

2 Risiko und Risikomanagement

2.1 Der Risikobegriff in der betriebswirtschaftlichen Literatur

In der betriebswirtschaftlichen Literatur findet sich eine Vielzahl an Definitionen, aber auch Synonymen für den Begriff des Risikos. Ausgangspunkt aller dieser Begriffsbestimmungen ist eine zukunftsgerichtete unternehmerische Entscheidungssituation, in der es dem Entscheider objektiv unmöglich ist, vollständige Kenntnis zukünftiger Ereignisse und deren Konsequenzen zu erlangen, er sich also aufgrund unvollkommener Information nicht in einer Situation der Sicherheit befindet.²⁹

Einige Definitionen sehen in diesem Informationsdefizit auch bereits die eigentliche Risikosituation. Vertreter dieses ursachenbezogenen Definitionsstrangs³⁰ ist allen voran KNIGHT, der Risiko als messbare Unsicherheit in Abgrenzung zur Ungewissheit als dem nicht messbaren Zustand definiert³¹, wobei sich die Messbarkeit auf die Zuweisung sowohl von objektiven, d.h. mittels mathematisch-statistischer Verfahren aus Vergangenheitsdaten ableitbaren, als auch subjektiven, also aufgrund von Erfahrungswerten und Wissen des Entscheiders geschätzten, Eintrittswahrscheinlichkeiten über mögliche Konsequenzen bezieht.³² Diese stochastische Situation äußert sich zum einen in der Unsicherheit bezüglich künftiger Umweltzustände als auch in der Unsicherheit bezüglich der Ergebnisse, also des Ursache-Wirkungs-Zusammenhangs. In der deutschsprachigen Literatur greift beispielsweise GUTENBERG diese Differenzierung einer Entscheidungssituation nach dem Grad der vorliegenden Information

²⁹Vgl. Bamberg et al. (2008), S. 19; Laux (2007), S. 22 f.; Philipp (1967), S. 6, 9; Knight (1921), S. 99 f.

³⁰Zur Ursache- und Wirkungs-Perspektive der Risikodefinition vgl. Dobler (2004), S. 9 m.w.N.; Burger/Buchhart (2002), S. 1 m.w.N..

³¹Knight (1921), S. 15: „It will appear that a *measurable* uncertainty, or ‘risk’ proper, as we shall use the term, is so far different from an *unmeasurable* one that it is not in effect an uncertainty at all. We shall accordingly restrict the term ‘uncertainty’ to cases of the non-quantitative type.“ Die deutsche Übersetzung von uncertainty lässt sowohl Unsicherheit als auch Ungewissheit zu. Folglich wird unter Unsicherheit im Folgenden eine Situation der nicht vollkommenen Information über künftige Ereignisse verstanden und als Ungewissheit die von KNIGHT intendierte Gegenposition zu Risiko verstanden. In Übereinstimmung mit der Mehrheit der Literatur zur betriebswirtschaftlichen Entscheidungslehre, vgl. Bamberg et al. (2008), S. 19; Laux (2007), S. 22; Bitz (1981), S. 14.

³²Vgl. Knight (1921), S. 108-114. KNIGHT differenziert drei Arten der Wahrscheinlichkeit: die sog. a priori-Wahrscheinlichkeit - eine bei vollkommen identischen Vorgängen aus Prinzipien, wie bspw. beim Münzwurf, ableitbare Wahrscheinlichkeit - , die statistische i.S.v. empirischer Wahrscheinlichkeit sowie geschätzte Wahrscheinlichkeiten. Die beiden erstgenannten Kategorien von Wahrscheinlichkeiten nach KNIGHT sind den objektiven Wahrscheinlichkeiten zuzurechnen, wobei die a priori-Wahrscheinlichkeit in der Unternehmensrealität eine untergeordnete Rolle spielen dürfte.

auf, versteht jedoch unter Risiko eine Situation, bei der objektive Eintrittswahrscheinlichkeiten bekannt sind, und unter Unsicherheit eine Situation, bei der mögliche Wirkungen geschätzt werden, also subjektive Wahrscheinlichkeiten vorliegen.³³ Damit unterscheidet sich GUTENBERG zum einen hinsichtlich der Definition von Unsicherheit und zum anderen in der fehlenden Berücksichtigung der Nichtmessbarkeit von Eintrittswahrscheinlichkeiten von der Systematik nach KNIGHT. Die von KNIGHT vorgebrachte Systematik hat sich jedoch in der betriebswirtschaftlichen Entscheidungslehre durchgesetzt.³⁴

