

Gulden, Thomas

**Research Report**

## Risikoberichterstattung in den Geschäftsberichten der deutschen Automobilindustrie

Beiträge der Fachhochschule Pforzheim, No. 108

**Provided in Cooperation with:**

Hochschule Pforzheim

*Suggested Citation:* Gulden, Thomas (2003) : Risikoberichterstattung in den Geschäftsberichten der deutschen Automobilindustrie, Beiträge der Fachhochschule Pforzheim, No. 108, Fachhochschule Pforzheim, Pforzheim,  
<https://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:bsz:951-opus-768>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/97598>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/deed.de>

Fachhochschule  
Pforzheim

**Hochschule  
für Gestaltung  
Technik und  
Wirtschaft**



*Pforzheim University  
of Applied Sciences*

**BEITRÄGE DER  
HOCHSCHULE PFORZHEIM**

---

**Thomas Gulden**

**Risikoberichterstattung in den  
Geschäftsberichten der deutschen  
Automobilindustrie**

---

**Nr. 108**

**Herausgeber:** Ansgar Häfner, Norbert Jost, Karl-Heinz Rau,  
Roland Scherr, Christa Wehner, Helmut Wienert  
(geschäftsführend; [wienert@fh-pforzheim.de](mailto:wienert@fh-pforzheim.de))

**Sekretariat:** Alice Dobrinski  
Hochschule Pforzheim,  
Tiefenbronner Str. 65  
75175 Pforzheim  
[dobrinski@vw.fh-pforzheim.de](mailto:dobrinski@vw.fh-pforzheim.de)  
Telefon: 07231/28-6201  
Telefax: 07231/28-6666

**Ausgabe:** April 2003

**Thomas Gulden**

**Risikoberichterstattung in den  
Geschäftsberichten der deutschen  
Automobilindustrie**

Dipl. Betriebswirt (FH)  
Thomas Gulden

Thomas Gulden, geboren 1978, hat an der Hochschule Pforzheim Betriebswirtschaft mit dem Studienschwerpunkt Controlling, Finanz- und Rechnungswesen studiert und im Januar 2003 seine Diplom-Urkunde erhalten. Sowohl in der Gesamtnote als auch im Studienschwerpunkt hat er die selten erreichte Note „sehr gut“ erzielt. Aufgrund einer fortschreitenden Muskelerkrankung (Muskeldystrophie Duchenne) sitzt der Verfasser seit seinem 10. Lebensjahr im Rollstuhl. Die vorliegende Arbeit ist Teil seiner rund 200 Seiten umfassenden, mit 1,0 bewerteten Diplomarbeit, die er mit Hilfe einer Bildschirmtastatur, deren Tasten jeweils durch Mausklick aktiviert werden, angefertigt hat. Während des gesamten Studiums wurde er von Zivildienstleistenden begleitet, seine Praxissemester absolvierte er bei der Lebenshilfe Pforzheim e.V. und der Robert Bosch GmbH. Thomas Gulden verstarb am 11. April 2003.

## Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung.....	2
1 Zielsetzung der Arbeit.....	3
2 Grundlagen des Risikomanagements und der Risikoberichterstattung.....	5
2.1 Begriffsbestimmungen.....	5
2.1.1 Risiko .....	5
2.1.2 Risikomanagement .....	6
2.2 Das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) .....	8
2.3 Risikoberichterstattung im (Konzern-)Lagebericht.....	12
2.3.1 Informationen zum Lagebericht allgemein .....	12
2.3.2 Risikoberichterstattung im Lagebericht (§ 289 HGB) .....	18
2.3.3 Risikoberichterstattung im Konzernlagebericht (§ 315 HGB) .....	26
2.3.4 Risikoberichterstattung nach DRS 5 .....	27
3 Empirische Untersuchung der Risikoberichterstattung in Geschäftsberichten der deutschen Automobilindustrie .....	31
3.1 Einbezogene Unternehmen.....	31
3.2 Gang der Untersuchung .....	32
3.3 Durchführung der empirischen Untersuchung .....	34
3.3.1 Beschreibung des Risikomanagements .....	34
3.3.2 Bestandsgefährdende Risiken .....	40
3.3.3 Risikokonzentrationen .....	41
3.3.4 Bildung von Risikokategorien .....	41
3.3.5 Umfeldrisiken .....	42
3.3.6 Branchenrisiken .....	45
3.3.7 Unternehmensstrategische Risiken.....	49
3.3.8 Leistungswirtschaftliche Risiken.....	49
3.3.9 Personalrisiken.....	50
3.3.10 Informationstechnische Risiken.....	51
3.3.11 Finanzwirtschaftliche Risiken .....	52
3.3.12 Rechtliche Risiken.....	61

3.3.13 Sonstige Risiken .....	63
3.3.14 Risikoquantifizierung .....	63
3.3.15 Risiken einzelner Geschäftssegmente .....	65
3.3.16 Interdependenzen zwischen Risiken .....	66
3.3.17 Chancen .....	67
3.3.18 Wesentliche Veränderungen gegenüber dem Vorjahr .....	67
3.3.19 Formale Aspekte .....	67
3.4 Bewertung der Risikoberichte und kritische Würdigung .....	68
4 Schlussbemerkung .....	76
Literaturverzeichnis .....	79

## Zusammenfassung

Das „Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich“ (KonTraG) verpflichtet insbesondere Kapitalgesellschaften zur Einrichtung eines Risikomanagementsystems, um bestandsgefährdende Risiken frühzeitig zu erkennen. Gleichzeitig wird von Kapitalgesellschaften und Konzernen verlangt, in ihren Lageberichten auf die Risiken der künftigen Entwicklung einzugehen. Neben den gesetzlichen Vorschriften ist dabei auch DRS 5 zu beachten. Das Ziel dieser Arbeit ist die empirische Untersuchung der Risikoberichte von 9 Unternehmen der deutschen Automobilindustrie für das Geschäftsjahr 2001. Dabei geht es hauptsächlich um die Erbringung des Nachweises, wie konsequent diese Risikoberichte nach den neuen Regeln des DRS 5 erstellt worden sind. Außerdem wird der im Hinblick auf Umfang und Qualität beste Risikobericht ermittelt. Schließlich soll auch kurz dazu Stellung genommen werden, ob der DRS 5 schon zu einer Verbesserung der Risikoberichterstattung geführt hat.

## Summary

In an effort to force companies to disclose their risks the law to promoted transparency (Kontrag) was passed. This has prompted the majority of public companies to institute risk management systems to identify, evaluate and forecast the development their risks. At the same time companies must also comply to DSR 5. This article describes an empirical analysis of the risk reports of 9 German automobile companies in 2001. The main issue analysed is how the risk statements made can be proved and how they conforms to the new rules according to DSR 5. A second issue is an evaluation of the scope and quality of the risk information provided. The article closes with a statement whether DSR 5 improves the declaration of risk.

## 1 Zielsetzung der Arbeit

Ausgangspunkt dieser Arbeit ist das im Mai 1998 in Kraft getretene „Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich“ (KonTraG), das die Überwachung und die Publizität deutscher Unternehmen verbessern soll. Seit den frühen siebziger Jahren hat die Zahl der Unternehmensinsolvenzen immer neue Rekordstände erreicht. Diese dramatische Entwicklung ist auf die wachsende Dynamik der Unternehmensumwelt zurückzuführen, die eine erhöhte Unsicherheit über künftige Rahmenbedingungen mit sich bringt. Die sich daraus ergebende höhere „Verletzungsanfälligkeit“ der Unternehmen verdeutlicht die Notwendigkeit, sich gezielt mit den Risiken der künftigen Entwicklung auseinander zu setzen.

