.123	100,0 %	24.954	100,0 %	24.110	100,0 %	24.110	100,0 %
Passiva								
Eigenkapital	6.609	26,3 %	6.918	27,7 %	7.058	29,3 %	6.693	27,8 %
Rückstellungen	878	3,5 %	917	3,7 %	1.054	4,4 %	1.054	4,4 %
Verbindlichkeiten	17.619	70,1 %	17.110	68,6 %	15.993	66,3 %	16.359	67,9 %
Verb. geg. Kreditinstituten	7.371	29,3 %	10.651	42,7 %	11.157	46,3 %	11.523	47,8 %
Verb. aus Darl. v. Nichtbanken	814	3,2 %	876	3,5 %	583	2,4 %	583	2,4 %
Verb. aus L&L	7.153	28,5 %	3.314	13,3 %	2.890	12,0 %	2.890	12,0 %
Verb. aus erh. Anzahlungen	268	1,1 %	503	2,0 %	708	2,9 %	708	2,9 %
Verb. gegenüber beteil. Unt.	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
sonstige Verbindl.	2.014	8,0 %	1.767	7,1 %	655	2,7 %	655	2,7 %
Passive RAP	18	0,1 %	9	0,0 %	4	0,0 %	4	0,0 %
Bilanzsumme	25.123	100,0 %	24.954	100,0 %	24.109	100,0 %	24.110	100,0 %

Abb. 3: Bilanz/GuV

4.4 Simulation

Bei einer Erhöhung der variablen KK-Zinssätze um 3 % steigt der Zinsaufwand bei einer kurzfristigen Verschuldung von rd. 10 Mio. € um rd. 300 T€. Gleichzeitig werden die Lieferanten mit Preiserhöhungen auf die Verteuerung des Fremdkapitals reagieren. Dieser Effekt wurde mit einer Erhöhung der Materialeinsatzquote von 0,3 % simuliert. In Summe verschlechtert sich das Ergebnis vor Steuern um rd. 430 T€.

Da in diesem Fall feste Lieferverträge von rd. einem Jahr unterstellt sind, besteht zunächst noch keine Möglichkeit, die Preiserhöhungen an die eigenen Kunden weiterzugeben.

4.5 Schlussfolgerungen

Das Ergebnis zeigt in gravierender Form auf, wie schnell sich ein positives Ergebnis unter sonst gleichbleibenden Bedingungen durch „geringe“ Zinsanpassung in ein negatives verändern kann. Und auch hier darf nicht nur eindimensional gedacht werden. Ein deutlich verschlechtertes Ergebnis oder gar ein negatives Ergebnis haben mit dem einzureichenden Jahresabschluss i.d.R. unmittelbare Auswirkungen auf das Rating und damit (schon wieder) auf den vom Unternehmen zu zahlenden Zinssatz. Nicht nur die bloße Erhöhung des Zinsmarktniveaus sorgt für eine

Verschlechterung, hinzukommende Zinserhöhungen aus dem Rating potenzieren diese Wirkung geradezu.

5. Fazit

Risikomanagementsysteme sind notwendige Instrumentarien, um zukünftigen, insbesondere negativen Ereignissen entgegenzuwirken. Obwohl den Inhalten und dem Grunde nach bekannt, finden sie im Mittelstand vergleichsweise wenig Einsatz. Dabei fehlt es vielfach nicht nur an der Zeit, sondern vielmehr auch an der Motivation der Unternehmer, sich mit diesem Thema auseinanderzusetzen. Deshalb gilt es, sich mit einer Vielzahl an Risikofaktoren im Umfeld des Unternehmens zu beschäftigen, die im Zweifel z. T. aktuell gar nicht als Risiko wahrgenommen werden. Ein solcher Risikofaktor ist die Niedrigzinsphase mit ihren teils gravierenden Auswirkungen.

Auch wenn die Niedrigzinsphase derzeit große Chancen für Unternehmen bietet, um sich im Wettbewerb zinskostengünstig aufzustellen, so kann sie doch erhebliche Risiken in der zukünftigen Ausgestaltung bergen. Insbesondere über die i. d. R. eingebrachten Zinsanpassungsklauseln können sich deutlich negative Veränderungen in den Ergebnislagen und damit im Rating ergeben, sollte es zu einem Zinsanstieg kommen. Dieses kann besonders hart Unternehmen treffen, die auf der Passivseite der Bilanz im erheblichen Maße kurzfristig finanziert sind. Nur geringe Veränderungen im Referenzzins können sich bereits deutlich niederschlagen. Darüber hinaus kann es Unternehmen umso härter treffen, je höher der Zukauf an der Gesamtleistung des Unternehmens ist und je schwächer die eigene Marktposition beim Einkauf ist. Bei diesen Fällen im Besonderen, aber dem Grunde nach in allen Unternehmen ist ein vorausschauender Umgang im Hinblick auf ein sich wieder veränderndes Zinsniveau vonnöten. Eine langfristige Zinsprognose insgesamt kann aufgrund des derzeitigen Niveaus nur nach oben gehen – fraglich ist nur der Zeitpunkt der nachhaltigen Trendwende.