Der wirkungsbezogene Definitionsstrang versteht unter dem Risikobegriff die Möglichkeit der Abweichung von Sollwerten.³⁵ Dabei ist unter dem Sollwert das sich aus dem Entscheidungsfeld ergebende optimale Ergebnis bei der gewählten Handlungsalternative im Sinne der Zielfunktion oder – formaler – ein Punkt oder Intervall aus der Verteilung möglicher Realisationen³⁶ zu verstehen. Diese Abweichung vom Sollwert wird in Teilen der Literatur³⁷ ausschließlich als mit negativen Folgen verbunden gesehen. Dieser Fokus auf negative Sollwertabweichungen erklärt sich vor allem vor dem Hintergrund der Auswirkungen auf die Unternehmensexistenz. Ein weiterer Erklärungsansatz findet sich bei PHILIPP, der den Ist-Wert mit der optimalen Entscheidung bei dem dem Ist-Wert zugrunde liegenden Umfeldzustand vergleicht.³⁸ Andere Autoren verweisen auf die mit der Möglichkeit der Abweichung vom Sollwert gleichzeitig einhergehenden Chance, wobei diese Chance teilweise unter den Begriff des Risikos i.w.S. subsumiert wird³⁹, teilweise aber auch als sprachliches Pendant zum Risiko dargestellt⁴⁰ wird. Diese zweiseitige Interpretation der Sollwert-Abweichung als Risiko hat sich in der neueren Literatur durchgesetzt, da die getroffene Entscheidung und nicht eine sich ex-post als optimal herausstellende Entscheidung als Referenzwert herangezogen werden muss, um das sich aus der Entscheidungssituation ergebende Risiko und somit die Effizienz der Entscheidung zu beurteilen. Zudem ist der Grad der positiven oder negativen Abweichung vom gewählten Sollwert auch von der Erwartungsnutzenfunktion des Entscheiders abhängig, Risiko im Sinne einer Verlustgefahr also ein relativer, entscheidungsträgerabhän-

³³Vgl. Gutenberg (1962), S. 77 f.

³⁴Vgl. z.B. Bamberg et al. (2008), S. 22-25; Laux (2007), S. 23.

³⁵Vgl. Dobler (2004), S. 9 m.w.N.

³⁶Vgl. Dobler (2004), S. 9.

³⁷Vgl. Philipp (1967), S. 34 ff. m.w.N.; Bussmann (1955), S. 19 m.w.N.; Jenni (1952), S. 16 ff., die Risiko im Sinne von Schadensmöglichkeit, (Verlust)gefahr, Vereitelung der Zielerreichung oder Gefahr der Fehlentscheidung verwenden.

³⁸Vgl. Philipp (1967), S. 23.

³⁹Vgl. Jenni (1952), S. 18.

⁴⁰Vgl. Borchert (2006), S. 8; Scheffler (1994), S. 4; Bussmann (1955), S. 12 m.w.N.

giger, Wert.⁴¹ Im Folgenden wird der Begriff Risiko i.w.S. in den zwei Ausprägungen Risiko i.e.S. bei negativen (i.S.v. ungünstigen) Zielabweichungen und Chance bei positiven (i.S.v. günstigen) Zielabweichungen verwendet.

Eine umfassende Erklärung des Risikobegriffs ist jedoch nur durch Verknüpfung beider Definitionsstränge möglich.⁴² Die wirkungsbezogene Definition von Risiko als die mögliche Abweichung der Ist- von Sollwerten würde für sich genommen auch auf Entscheidungssituationen unter Ungewissheit zutreffen. Insofern bedarf es der ursachenbezogenen Erläuterung der Risikosituation. Eine lediglich ursachenbezogene Begriffsbestimmung würde andererseits eine Quantifizierung des tatsächlich eingetretenen Risikos unmöglich machen. Vor diesem Hintergrund kann unter dem Risiko ein Zustand messbarer Unsicherheit künftiger Ereignisse und deren Konsequenzen mit dem Ergebnis, dass die ex-ante ermittelten Zielwerte über- oder unterschritten werden, verstanden werden.