Eine Reihe Aufsehen erregender Unternehmenszusammenbrüche in den 90er Jahren des 20. Jahrhunderts (z. B. Sachsenmilch, Balsam, Schneider) hat gezeigt, dass sich deutsche Unternehmen in der Vergangenheit nur unzureichend mit Risiken befasst haben. Da bei diesen Firmenpleiten auch Wirtschaftsprüfer und Aufsichtsräte versagt haben, wurde das System der Unternehmensüberwachung in Deutschland von institutionellen Investmentfonds, privaten Anlegern und der Öffentlichkeit in Frage gestellt. Die offensichtlichen Mängel bei der Unternehmensüberwachung zwangen den Gesetzgeber zum Handeln. Das Ergebnis ist das KonTraG, das Kapitalgesellschaften zur Einrichtung eines Risikomanagementsystems verpflichtet, um bestandsgefährdende Entwicklungen frühzeitig zu erkennen.

Der Kapitalmarkt stellt immer höhere Anforderungen an die Qualität der von den Unternehmen publizierten Informationen. Investoren verlangen von kapitalnachfragenden Unternehmen mehr Transparenz über die Unternehmenspolitik und die künftige Unternehmensentwicklung. Da der Jahresabschluss und der Lagebericht diesem Informationsbedürfnis nicht mehr gerecht wurden, werden die Kapitalgesellschaften mit dem KonTraG auch dazu verpflichtet, in ihrem Lagebericht auf die Risiken der künftigen Entwicklung einzugehen. Diese Ausrich-

tung des Lageberichts trägt zur Verbesserung der Überwachung deutscher Unternehmen bei.

Die handelsrechtlichen Vorschriften zur Risikoberichterstattung im Lagebericht und Konzernlagebericht sind unpräzise formuliert, d. h. sie enthalten keine Hinweise zum erforderlichen Detaillierungsgrad und zur Form der Berichterstattung. Dies hat in Wissenschaft und Praxis zu einer intensiven Diskussion um die Interpretation der neuen Berichtspflicht geführt. Das Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) hat diese Diskussion aufgegriffen und gibt in seiner grundlegenden Stellungnahme zur Aufstellung des Lageberichts aus dem Jahr 1998 (IDW RS HFA 1) auch grobe Anhaltspunkte zur Risikoberichterstattung. Eine empirische Analyse der Risikoberichte der DAX-100-Unternehmen für das Geschäftsjahr 1999 hat eine mangelhafte Berichterstattung ergeben, die auf das Fehlen klarer gesetzlicher Vorgaben zurückzuführen ist. Um die Qualität der Risikoberichte in Zukunft zu erhöhen, hat der Deutsche Standardisierungsrat (DSR) den DRS 5 entwickelt. Dieser Rechnungslegungsstandard, der im Mai 2001 veröffentlicht worden ist, enthält konkrete Bestimmungen zur Risikoberichterstattung.

Das Ziel dieser Arbeit ist die empirische Untersuchung der Risikoberichte von neun Unternehmen der deutschen Automobilbranche für das Geschäftsjahr 2001. Dabei geht es hauptsächlich um die Erbringung des Nachweises, wie konsequent diese Risikoberichte nach den neuen Regeln des DRS 5 erstellt worden sind. Außerdem wird der im Hinblick auf Umfang und Qualität beste Risikobericht ermittelt. Schließlich soll auch noch kurz dazu Stellung genommen werden, ob der DRS 5 schon zu einer Verbesserung der Risikoberichterstattung geführt hat.

## 2 Grundlagen des Risikomanagements und der Risikoberichterstattung

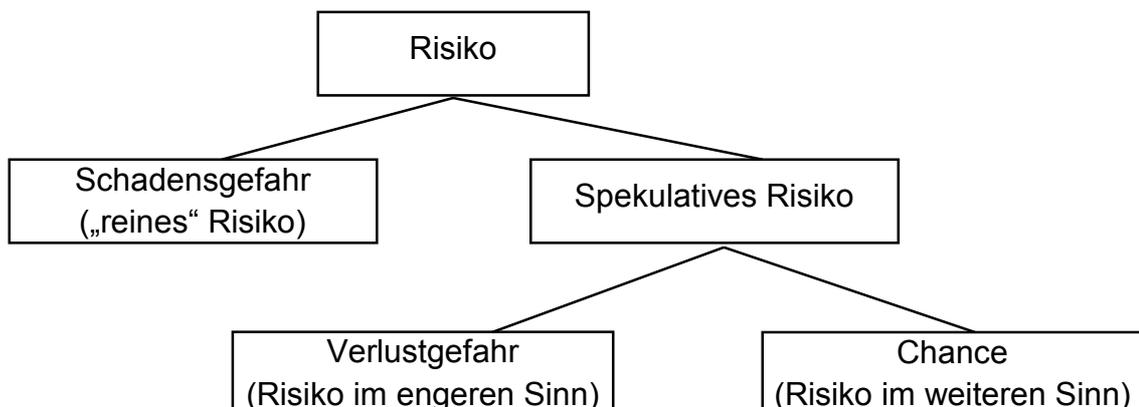
### 2.1 Begriffsbestimmungen

#### 2.1.1 Risiko

Der Sinn der unternehmerischen Tätigkeit besteht darin, Geschäfte zu tätigen, die einen Nutzen (Gewinn) versprechen. Dabei müssen Risiken in Kauf genommen werden. Unter dem Begriff „Risiko“ wird die mehr oder weniger große Wahrscheinlichkeit (= Gefahr) verstanden, dass eine tatsächliche Entwicklung anders verläuft als geplant. Dies ist darauf zurückzuführen, dass bei der Planung künftige Ereignisse nicht vorausgesehen werden können.<sup>1</sup> „Diese Unvollkommenheit der Planung kann aber nicht nur zu einer negativen Planabweichung und damit zu einem sog. Risiko im engeren Sinne (= Verlustgefahr) führen; aus ihr ergibt sich zugleich die Möglichkeit, dass sich bspw. ein Geschäft besser entwickelt als angenommen. In diesem Fall spricht die Betriebswirtschaftslehre von einem Risiko im weiteren Sinne (= Chance). Daneben existieren ungewisse zukünftige Geschehnisse, die keine Chancen mit sich bringen. Das sind die sog. Schadensgefahren bzw. ‚reinen‘ Risiken.“<sup>2</sup>

#### Übersicht 1

#### Gliederung von Risiken<sup>3</sup>



<sup>1</sup> Vgl. Hopp, K. U., GmbH-Risikomanagement zur Unternehmenssicherung und Haftungsbegrenzung, VSRW-Verlag, Bonn 2001, S. 20.

<sup>2</sup> Hopp, K. U., a.a.O., S. 20.

<sup>3</sup> Vgl. Hopp, K. U., a.a.O., S. 21.