2.2 Der Risikobegriff im Kontext des Risikomanagements

Die im vorhergehenden Abschnitt dargestellte Definitionsvielfalt spiegelt das terminologische Verständnis von Risiko als Zielgröße im Risikomanagementsystem wider.

Die Einrichtung eines unternehmensweiten und systematischen Risikomanagements erfolgte in vielen Unternehmen erst aufgrund der gesetzlichen Regelungen durch das KonTraG in 1998.⁴³ Mit dem KonTraG wurden die diesbezüglichen Anforderungen an die Unternehmensführung (§ 91 Abs. 2 AktG⁴⁴), die Berichterstattung (§ 315 Abs. 1 HGB) und die Abschlussprüfung (§ 317 Abs. 4 HGB)⁴⁵ konkretisiert.

Aus dem Anlass für das KonTraG⁴⁶ und auch aus dem Gesetzeswortlaut selbst ergibt sich, dass unter Risiko hierbei nur ungünstige Abweichungen vom Sollwert verstanden werden.⁴⁷ In der Gesetzesbegründung zu § 91 Abs. 2 AktG heißt es: „Zu den den Fortbestand der Gesellschaft gefährdenden Entwicklungen gehören insbesondere risikobehaftete Geschäfte [...]“⁴⁸.

⁴¹Vgl. Dobler (2004), S. 10; Oehler/Unser (2002), S. 13.

⁴²Vgl. Dobler (2004), S. 10.

⁴³Vgl. Glaum (2000), S. 18.

⁴⁴Zwar gilt das AktG nur für die Rechtsformen der AG und KGaA, aber über die Gesetzesbegründung zum KonTraG, BT-DS 13/9712, S. 15 wird deutlich, dass der Gesetzgeber von einer entsprechenden Ausstrahlungswirkung auf die Rechtsform der GmbH ausgeht.

⁴⁵Die §§ 315, 317 gelten über § 315a Abs. 1 HGB auch für IFRS-Konzernabschlüsse.

⁴⁶Anlass für das KonTraG waren die teilweise existenzvernichtenden Finanztransaktionen von Unternehmen, wie Frankfurter Metallgesellschaft AG oder Balsam AG. Vgl. Bitz (2000), S. V.

⁴⁷Vgl. Kajüter (2001), S. 206; Kromschröder/Lück (1998), S. 1573.

⁴⁸BT-DS 13/9712, S. 15.

Durch das BilReG in 2004 wurde § 315 Abs. 1 HGB, konkretisiert durch DRS 5 und DRS 15⁴⁹, um eine Berichtspflicht über Risiken und Chancen erweitert. Aufgrund der sprachlichen Trennung zwischen Risiko und Chance wird nochmals deutlich, dass unter Risikomanagement der unternehmerische Umgang mit möglichen negativen Entwicklungen verstanden wird.⁵⁰

Das IDW definiert im Zusammenhang mit der in § 317 Abs. 4 HGB kodifizierten Prüfungspflicht des Risikomanagementsystems⁵¹ Risiko ebenfalls einseitig als die „Möglichkeit ungünstiger künftiger Entwicklungen“⁵².

Diese Einschränkung des Risikomanagements auf den Risikobegriff i.e.S. wird vor dem Hintergrund der Einbindung in die Unternehmensführung kritisiert. Das Eingehen von Risiken, um damit verbundene Chancen wahrzunehmen, stellt die Triebfeder unternehmerischen Handelns dar.⁵³ Im handels- und gesellschaftsrechtlichen Kontext erlärt sich dieser eng gefasste Risikobegriff mit der Gläubigerschutzfunktion der Vorschriften.⁵⁴ Risikomanagement als betriebswirtschaftliche Aufgabe wird hingegen notwendigerweise ergänzt durch ein Chancen- oder Ertragsmanagement. Aus diesem Grund wird in der Literatur auch teilweise vorgeschlagen, beide Begriffe als Gegenstücke zu benutzen, die zusammen wertorientierte Unternehmensführung darstellen.⁵⁵ Dieser Auffassung wird hier gefolgt, da insbesondere in Bezug auf Hedging als Instrument des Risikomanagements deutlich werden wird, dass dessen Sicherungsfunktion im Sinne eines Erreichens einer Situation der Sicherheit im Vordergrund steht.⁵⁶

⁴⁹§ 315 HGB gilt nur für Konzernabschlüsse. Eine analoge Regelung für Einzelabschlüsse findet sich in § 289 Abs. 1 Satz 4 HGB. Die Anwendung der DRS 5 und DRS 15 wird durch den DRSC für Einzelabschlüsse empfohlen.