Das Zielsystem bildet die Grundlage der Unternehmensaktivitäten. Das Management des Unternehmens kann im Voraus nicht mit Sicherheit sagen, ob die gesetzten Ziele wie vorgesehen erreicht werden können. Besteht die Gefahr, dass ein Ziel nicht erfüllt werden kann, liegt ein Risiko im engeren Sinn vor. Gibt es hingegen Anzeichen dafür, dass das Ziel übertroffen werden kann, ist von Chance die Rede.<sup>4</sup> Für die Nichterreichung von Unternehmenszielen können folgende grundsätzliche Ursachen ausgemacht werden:<sup>5</sup>

- unvorhergesehene Ereignisse (z. B. Naturkatastrophen, politische Konflikte, Streik, Nachfrageeinbruch)
- unvollkommene Informationen bei der Planung von Maßnahmen (unvollständige bzw. fehlerhafte Informationen)
- fehlerhaftes Verhalten bei der Realisierung von Maßnahmen (z. B. falscher Mitteleinsatz, mangelhafte Ausführung von Tätigkeiten)

Für diese Arbeit ist die Unterscheidung zwischen operativen und strategischen Risiken von Bedeutung. Operative Risiken betreffen den laufenden Geschäftsbetrieb in den einzelnen Geschäftsbereichen eines Unternehmens (z. B. Ausfall von Kunden, mangelhafte Qualität von Zulieferprodukten). Strategische Risiken resultieren aus der strategischen Ausrichtung des Unternehmens (z. B. Marktstellung des Unternehmens, Kernkompetenzen, FuE) und betreffen damit das Unternehmen als Ganzes.<sup>6</sup>

### 2.1.2 Risikomanagement

„Der Ursprung des Risikomanagements liegt in der Versicherungspolitik größerer amerikanischer Unternehmen (Insurance Management). Deren gezielter Versuch, die Versicherungsprämien zu reduzieren, beantworteten die Versiche-

---

<sup>4</sup> Vgl. Hölscher, R., Gestaltungsformen und Instrumente des industriellen Risikomanagements, in: Schierenbeck, H. (Hrsg.), Risk Controlling in der Praxis – Rechtliche Rahmenbedingungen und geschäftspolitische Konzeptionen in Banken, Versicherungen und Industrie, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2000, S. 299 f.

<sup>5</sup> Vgl. Mikus, B., Risiken und Risikomanagement – ein Überblick, in: Götze, U. / Henselmann, K. / Mikus, B. (Hrsg.), Risikomanagement, Physica-Verlag, Heidelberg 2001, S. 5 ff.

<sup>6</sup> Vgl. Schulze, D., Die Berichterstattung über Risiken der künftigen Entwicklung im Lagebericht nach dem KonTraG, Shaker Verlag, Aachen 2001, S. 148, 150 f.

rungsgesellschaften mit der Forderung nach unternehmensinternen Sicherungsmaßnahmen. In den 1970er Jahren hat das Risikomanagement-Konzept auch in Europa Fuß gefasst. Dies begründet sich in einem neuen Risikobewusstsein (z. B. im Bereich der Produkthaftung oder der Umweltgefährdung) und im Eintreten von Naturkatastrophen.“<sup>7</sup>

Das Risikomanagement ist ein Instrument zur systematischen Absicherung eines chancenorientierten Unternehmens. Da jeder Geschäftsvorfall zugleich Chancen und Risiken in sich birgt, ist es notwendig, den Entscheidungsträgern im Unternehmen ein Risikomanagement zur Seite zu stellen, das sie über das Risikoausmaß der Geschäftsvorfälle informiert. Durch die Schaffung von Transparenz über die Unternehmensrisiken verbessert das Risikomanagement die Zielerreichung.<sup>8</sup> Das Risikomanagement hat die Sicherung der Unternehmensexistenz, des zukünftigen Unternehmenserfolges und die Minimierung der Risikokosten (Versicherungsprämien, Kosten für die Schadensverhütung) zum Ziel. Sicherheits- und Risikopolitik basieren auf der Unternehmenspolitik.<sup>9</sup> Es muss eine Risikokultur geschaffen werden, die das Risikobewusstsein der Mitarbeiter stärkt. Alle Führungskräfte im Unternehmen haben sich mit Risiken auseinander zu setzen. Neben den Einzelrisiken wird auch das unternehmerische Gesamtrisiko vom Risikomanagement betrachtet. Die Einzelrisiken sind in Bezug auf ihre Auswirkungen auf das Gesamtrisiko des Unternehmens so zu steuern, dass die Sicherheit des Unternehmens erhöht wird.<sup>10</sup>

Ein modernes Risikomanagement besteht aus einem strategischen und einem operativen Risikomanagement. Das strategische Risikomanagement, das Aufgabe der Unternehmensführung ist, muss Kriterien entwickeln, mit denen die Risikosituation beurteilt werden kann. Dies erfordert zunächst die Definition einer Zielvorstellung für die Risikolage. Das operative Risikomanagement hat,

---

<sup>7</sup> Wolf, K. / Runzheimer, B., Risikomanagement und KonTraG – Konzeption und Implementierung, Gabler Verlag, 3. Auflage, Wiesbaden 2001, S. 24; vgl. auch Bitz, H., Risikomanagement nach KonTraG – Einrichtung von Frühwarnsystemen zur Effizienzsteigerung und zur Vermeidung persönlicher Haftung, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2000, S. 16 sowie Mikus, B., a.a.O., S. 11.

<sup>8</sup> Vgl. Wolf, K. / Runzheimer, B., a.a.O., S. 17 f.

<sup>9</sup> Vgl. Wolf, K. / Runzheimer, B., a.a.O., S. 25.

<sup>10</sup> Vgl. Hölscher, R., a.a.O., S. 305 f.; vgl. auch Mikus, B., a.a.O., S. 11.

wenn bei den Unternehmenszielen Abweichungen festgestellt werden, Maßnahmen zur Optimierung der Risikolage in die Wege zu leiten. Unter Optimierung wird sowohl die Verhinderung des Eintritts von Risiken als auch das zweckmäßige Eingehen von Risiken verstanden. Es handelt sich dabei um einen systematischen Prozess, in dem die Risiken analysiert und unter Beachtung von Unternehmenszielen und Kosten-Nutzen-Aspekten bewältigt werden.<sup>11</sup>

## **2.2 Das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG)**

Spektakuläre Unternehmenszusammenbrüche, die Mängel in der Unternehmensführung und -überwachung – der Corporate Governance – deutscher Unternehmen offenbart haben (insbesondere eine fehlende systematische Risiko-erkenntnis und -überwachung), waren der Auslöser für das „Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich“, das am 01.05.1998 in Kraft getreten ist.<sup>12</sup> Risiken können nicht generell vermieden werden; von der Geschäftsleitung eines Unternehmens kann aber sehr wohl erwartet werden, „dass sie in der Lage ist, bestehende bzw. potenzielle Risiken zu erkennen, zu überwachen und spätestens dann, wenn diese die wirtschaftliche Situation des Unternehmens wesentlich zu beeinträchtigen drohen, auch abwehren zu können.“<sup>13</sup> Der Gesetzgeber hat mit dem KonTraG zwei Ziele verfolgt:

- Erstens wollte er für eine Risikoerkennung in den Unternehmen sorgen, die verhindern soll, „dass sich Risiken überhaupt realisieren und das Unternehmen in seiner Vermögens-, Finanz- und Ertragslage oder gar in seinem Bestand gefährden können.“<sup>14</sup> Dazu hat er insbesondere die Vorstände von Aktiengesellschaften<sup>15</sup> in § 91 Abs. 2 AktG neu verpflichtet, „geeignete

---

<sup>11</sup> Vgl. Hölscher, R., a.a.O., S. 306.

<sup>12</sup> Vgl. Henselmann, K., Das KonTraG und seine Anforderungen an das Risikomanagement, in: Götze, U. / Henselmann, K. / Mikus, B. (Hrsg.), Risikomanagement, Physica-Verlag, Heidelberg 2001, S. 31.

<sup>13</sup> Hommelhoff, P. / Mattheus, D., Gesetzliche Grundlagen – Deutschland und international, in: Dörner, D. / Horváth, P. / Kagermann, H. (Hrsg.), Praxis des Risikomanagements – Grundlagen, Kategorien, branchenspezifische und strukturelle Aspekte, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2000, S. 8.

<sup>14</sup> Hommelhoff, P. / Mattheus, D., a.a.O., S. 8.

<sup>15</sup> Dazu zählen auch Kommanditgesellschaften auf Aktien (KGaA).

Maßnahmen zu treffen, insbesondere ein **Überwachungssystem** einzurichten, damit den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen früh erkannt werden.“ Danach hat die Unternehmensleitung ein Risikomanagementsystem, das im Kern der Früherkennung von Risiken dienen soll, und ein internes Überwachungssystem (einschl. interner Revision), welches u. a. das Risikomanagementsystem zu überwachen hat, im Unternehmen zu implementieren. Aus diesen beiden Elementen setzt sich die Risikomanagementfunktion zusammen.<sup>16</sup>

- Zweitens sollten Anleger und Investoren künftig in einer Weise über die Risiken von Unternehmen unterrichtet werden, „die es ihnen ermöglicht, ihre getroffene Investitionsentscheidung zu überprüfen und sich so eigenständig vor unvorhersehbaren Vermögensschäden zu bewahren.“<sup>17</sup> Zu diesem Zweck wurde die Berichterstattung im Lagebericht und Konzernlagebericht erweitert: Die Unternehmensleitung hat bei der Darstellung des Geschäftsverlaufs und der Lage der Gesellschaft jetzt auch auf die Risiken der künftigen Entwicklung<sup>18</sup> einzugehen (§§ 289 Abs. 1 2. Hs. und 315 Abs. 1 2. Hs. HGB).<sup>19</sup>

Sowohl das Risikomanagementsystem als auch die Darstellung der Risiken der künftigen Entwicklung sind vom Abschlussprüfer zu prüfen (§ 317 Abs. 2 S. 2 und Abs. 4 HGB);<sup>20</sup> „er hat darüber im Prüfungsbericht an den Aufsichtsrat Stellung zu nehmen (§ 321 Abs. 1 S. 2 und Abs. 4 HGB) und seine Prüfungsergebnisse im Bestätigungsvermerk der Allgemeinheit offen zu legen (§ 322 Abs. 2 S. 2 und Abs. 3 S. 2 HGB). Der Abschlussprüfer wacht als Gehilfe des Aufsichtsrats unter dessen Anleitung über die Einhaltung der gesetzlichen Vorstandspflichten und Verhaltensgebote zur Unternehmensführung.“<sup>21</sup>

---

<sup>16</sup> Vgl. Hommelhoff, P. / Mattheus, D., a.a.O., S. 8; vgl. auch Bitz, H., a.a.O., S. 2. Im IDW PS 340 wird als Risikomanagement die Gesamtheit aller organisatorischen Regelungen und Maßnahmen zur Risikoerkennung und zum Umgang mit den Risiken unternehmerischer Betätigung bezeichnet.

<sup>17</sup> Hommelhoff, P. / Mattheus, D., a.a.O., S. 8.

<sup>18</sup> Berichtspflichtig sind dabei nur die Risiken, die die Existenz des Unternehmens gefährden oder dessen Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich beeinträchtigen könnten. Mehr zur Risikoberichterstattung in den Abschnitten 2.3.2 bis 2.3.4.

<sup>19</sup> Vgl. Hommelhoff, P. / Mattheus, D., a.a.O., S. 9; vgl. auch Henselmann, K., a.a.O., S. 31.

<sup>20</sup> Allerdings ist nur das Risikomanagementsystem von börsennotierten AGs im amtlichen Handel zu prüfen.

<sup>21</sup> Hommelhoff, P. / Mattheus, D., a.a.O., S. 9; vgl. auch Henselmann, K., a.a.O., S. 31.

Die Organisationsaufgabe des Vorstands einer AG in § 91 AktG bezog sich bislang ausdrücklich nur auf die Buchführung. Sie wurde mit dem KonTraG um einen Absatz 2 erweitert, der den Vorstand zur Einrichtung eines Risikomanagementsystems verpflichtet. Die Pflicht, ein solches Überwachungssystem zu implementieren, ist nicht neu, sondern sie ergab sich vorher bereits aus den allgemeinen Leitungsaufgaben des Vorstands nach § 76 Abs. 1 AktG und seiner Sorgfaltspflicht nach § 93 Abs. 1 AktG.<sup>22</sup> Zu dieser Sorgfaltspflicht, die besagt, dass die Vorstandsmitglieder bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines sog. ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden haben, gehört auch das Aufspüren und Erkennen von bestandsgefährdenden Entwicklungen.

Mit der Einführung des § 91 Abs. 2 AktG wurde die allgemeine Leitungs- und Sorgfaltspflicht des Vorstands gesetzlich hervorgehoben. Die Verantwortung des Vorstands für die Installation eines Risikomanagementsystems ist nun explizit geregelt.<sup>23</sup> Erfüllt der Vorstand seine Aufgaben in Bezug auf das einzurichtende Risikomanagementsystem nicht oder nur unzureichend, so kann er gemäß § 93 Abs. 2 AktG wegen Pflichtverletzung haftbar gemacht werden. Der Aufsichtsrat und die Hauptversammlung können in diesem Fall Schadensersatzansprüche gegen den Vorstand geltend machen (§§ 112, 147 AktG).<sup>24</sup> Mit § 91 Abs. 2 AktG wendet sich der Gesetzgeber nicht nur an AGs, wie es auf den ersten Blick den Anschein hat. In seiner Begründung zum Gesetzentwurf lässt er durchblicken, dass er eine Ausstrahlungswirkung auf andere Rechtsformen (insbesondere die GmbH) erwartet. Aus der allgemeinen Sorgfaltspflicht ihrer Geschäftsführer (§ 43 Abs. 1 GmbHG spricht von der „Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes“) ergibt sich auch für GmbHs die Notwendigkeit, ein systematisches Risikomanagement zu betreiben.<sup>25</sup> Verletzen die Geschäfts-

---

<sup>22</sup> Vielfach wird der Eindruck erweckt, das Risikomanagement sei ein völlig neues Instrument, doch dies ist falsch. Einige Unternehmen besaßen schon geraume Zeit vor dem KonTraG ein leistungsstarkes Risikomanagement; vgl. Rosen, R. von (Hrsg.), Einführung und Ausgestaltung von Risikomanagementsystemen – Ergebnisse einer Umfrage des Deutschen Aktieninstituts und KPMG, Studien des Deutschen Aktieninstituts, Heft Nr. 9, 2000, S. 13.

<sup>23</sup> Vgl. Hommelhoff, P. / Mattheus, D., a.a.O., S. 10 f.; vgl. auch Henselmann, K., a.a.O., S. 32 sowie Hölscher, R., a.a.O., S. 307.

<sup>24</sup> Vgl. Henselmann, K., a.a.O., S. 33.