⁵⁰Vgl. DRS 5.9.

⁵¹Zwar ist der Gegenstand der Prüfungshandlung formal auf die Risikofrüherkennung beschränkt, allerdings kann eine unterlassene Risikohandhabung neue Risiken begründen. Vgl. Emmerich (1999), S. 1078 f., 1084 f.

⁵²IDW PS 340, Rz. 3.

⁵³Vgl. Winnefeld (2006), Kapitel K, Rz. 50; Dobler (2004), S. 15 m.w.N.; Weber et al. (1999), S. 1710.

⁵⁴Vgl. Winnefeld (2006), Kapitel K, Rz. 50; Baetge/Schulze (1998), S. 940.

⁵⁵Vgl. Kajüter et al. (2010), S. 463 m.w.N.; AKEIÜ (2010), S. 1245; Baetge/Jerschensky (1999), S. 171 f.

⁵⁶Vgl. Burger/Buchhart (2002), S. 10 m.w.N.

2.3 Bestandteile und Instrumente des Risikomanagementprozesses

2.3.1 Überblick

Ausgehend von den vorherigen Überlegungen versteht sich Risikomanagement als der bewusste und gezielte Umgang⁵⁷ mit Risiko i.e.S. unter Berücksichtigung damit verbundener Ertragspotentiale. Dies erfordert einen kontinuierlichen Managementprozess, der (i) Risikofaktoren identifiziert, (ii) ausgehend von einer Risikostrategie daraus erwachsende Risiken misst und (iii) diese beurteilt, um (iv) Maßnahmen zu deren Steuerung zu ergreifen und (v) diese einer Wirkungskontrolle zu unterziehen. Prozessübergreifend sind diese Aktivitäten zu dokumentieren, zu kommunizieren und zu überwachen.⁵⁸

2.3.2 Risikoidentifikation

Aufgabe der Risikoidentifikation ist es, alle Risikofaktoren, die zu Zielabweichungen führen können, zu erfassen.⁵⁹ Hinsichtlich der Systematisierung von Risikofaktoren werden in der Literatur eine Vielzahl von Ansätzen vorgestellt, die sich aber hinsichtlich der gewählten Kriterien, wie bspw. Herkunft, Unternehmensbereich, Unternehmensprozess oder Zeitbezug, voneinander unterscheiden und auch innerhalb der Ansätze nicht immer einen konsistenten Kriterienbezug aufweisen.⁶⁰ Diese Arbeit ist eingebettet in den Kontext der bilanziellen Abbildung von Risiken und Riskosteuerungsmaßnahmen, so dass als Klassifizierungskriterium der zu betrachtenden Risiken deren möglicher unmittelbarer Einfluss auf das Unternehmensergebnis fungiert. Damit bleiben bspw. organisatorische, personelle oder strategische Risiken unberücksichtigt.

2.3.3 Risikostrategie

Im Rahmen der Risikostrategie werden unter Berücksichtigung der Unternehmensziele, der Risikotragfähigkeit und der Risikobereitschaft des Unternehmens Schwellenwerte für die Risikoakzeptanz festgelegt.⁶¹ Schwellenwert ist dabei in Anlehnung an die Risikodefinition⁶²

⁵⁷Vgl. Beinert (2003), S. 26; Rudolph/Johanning (2000), S. 17.

⁵⁸Vgl. u.a. DRS 5.9.; Wolke (2007), S. 3 ff.; Reichling (2003), S. 116 f.; Burger/Buchhart (2002), S. 30 ff.; Scharpf/Luz (2000), S. 77 ff.; Kromschröder/Lück (1998), S. 1573; Scheffler (1994), S. 21 m.w.N.

⁵⁹Vgl. Dobler (2004), S. 16 m.w.N.; Scharpf/Luz (2000), S. 78.

⁶⁰Vgl. Dobler (2004), S. 17 m.w.N.; Burger/Buchhart (2002), S. 34; Kajüter (2001), S. 209.

⁶¹Vgl. Scharpf/Luz (2000), S. 77 f.

⁶²Vgl. Abschnitt 2.1, S. 13.

als maximal akzeptable Abweichung der Ist- von Zielgrößen zu verstehen. Bei der Festlegung von Schwellenwerten und damit implizit der Ausgestaltung der Risikomessmethode spielen die Risikopräferenz der Entscheidungsträger⁶³ sowie die Art des betrachteten Risikofaktors eine entscheidende Rolle.

Bezogen auf den ersten Aspekt der Risikopräferenz unterscheidet man drei Grundpositionen: Risikofreude, Risikoneutralität und Risikoaversion, formal repräsentiert durch den Verlauf der Nutzenfunktion. Im Fall eines risikofreudigen Entscheidungsverhaltens wird ein unsicheres dem sicheren Ergebnis vorgezogen, wenn basierend auf dem Bernoulli-Prinzip der Erwartungswert des Nutzens aus dem unsicheren Ereignis den Nutzen aus dem sicheren Ergebnis i.S.d. Erwartungswertes übersteigt. Das μ - σ -Entscheidungsprinzip lässt einen risikofreudigen Entscheider dasjenige Ergebnis wählen, das bei gleichem Erwartungswert mehrerer Alternativereignisse die höchste Streuung der möglichen Ereignisausprägungen aufweist. Für risikoaverses Verhalten gilt in beiden Entscheidungsprinzipien das Gegenteil, bei Risikoneutralität des Entscheiders wird lediglich der Erwartungswert der Ergebnisse als Kriterium herangezogen.⁶⁴

Neben dem Problem, dass bei diesen dargestellten Kriterien der klassischen Entscheidungstheorie die jeweiligen individuellen Nutzenfunktionen bekannt sein müssen, wird zudem ein rationales Verhalten der Entscheidungsträger vorausgesetzt. Die neuere Forschung zur Entscheidung in riskanten Situationen berücksichtigt verhaltenswissenschaftliche Aspekte, wie beispielsweise kontext- und persönlichkeitsbezogene Einflussfaktoren.⁶⁵ Insbesondere bei Gruppenentscheidungen, denen bereits im Rahmen der klassischen Entscheidungstheorie das Problem der Bestimmung einer kollektiven Nutzenfunktion inhärent ist⁶⁶, tritt das interaktionsindizierte Phänomen einer erhöhten Risikobereitschaft gegenüber der Individualentscheidung der Gruppenmitglieder⁶⁷ hinzu.

Die bewusste Wahl der Risikomessmethode aufgrund der Risikopräferenz und damit auch der mögliche Rückschluss von der gewählten Messmethode auf die Risikopräferenz der Entscheidungsträger ist vor diesem Hintergrund fraglich. Vielmehr scheint die Auswahl anderen

⁶³Vgl. Rudolph/Johanning (2000), S. 19 f.

⁶⁴Vgl. Bamberg et al. (2008), S. 67 ff.

⁶⁵Vgl. für einen detaillierten Überblick Unser (1998), S. 34-43 m.w.N.

⁶⁶Vgl. Oehler/Unser (2002), S. 29.

⁶⁷Vgl. Hein (2002), S. 47 f. m.w.N.

Kriterien, beispielsweise aufsichtsrechtlichen Restriktionen durch das KWG im Finanzdienstleistungssektor oder Methodenkomplexität, zu unterliegen.⁶⁸

2.3.4 Risikomessung und -beurteilung

Im sich anschließenden Prozessschritt werden die Wirkungen der identifizierten Risikofaktoren gemessen. Die Risikomessung hat dabei in Abhängigkeit von der Risikoart quantitativen oder qualitativen Charakter. Sind Verteilungen der Ereigniswahrscheinlichkeiten objektiv oder subjektiv, also unternehmens- und/oder entscheidungsträger(un)abhängig, ermittelbar, können die Risiken direkt quantifiziert und i.d.R. in Geldeinheiten ausgedrückt werden. Risikoarten mit qualitativem Charakter können hingegen lediglich ordinal gemessen, also hinsichtlich ihrer Risikowirkungen beispielsweise über Scoring-Modelle oder Risikoklassen geordnet werden. Erst darauf aufbauend ist eine Quantifizierung der Risiken möglich.⁶⁹ Auf Unternehmensebene werden bei der Risikomessung auch noch Interdependenzen zwischen den einzelnen Risikofaktoren zu berücksichtigen sein.⁷⁰