<sup>25</sup> Vgl. Henselmann, K., a.a.O., S. 32 f.

fürher ihre Sorgfaltspflicht, haften sie persönlich für die der Gesellschaft daraus entstehenden Schäden (§ 43 Abs. 2 GmbHG).<sup>26</sup>

Wie das Risikomanagement konkret auszugestalten ist, verrät § 91 Abs. 2 AktG nicht. Genaue Vorgaben waren nicht möglich, da zum einen das Risikomanagementsystem je nach Größe, Branche, Struktur und Kapitalmarktzugang eines Unternehmens unterschiedlichen Anforderungen gerecht werden muss und zum anderen die Ausgestaltung eines derartigen Systems eine Ermessensentscheidung des Vorstands ist. Jede Geschäftsleitung muss somit die Struktur und den Prozess des Risikomanagements in ihrem Unternehmen so gestalten, wie es der Überwachung existenzbedrohender Entwicklungen am dienlichsten ist. Der Wirtschaftsprüfer sollte bei der Konzipierung und Implementierung dieses Systems herangezogen werden.<sup>27</sup> Außerdem haben große Wirtschaftsprüfungsgesellschaften umfassende Risikomanagement-Konzepte entwickelt, die den Vorständen eine Orientierungshilfe geben.<sup>28</sup>

Nach Auffassung des Gesetzgebers hat das Risikomanagementsystem vornehmlich solche (internen und externen) Risiken frühzeitig zu erkennen, die den Fortbestand des Unternehmens gefährden. Es sollten sowohl Risiken, die für sich allein betrachtet eine Bestandsgefährdung darstellen, als auch Risiken, die sich erst im Zusammenwirken mit anderen Risiken existenzbedrohend auswirken, erfasst werden. Neben bestandsgefährdenden Risiken sind vom Risikomanagement auch Risiken mit wesentlichem Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zu identifizieren.<sup>29</sup> Den Unternehmen steht es offen, ihr Risikomanagementsystem auf weniger gravierende Risiken auszudehnen. Sinnvoll ist auch die Einbeziehung der Chancen, da bei betriebswirtschaftlichen Entscheidungen immer zwischen Risiken und Chancen abzuwägen ist.<sup>30</sup>

---

<sup>26</sup> Vgl. Hopp, K. U., a.a.O., S. 15.

<sup>27</sup> Vgl. Hommelhoff, P. / Mattheus, D., a.a.O., S. 14 f.

<sup>28</sup> Vgl. Henselmann, K., a.a.O., S. 29.

<sup>29</sup> Vgl. Hommelhoff, P. / Mattheus, D., a.a.O., S. 16; vgl. auch Henselmann, K., a.a.O., S. 37 f.

<sup>30</sup> Vgl. Henselmann, K., a.a.O., S. 38; vgl. auch Mikus, B., a.a.O., S. 13. Zu einem umfassenden Risiko- und Chancenmanagement sei verwiesen auf die Ausführungen von Weber/Weißberger/Liekweg in Götz, U. / Henselmann, K. / Mikus, B. (Hrsg.), Risikomanagement, Physica-Verlag, Heidelberg 2001. In dieser Arbeit werden die Chancen jedoch nur am Rande erwähnt.

Mit dem Kontroll- und Transparenzgesetz wurde auch in Deutschland „die Risikoerkennung, -verwaltung und -vorbeugung sowie die Offenlegung von Risiken in den Mittelpunkt moderner ordnungsgemäßer Unternehmenspolitik gerückt.“<sup>31</sup> Außerdem wurde die Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsrat und Wirtschaftsprüfer intensiviert und damit die Vorstandsüberwachung durch den Aufsichtsrat (§ 111 Abs. 1 AktG) verbessert. Der Aufsichtsrat hat auch das Risikomanagementsystem zu überwachen (als Grundlage dient ihm der Prüfungsbericht). Verletzt der Aufsichtsrat seine Überwachungspflichten, kann er dafür haftbar gemacht werden (§ 116 AktG).<sup>32</sup> Im Wesentlichen ist es dem Gesetzgeber mit dem KonTraG gelungen, die Corporate Governance deutscher Unternehmen zu verbessern.<sup>33</sup>

## **2.3 Risikoberichterstattung im (Konzern-)Lagebericht**

### **2.3.1 Informationen zum Lagebericht allgemein**

#### **2.3.1.1 Aufstellung und Offenlegung des Lageberichts**

Große und mittelgroße Kapitalgesellschaften (AG, GmbH, KGaA) sind gemäß § 264 Abs. 1 S. 1 HGB verpflichtet, einen Lagebericht innerhalb der ersten drei Monate nach dem Bilanzstichtag aufzustellen. Kleine Kapitalgesellschaften haben nach § 264 Abs. 1 S. 3 HGB ein Wahlrecht zur Lageberichterstattung. Bei ihnen beträgt die Aufstellungsfrist sechs Monate. Kleine Kapitalgesellschaften müssen ihren Lagebericht nicht offen legen (§ 326 Abs. 1 S. 1 HGB). Mittelgroße Kapitalgesellschaften sind verpflichtet, den Lagebericht zum Handelsregister einzureichen und diese Einreichung im Bundesanzeiger bekannt zu geben (§ 325 Abs. 1 HGB). Große Kapitalgesellschaften müssen ihren Lagebericht sowohl zum Handelsregister einreichen als auch im Bundesanzeiger publizieren (§ 325 Abs. 1 und 2 HGB). Unverzüglich nach Vorlage an die Gesellschafter ist der Lagebericht zu veröffentlichen, spätestens aber neun Monate nach dem Abschlussstichtag.<sup>34</sup>

---

<sup>31</sup> Hommelhoff, P. / Mattheus, D., a.a.O., S. 9.

<sup>32</sup> Vgl. Bitz, H., a.a.O., S. 4 f.; vgl. auch Henselmann, K., a.a.O., S. 34 f.

<sup>33</sup> Vgl. Henselmann, K., a.a.O., S. 44.

<sup>34</sup> Vgl. Schulze, D., Die Berichterstattung über Risiken der künftigen Entwicklung im Lagebericht nach dem KonTraG, Shaker Verlag, Aachen 2001, S. 59, 62 ff.

### 2.3.1.2 Zweck des Lageberichts

Die Aufgabe des Lageberichts ist gemäß § 289 Abs. 1 HGB die Vermittlung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild des Geschäftsverlaufs und der Lage des Unternehmens. Diese Vorschrift korrespondiert mit § 264 Abs. 2 S. 1 HGB, wo es heißt, dass der Jahresabschluss – unter Beachtung der GoB – ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vermitteln soll. Daraus wird der Rechenschaftszweck des Jahresabschlusses erkennbar. Die Unternehmensführung legt Rechenschaft ab über das abgelaufene Geschäftsjahr, der Jahresabschluss ist daher eine rückblickende Berichterstattung. Der Lagebericht richtet seinen Blick dagegen auch in die Zukunft<sup>35</sup> und hat „die Informationen des Jahresabschlusses zu verdichten sowie sachlich und v. a. zeitlich zu ergänzen.“<sup>36</sup>

Im Lagebericht wird zusammenfassend über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage informiert. Von der Unternehmensleitung wird eine wirtschaftliche Gesamtbeurteilung des Unternehmens verlangt. Den Adressaten ist über diejenigen Erfolgsfaktoren zu berichten, die der Jahresabschluss nicht vermitteln kann. Man unterscheidet dabei endogene Faktoren (z. B. Absatzlage, Marktstellung, Organisationsstruktur, Umwelt- und Personalsituation), die unter der Bezeichnung „**Unternehmenssituation**“ zusammengefasst werden, und exogene Faktoren (gesamtwirtschaftliche Situation (z. B. Konjunktur, Wechselkurs), Branchensituation (z. B. Branchenstruktur, Branchenkonjunktur, Position des Unternehmens innerhalb der Branche), die als „**Rahmenbedingungen**“ bezeichnet werden.