Auf dieser Grundlage kann nunmehr das Risiko durch Vergleich zum Zielsystem des Unternehmens, das sich in der Festlegung von Schwellenwerten niedergeschlagen hat, beurteilt und ein möglicher Handlungsbedarf analysiert werden.⁷¹

2.3.5 Risikosteuerung

Möglichkeiten zur Risikosteuerung werden in der Literatur überwiegend in vier Kategorien unterteilt, wobei die Abgrenzung aufgrund der Vermischung der Kriterien Maßnahmen und Instrumente nicht einheitlich erfolgt.⁷² Ausgehend von der Risikoneigung (Risikoaversion, Risikoneutralität, Risikofreude) ergibt sich für das Unternehmen ein Kontinuum von möglichen Risikomaßnahmen, bestehend aus Vermeidung, Verminderung, Überwälzung und Akzeptanz.⁷³ Ordnet man diese Steuerungsmaßnahmen dem Ursachen-Wirkungsstrang der

⁶⁸Vgl. Oehler/Unser (2002), S. 27, die den VaR als Risikomaß nur für risikoneutrale Entscheider für angemessen erachten.

⁶⁹Vgl. Wolke (2007), S. 59; Burger/Buchhart (2002), S. 101 ff. m.w.N.; Kromschröder/Lück (1998), S. 1574.

⁷⁰Vgl. Dobler (2004), S. 17.

⁷¹Vgl. Oehler/Unser (2002), S. 29; Scharpf/Luz (2000), S. 78 f.

⁷²Vgl. Löw (2008), S. 88, die Diversifikation als fünfte Maßnahme nennt; Steiner/Meyer (1993), S. 724, die zu zwei Maßnahmen entsprechende Unterkategorien - darunter auch Diversifikation und Hedging - an Maßnahmen ableiten.

⁷³Vgl. Dobler (2004), S. 19 m.w.N.; Scharpf/Luz (2000), S. 79.

Risikodefinition zu⁷⁴, weisen die ersten Steuerungsmaßnahmen einen Ursachenbezug - also die Reduzierung des Risikos selbst - , die beiden letztgenannten einen Wirkungsbezug - i.S. einer Begrenzung der Risikowirkung - auf.⁷⁵ Den einzelnen Maßnahmen können somit folgende Instrumente zugeordnet werden:⁷⁶

- Risikovermeidung beinhaltet den Ausschluss bzw. die Glattstellung i.S.v. Auflösung riskanter Aktivitäten.⁷⁷
- Risikoverminderung bedeutet die Verminderung der Zielabweichung durch Aufbau einer Gegenposition, die die Streuung der Wahrscheinlichkeitsverteilung der möglichen Ereignisse reduziert und im Idealfall vollständig beseitigt (Kompensation/Hedging).⁷⁸ Eine weitere Möglichkeit besteht in der Zusammensetzung eines Portfolios durch voneinander unabhängige Einzelpositionen (Diversifikation). Während sich beim Hedging somit Positionen gegenüberstehen, die in gegengerichteter Weise auf denselben Risikofaktor reagieren, wird bei der Diversifikation ein Portfolio von Positionen gebildet, die auf unterschiedliche Risikofaktoren reagieren.⁷⁹
- Risikoüberwälzung erfolgt durch Übertragung der Risikowirkung auf Dritte gegen Entgelt. Typische Beispiele stellen Versicherungen oder Garantien dar. Die Überwälzung von Ausfallrisiken im Kreditgeschäft mittels Kreditderivaten kann ebenfalls unter diese Kategorie fallen.⁸⁰
- Risikoakzeptanz bedeutet, keine Steuerungsmaßnahmen zu ergreifen, die Risikowirkungen also selbst zu tragen. Dies schließt nicht aus, dass Vorsorge in Form von Rücklagen betrieben wurde.

Anhand der obigen Darstellung von Risikosteuerungsmaßnahmen wird deutlich, dass weder eine klare begriffliche Abgrenzung von Hedging existiert, noch die singuläre Beziehung Hedging mittels derivativer Instrumente hergestellt werden kann. Insofern sollte der Begriff Hedging im Folgenden weiter als Risikosteuerung aufgefasst werden und Maßnahmen sowohl der Risikoverminderung als auch der Risikoüberwälzung beinhalten.

⁷⁴Vgl. Abschnitt 2.1, S. 11 f.

⁷⁵Vgl. Baetge/Jerschensky (1999), S. 172 f.

⁷⁶Vgl. Burger/Buchhart (2002), S. 49 f.; Oehler/Unser (2002), S. 32 ff.; Baetge/Jerschensky (1999), S. 172 f.

⁷⁷Vgl. Dobler (2004), S. 19 m.w.N.; Steiner/Meyer (1993), S. 724.

⁷⁸Vgl. Große (2010), S. 191; Gebhardt (1996), S. 558.

⁷⁹Vgl. Bitz (1993), S. 649 f.

⁸⁰Vgl. hierzu die Abgrenzung in Abschnitt 2.4.2.

2.3.6 Wirkungskontrolle

Der abschließende Schritt im Risikomanagementprozess ist die Wirkungskontrolle der ergriffenen Risikosteuerungsmaßnahmen. Ein sich aus diesem Soll-Ist-Vergleich ergebendes Restrisiko löst das erneute Durchlaufen des Risikomanagementprozesses aus.⁸¹

2.4 Risikosteuerung mittels Derivativer Instrumente

2.4.1 Derivatebegriff und Merkmale

Derivate werden für Zwecke der Risikokompensation und des Risikotransfers eingesetzt, da ihr Einsatz ohne nennenswerten Kapitalbedarf möglich ist.⁸² Für den Begriff Derivat existiert keine allgemeingültige Definition, da er aufgrund seiner sprachlichen Bedeutung i.S.v. Ableitung in diversen Wissenschaftsdisziplinen Verwendung findet. In den Wirtschaftswissenschaften wird der Begriff für Verträge verwendet, deren Wertentwicklung an die zufallsabhängige Wertentwicklung eines Referenzobjektes, dem sog. Basiswert, gekoppelt ist und bei denen Verpflichtungs- und Erfüllungsgeschäft zeitlich auseinanderfallen, es sich somit um Termingeschäfte handelt.⁸³

Derivate lassen sich dabei aus den vier Perspektiven (i) Verpflichtung der Vertragsparteien, (ii) Standardisierung des Vertrags und Handelsplatz, (iii) zugrundeliegender Basiswert sowie (iv) Lieferfähigkeit des Basiswertes und damit einhergehend Erfüllung des Vertrags klassifizieren. Somit lassen sich alle Produktentwicklungen im Derivatebereich auf wenige Grundformen und Kombination dieser untereinander zurückführen.⁸⁴

Die erste Unterscheidungsebene bezieht sich dabei auf den Grad der Erfüllungspflicht beider Vertragsparteien. Hierbei unterscheidet man zwischen unbedingten und bedingten Termingeschäften. Bei unbedingten Termingeschäften sind beide Vertragsparteien zur Erfüllung der vertraglichen Vereinbarungen verpflichtet, ohne dass die Erfüllung an den Eintritt weiterer Bedingungen geknüpft ist. Dagegen ist die Erfüllung bedingter Termingeschäfte an den Eintritt einer vertraglich festgelegten Bedingung geknüpft. Die Leistungspflicht einer Vertragspartei kann entweder in der Entscheidung der anderen Vertragspartei zur Vertragserfüllung (sog. Optionstyp) oder im Eintritt eines definierten Eventualfalls (sog. Versicherungstyp) be-

⁸¹Vgl. Clark (2011), S. 27 m.w.N.; Dobler (2004), S. 19 m.w.N.

⁸²Vgl. Mauritz (1997), S. 10 m.w.N.