Der Lagebericht ist nicht an die potenziell abbildungsverzerrenden GoB gebunden und hat daher gegenüber dem Jahresabschluss auch eine Korrekturfunktion. Außerdem stellt der Jahresabschluss als vergangenheitsorientiertes Rechnungslegungsinstrument die künftige Geschäftsentwicklung, die als ein wesentlicher Faktor der Lage des Unternehmens zu betrachten ist, nur unzureichend

---

<sup>35</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 64 f.

<sup>36</sup> Schulze, D., a.a.O., S. 66.

dar. Viele inner- und außerbetriebliche Vorgänge, die sich auf die künftige Geschäftsentwicklung auswirken können, jedoch keine buchungsfähigen Geschäftsvorfälle im abzuschließenden Geschäftsjahr nach sich ziehen, bleiben im Jahresabschluss unberücksichtigt und müssen daher in die Lageberichterstattung einfließen. Dazu zählen u. a. Änderungen von Wechselkursen, Inflationsraten und Steuern, Änderungen der Branchenstruktur durch neue Wettbewerber sowie unvorhersehbare Rechtsstreitigkeiten. Schon nach bisherigem Recht waren im Lagebericht zukunftsorientierte Angaben verlangt (§ 289 Abs. 2 Nr. 1-3 HGB).<sup>37</sup> Die neue Berichtspflicht über Risiken der künftigen Entwicklung (§ 289 Abs. 1 2. Hs. HGB) verstärkt die zukunftsorientierte Ausrichtung des Lageberichts.<sup>38</sup>

### 2.3.1.3 Adressaten des Lageberichts und ihre Informationsinteressen

Der Inhalt des Lageberichts muss sich an den schutzwürdigen Interessen der (Rechenschafts-)Adressaten des Lageberichts orientieren. Einen gesetzlich berechtigten Informationsanspruch haben die Anteilseigner bzw. Gesellschafter, die Gläubiger, die Lieferanten, die Dauerkunden und die Arbeitnehmer eines Unternehmens.<sup>39</sup> „Die Schutzwürdigkeit der Informationsinteressen der Adressaten wird damit begründet, dass deren wirtschaftliche Entscheidungen wesentlich von der wirtschaftlichen Lage des publizierenden Unternehmens abhängen und die Entscheidungsgrundlagen der Adressaten v. a. die publizierten Unternehmensangaben des externen Rechnungswesens – und damit auch des Lageberichts – sind.“<sup>40</sup> Nicht zu den Adressaten des Lageberichts zählen die Konkurrenten und die breite Öffentlichkeit, da diese keinen gesetzlichen Informationsanspruch besitzen. Als sog. Rechenschaftsempfänger werden sie allerdings zwangsläufig „mitinformiert“.<sup>41</sup>

Die Informationsbedürfnisse der Adressaten beziehen sich allgemein auf die Entwicklung der Erfolgspotenziale des Unternehmens. Eine Gegenüberstellung

---

<sup>37</sup> Siehe Abschnitt 2.3.1.5.

<sup>38</sup> Siehe Abschnitt 2.3.2.

<sup>39</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 69.

<sup>40</sup> Schulze, D., a.a.O., S. 69 f.

<sup>41</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 69 f.

der Informationsinteressen der einzelnen Adressatengruppen zeigt, dass die Frage, ob das Unternehmen künftig ökonomisch lebensfähig ist, oberste Priorität besitzt:<sup>42</sup>

- „Die **Anteilseigner** sind im Fall der Trennung von Eigentum am Unternehmen und der Verfügungsgewalt darüber an Informationen zur Managementqualität und zur Überwachung der Geschäftsleitung interessiert. Ferner brauchen sie für ihre Entscheidungen Informationen über die Fähigkeit des Unternehmens, künftig angemessene Gewinne zu erwirtschaften und damit den Wert des Unternehmens (Shareholder Value) zu steigern.
- Das Hauptinteresse der **Gläubiger** bezieht sich auf die Fähigkeit des Unternehmens, den Tilgungs- und Zinsverpflichtungen nachzukommen. Dementsprechend sind die Gläubiger an der Bestandsfestigkeit des Unternehmens interessiert.
- Die Informationsinteressen der **Arbeitnehmer** sind auf die künftigen Lohn- und Gehaltszahlungen und die Sicherheit der Arbeitsplätze gerichtet. Voraussetzung ist der Fortbestand des Unternehmens.
- Die **Marktpartner** (Lieferanten und Kunden) sind an Informationen interessiert, die sich auf den künftigen Umfang und die Sicherheit der Geschäftsbeziehungen bzw. auf die Bestandsfestigkeit des Unternehmens beziehen.“<sup>43</sup>

Der Fortbestand des Unternehmens ist zwingende Voraussetzung dafür, dass die „Stakeholder“ ihre Ziele, die sie mit der Beteiligung an dem Unternehmen verfolgen, erreichen können. Diese Ausführungen verdeutlichen, dass der Lagebericht auf jeden Fall Aussagen zum Erfolgsziel (Unternehmenswertsteigerung) und zum Ziel der Unternehmensfortführung (Bestandsfestigkeit) enthalten sollte, die um Angaben zum konkreten Zielsystem des Unternehmens zu ergänzen sind.<sup>44</sup>

---

<sup>42</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 75 f.

<sup>43</sup> Schulze, D., a.a.O., S. 76.

<sup>44</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 76 f.

#### 2.3.1.4 Grundsätze ordnungsmäßiger Lageberichterstattung

„Der Gesetzeswortlaut des § 289 HGB eröffnet dem Vorstand bzw. der Geschäftsführung hinsichtlich der Art und des Umfangs der Angaben im Lagebericht erheblichen materiellen und formellen Gestaltungsspielraum.“<sup>45</sup> Zur Konkretisierung des Gesetzes wurden deshalb Grundsätze ordnungsmäßiger Lageberichterstattung (GoL) aufgestellt, die von den Unternehmen zu beachten sind.<sup>46</sup> Sie umfassen folgende Grundsätze:

- Grundsatz der **Richtigkeit**: Die dargestellten Angaben müssen der Realität entsprechen. Gefordert wird eine objektive Berichterstattung, die die handelsrechtlichen Vorschriften zum Lagebericht und die GoL beachtet.
- Grundsatz der **Willkürfreiheit**: Damit die Prognosen zur voraussichtlichen Geschäftsentwicklung und zu den Risiken der künftigen Entwicklung als willkürfrei gelten können, müssen sie schlüssig und widerspruchsfrei hergeleitet werden. Zudem sind die den Prognosen zugrundeliegenden Annahmen und der Prognosehorizont im Lagebericht anzugeben.
- Grundsatz der **Vollständigkeit**: Es ist über all jene Geschäftsvorfälle umfassend zu berichten, die für die Entscheidungen der Lageberichtsadressaten maßgebend sind. Aus diesem Grundsatz ist das Saldierungsverbot abgeleitet, das für die Risikoberichterstattung besondere Bedeutung hat. Es besagt, dass positive und negative Angaben – also Chancen und Risiken – nicht gegeneinander „aufgerechnet“ werden dürfen.
- Grundsatz der **Klarheit**: Die Lageberichterstattung muss übersichtlich, eindeutig und verständlich sein, damit kein falscher Eindruck von der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens entsteht.
- Grundsatz der **Vergleichbarkeit**: Die Forderung nach zeitlicher Vergleichbarkeit bedingt eine Aufstellung des Lageberichts nach stets gleich bleibenden materiellen und formellen Gesichtspunkten. Die zwischenbetriebliche Vergleichbarkeit setzt eine einheitliche Struktur und bestimmte Mindestangaben voraus.

---

<sup>45</sup> Schulze, D., a.a.O., S. 78

<sup>46</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 61, 78; siehe auch IDW RS HFA 1

- Grundsatz der **Wesentlichkeit**: In den Lagebericht müssen die Angaben aufgenommen werden, die entscheidungsrelevant für die Adressaten sind.
- Grundsatz der **Informationsabstufung** nach Art und Größe des Unternehmens: Bei kleinen Unternehmen kann ein den realen Verhältnissen entsprechendes Bild mit weniger detaillierten Informationen vermittelt werden als bei großen Unternehmen.
- Grundsatz der **Vorsicht**: Um die Adressaten vor Schäden zu schützen, müssen negative Entwicklungen im Lagebericht stärker gewichtet werden als positive.<sup>47</sup>

#### 2.3.1.5 Bestandteile des Lageberichts

Kern des Lageberichts bildet der sog. **Wirtschaftsbericht** (§ 289 Abs. 1 HGB), in dem der Geschäftsverlauf und die Lage der Kapitalgesellschaft so darzustellen sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird. Im Wirtschaftsbericht ist ein Überblick zu geben über die Geschäftstätigkeit im abgelaufenen Geschäftsjahr. Ferner ist eine zusammenfassende Bestandsaufnahme der wirtschaftlichen Verhältnisse zum Bilanzstichtag zu machen.

Im **Nachtragsbericht** (§ 289 Abs. 2 Nr. 1 HGB) muss über Vorgänge von besonderer Bedeutung, die nach dem Schluss des Geschäftsjahres – zwischen dem Abschlussstichtag und der Berichterstellung – eingetreten sind, informiert werden.<sup>48</sup> „Er vervollständigt damit die Entscheidungsgrundlage der Lageberichtsadressaten insofern, als er das vom Jahresabschluss und vom Lagebericht (zum abgelaufenen Geschäftsjahr) gezeichnete Bild aktualisiert und ggf. korrigiert.“<sup>49</sup>

Ein weiterer Bestandteil des Lageberichts ist der **Prognosebericht** (§ 289 Abs. 2 Nr. 2 HGB), in dem die voraussichtliche Entwicklung des Unternehmens zu schildern ist. Der Prognosebericht, der zeitlich an den Nachtragsbericht an-

---

<sup>47</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 79 ff.

<sup>48</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 83 f.

<sup>49</sup> Schulze, D., a.a.O., S. 84.

schließt, ist notwendig, da die Adressaten für ihre Entscheidungen neben den vergangenheitsorientierten Informationen im Wirtschafts- und Nachtragsbericht auch prognostische (in die Zukunft gerichtete) Informationen benötigen.<sup>50</sup> Des Weiteren ist auch ein **Forschungs- und Entwicklungsbericht** (§ 289 Abs. 2 Nr. 3 HGB) aufzustellen, da „der künftige wirtschaftliche Erfolg und damit letztlich auch der Fortbestand eines Unternehmens wesentlich von der Qualität und dem Umfang vergangener und künftiger Forschung und Entwicklung geprägt sind.“<sup>51</sup> Um den Adressaten einen Überblick über die geographische Marktpräsenz des Unternehmens zu geben, muss schließlich noch ein **Zweigniederlassungsbericht** (§ 289 Abs. 2 Nr. 4 HGB) erstellt werden.<sup>52</sup>

### 2.3.2 Risikoberichterstattung im Lagebericht (§ 289 Abs. 1 2. Hs. HGB)

#### 2.3.2.1 Grundlagen der Risikoberichterstattung

Um der Diskrepanz zwischen dem Informationsbedarf anonymer Kapitalgeber und der Publizitätspraxis der Unternehmen entgegenzuwirken, ist mit dem KonTraG im Lagebericht die Pflicht zur Risikoberichterstattung hinzugekommen. § 289 Abs. 1 HGB wurde ergänzt um den Teilsatz „dabei ist auch auf die Risiken der künftigen Entwicklung einzugehen.“<sup>53</sup> Der neue Bestandteil des Lageberichts „wird in Anlehnung an die übrigen Teilberichte als **Risikobericht** bezeichnet.“<sup>54</sup>

Die Neufassung des § 289 Abs. 1 HGB war notwendig, da zur Vermittlung eines zutreffenden Bildes von der wirtschaftlichen Lage eines Unternehmens unbedingt auch die Risiken der künftigen Entwicklung gehören, weil diese integraler Bestandteil der wirtschaftlichen Lage sind. Der Gesetzgeber ist damit zudem den Informationsbedürfnissen der Kapitalmärkte entgegengekommen.<sup>55</sup> „Die Bewertung eines Unternehmens durch die (potenziellen und aktuellen) Kapitalanleger hängt unzweifelhaft sowohl von den Risiken als auch von den Chancen

---

<sup>50</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 85.

<sup>51</sup> Schulze, D., a.a.O., S. 85 f.

<sup>52</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 86.

<sup>53</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 60 f., 92.

<sup>54</sup> Schulze, D., a.a.O., S. 92.

<sup>55</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 99.

der künftigen Entwicklung ab – d. h. vom Grad der Unsicherheit der künftigen (an die Kapitalmärkte fließenden) Zahlungsströme.“<sup>56</sup>

Das KonTraG – entstanden als Reaktion auf eine Reihe zu spät wahrgenommener kritischer Entwicklungen in Unternehmen – lässt ausschließlich eine Interpretation von „Risiko“ als Gefahr zu.<sup>57</sup> „Auch die Bedeutung des Risikobegriffs wie er im Jahresabschluss verwendet wird, lässt auf eine verlustorientierte Risikointerpretation in § 289 Abs. 1 2. Hs. HGB schließen.“<sup>58</sup> Gemäß dem Grundsatz der Vorsicht sind zudem – im Sinne der Schutzfunktion der Rechnungslegung – Angaben über negative Tatbestände stärker zu gewichten als positive. Nach dem Willen des Gesetzgebers ist also primär über die Risiken der künftigen Entwicklung im Risikobericht zu informieren. Die Chancen der künftigen Entwicklung sind damit jedoch nicht von der Berichterstattung ausgenommen, sofern dadurch nicht ein falscher (zu positiver) Eindruck von der Lage des Unternehmens entsteht.<sup>59</sup>

Die Vorschrift zur Risikoberichterstattung ist – ebenso wie die übrigen Regelungen zum Lagebericht – sehr unbestimmt. Der Gesetzgeber hat offen gelassen, „welche Angaben ein Unternehmen zu den „Risiken der künftigen Entwicklung“ machen muss. Der Umfang, der Zeitbezug und die Form der geforderten Angaben werden nicht näher konkretisiert.“<sup>60</sup> In den folgenden Abschnitten sind nun der Gegenstand und der Zeithorizont der Risikoberichterstattung sowie der Präzisionsgrad der Angaben zu klären.