⁸³Vgl. § 1 Abs. 11 S. 4 KWG; § 2 Abs. 2 WpHG; Trafkowski (2009), S. 32; Schwarz (2006), S. 10 m.w.N.; Schmidt (2005), S. 62 f.; Reiner (2002), S. 11 f.

⁸⁴Vgl. Das (2006), S. 8; Rudolph/Schäfer (2005), S. 15; Reiner (2002), S. 25.

gründet sein.⁸⁵ Der unterschiedliche Grad der Erfüllungspflicht beeinflusst die Verteilung der Chancen und Risiken aus der Wertentwicklung des zugrundeliegenden Referenzobjektes. Im Fall der unbedingten Termingeschäfte ergibt sich ein symmetrisches Gewinn- und Verlustprofil, d.h. dem Gewinn der einen Vertragspartei steht ein betragsmäßig identischer Verlust der anderen Vertragspartei gegenüber. Bei bedingten Termingeschäften sind Gewinn- und Verlustmöglichkeiten asymmetrisch verteilt, da dem Inhaber des Rechts ein unbegrenzter Gewinn bei maximalem Verlust der eingesetzten Prämie ermöglicht wird, der Stillhalter dagegen muss bei Ausübung des Rechts durch den Inhaber dieses Rechts leisten und erhält dafür eine Prämie.⁸⁶

Ein zweites Unterscheidungskriterium stellt der Handelsplatz dar. Hierbei wird nach börsegehandelten und außerbörslichen, sog. OTC-Termingeschäften unterschieden. Während börslich gehandelte Produkte einen hohen Standardisierungsgrad aufweisen, der i.d.R. mit einem liquiden Markt verbunden ist, haben außerbörslich gehandelte Produkte den Vorteil der individuellen Ausgestaltung auf die Bedürfnisse der Vertragsparteien.⁸⁷

Drittens können Termingeschäfte nach der Art des zugrundeliegenden Basiswertes systematisiert werden. Diese Basiswerte sind dem finanzwirtschaftlichen, güterwirtschaftlichen oder sonstigen Bereich zuzuordnen. Die letztgenannte Kategorie umfasst Basiswerte, die keine Marktpreisrisiken zum Gegenstand haben.⁸⁸ Zudem kann der Basiswert selbst auch abgeleitet sein von anderen Basiswerten, so bei Indizes, die auch ein Bündel an Basiswerten repräsentieren, oder zweistufigen Derivaten, die als Basiswert ein Derivat aufweisen.

Eng mit dem zugrundeliegenden Basiswert verbunden ist das vierte Kriterium der Lieferfähigkeit des Basiswertes und demnach der Vertragserfüllung durch physische Lieferung (physical settlement) oder Barausgleich (cash settlement). Bei lieferfähigen Basiswerten, wie bspw. Rohstoffe oder Wertpapiere, kann zwischen tatsächlicher Lieferung und Barausgleich gewählt werden, wohingegen bei nicht lieferfähigen Basiswerten, wie bspw. Indizes oder Derivate, lediglich ein Barausgleich möglich ist.⁸⁹ Derivative Instrumente, die durch Barausgleich erfüllt werden oder erfüllt werden können, werden als derivative Finanzinstrumente oder Finanzderivate bezeichnet. Somit können sich Finanzderivate grundsätzlich sowohl auf lieferfähige als auch nicht lieferfähige Basiswerte beziehen. Finanzderivate erlauben zudem die Trennung

⁸⁵Vgl. Schmidt (2006), S. 2; Schwarz (2006), S. 17; Oehler/Unser (2002), S. 17; Bitz (1993), S. 644.

⁸⁶Vgl. ausführlicher und mit Beispiel Rudolph/Schäfer (2005), S. 16 f.

⁸⁷Vgl. Schmidt (2006), S. 2; Das (2006), S. 29; Oehler/Unser (2002), S. 18 f.; Rabenhorst (1999), S. 6 f. m.w.N.

⁸⁸Vgl. Schwarz (2006), S. 11; Rudolph/Schäfer (2005), S. 14.

⁸⁹Vgl. Rabenhorst (1999), S. 6.

Hedge Accounting nach IAS/IFRS
Bilanzielle Abbildung ökonomischer
Sicherungsbeziehungen
Doege, D.
2013, XXIII, 215 S. 29 Abb., Softcover
ISBN: 978-3-658-02558-8