### 2.3.2.2 Gegenstand der Risikoberichterstattung

Zunächst wird der Frage nach dem Gegenstand des Risikoberichts nachgegangen. In der Risikoberichterstattung ist sowohl über Risiken, die ihren Ursprung in der (künftigen) **Unternehmenssituation** haben, als auch über Risiken, die

---

<sup>56</sup> Schulze, D., a.a.O., S. 99 f.

<sup>57</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 101.

<sup>58</sup> Schulze, D., a.a.O., S. 101; zum bilanziellen Risikobegriff siehe Schulze, D., a.a.O., S. 93 - 99.

<sup>59</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 101 f.

<sup>60</sup> Schulze, D., a.a.O., S. 61.

aus den (künftigen) **Rahmenbedingungen** – also aus der gesamtwirtschaftlichen Situation und der Branchensituation – resultieren, zu berichten. Der Risikoberichterstattung sind zudem wie erwähnt zumindest die Oberziele „Unternehmenswertsteigerung“ und „Unternehmensfortführung“ zugrunde zu legen, da sie von herausragender Bedeutung für die Lageberichtsadressaten sind.<sup>61</sup> Von Teilen der Wirtschaftswissenschaft wurde bereits nach altem Recht im Prognosebericht die Angabe von wahrscheinlichen positiven und negativen Entwicklungen sowie von Chancen und Risiken gefordert. Empirische Untersuchungen hatten aber gezeigt, dass nur sehr wenige Unternehmen in Deutschland dieser Forderung nachgekommen waren. Die Geschäftsberichte enthielten in den weitaus meisten Fällen nur sehr allgemein gehaltene, qualitative Aussagen zur künftigen Entwicklung. Der mangelhafte Informationsgehalt der Prognoseberichte deutscher Unternehmen war auch einer der Gründe für die Einführung der Risikoberichterstattung in den Lagebericht.

Zwischen dem Prognosebericht und dem Risikobericht besteht ein enger inhaltlicher Zusammenhang. Während der **Prognosebericht** die erwartete (wahrscheinliche) künftige Entwicklung darzustellen hat, muss der **Risikobericht** mögliche negative Abweichungen von dieser Einschätzung verdeutlichen. Der Risikobericht ist also eine Ergänzung des Prognoseberichts.<sup>62</sup> Die Risikoberichterstattung unterliegt dem Grundsatz der Wesentlichkeit, d. h. sie hat sich „nicht Punkt für Punkt auf alle Risiken in sämtlichen die wirtschaftliche Lage bestimmenden Unternehmensbereichen zu erstrecken.“<sup>63</sup> Eine Berichterstattung über geringfügige Risiken würde im Widerspruch zur Warnfunktion des Risikoberichts stehen und außerdem gegen den Grundsatz der Klarheit verstoßen.<sup>64</sup> Berichtspflichtig sind deshalb nur

- Risiken, die die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich beeinflussen (bzw. spürbar beeinträchtigen) und
- bestandsgefährdende Risiken (Insolvenzgefahr).

---

<sup>61</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 108.

<sup>62</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 109 f.; mehr zum Zusammenhang zwischen Risiko- und Prognosebericht in Schulze, D., a.a.O., S. 111 - 115.

<sup>63</sup> Schulze, D., a.a.O., S. 116.

<sup>64</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 116.

Diese Risiken gefährden die Oberziele „Unternehmenswertsteigerung“ und „Unternehmensfortführung“ und sind daher besonders bedeutsam für die Lageberichtsadressaten. Die Unterscheidung in wesentliche und bestandsgefährdende Risiken ermöglicht eine abgestufte und differenzierende Form der Berichterstattung.<sup>65</sup> „Bereits auf drohende nachteilige Einflüsse auf die wirtschaftliche Lage ist im Risikobericht hinzuweisen (1. Stufe). Ist zudem – als Resultat nachteiliger Entwicklungen – künftig der Bestand des Unternehmens gefährdet, so ist dies im Risikobericht anzugeben und zu erläutern (2. Stufe).“<sup>66</sup>

Risiken mit wesentlichem Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage können aus allen Bereichen, die zur Erläuterung von Geschäftsverlauf und Lage darzustellen sind, resultieren. „Sofern in einzelnen Bereichen keine wesentlichen Risiken bestehen, sollte darauf nach dem Grundsatz der Klarheit in einem Fehlbericht hingewiesen werden. Den Unternehmen steht selbstverständlich offen, darüber hinaus weiter gehende Angaben – z. B. zur Risikosituation auf Geschäftsfeldebene – offen zu legen. Nach dem Grundsatz der Klarheit sind die Pflichtangaben deutlich von freiwillig berichteten, unwesentlichen Risiken abzugrenzen.“<sup>67</sup>

Ein Risiko gilt als wesentlich, wenn das Ausmaß der negativen Zielabweichung 5 % des angestrebten Zielausmaßes übersteigt.<sup>68</sup> Als Zielausmaß ist die erwartete bzw. geplante Ausprägung einer im Prognosebericht dargestellten Zielgröße zu verstehen. Im Risikobericht sind demnach nicht nur Abweichungen, aus denen ein unmittelbarer Verlust resultiert, als Risiko zu berücksichtigen, sondern auch solche, die lediglich zu einem verfehlten Wachstumsziel führen. Ein Beispiel soll dies verdeutlichen: Ein Unternehmen hat ein Umsatzwachstum von 12 % geplant (Prognosebericht). Es ist aber zu befürchten, dass das Umsatzwachstum möglicherweise nur 5 % betragen wird. Folglich ist im Risikobericht ein Risikoausmaß (mögliche negative Zielabweichung) von 7 % zu berücksichtigen. Besteht hingegen die Gefahr, dass der Umsatz im neuen Geschäftsjahr

---

<sup>65</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 120 f.

<sup>66</sup> Schulze, D., a.a.O., S. 121.

<sup>67</sup> Schulze, D., a.a.O., S. 122.

<sup>68</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 117.

sogar den Umsatz des vergangenen Jahres unterschreitet, so ist im Risikobericht auf einen drohenden unmittelbaren Verlust aufmerksam zu machen.<sup>69</sup>

### 2.3.2.3 Zeithorizont der Risikoberichterstattung

Der Risikoberichterstattung ist der Berichtszeitraum der Prognoseberichterstattung zugrunde zu legen. Das Interesse der Lageberichtsadressaten an langfristigen Geschäftsbeziehungen bedingt einen mehrjährigen Prognosehorizont. Da mit zunehmendem Prognosehorizont die Verlässlichkeit der Prognosen und damit deren „ökonomische Brauchbarkeit“ abnimmt, wird in der Literatur ein **zweijähriger Prognosehorizont** als ausreichend betrachtet.<sup>70</sup> „Nach dem Grundsatz der Klarheit ist der Prognosehorizont immer explizit anzugeben, damit die Lageberichtsadressaten die Prognosesicherheit beurteilen können.“<sup>71</sup> Es besteht eine Berichtspflicht für alle Risiken, die bis zum Prognosehorizont entstehen können und vorhersehbar sind, sofern sie wesentlich sind. Im Risikobericht ist hinsichtlich des **Entstehungszeitpunktes** über folgende Risiken zu informieren:

- Risiken, die bis zum Abschlussstichtag entstanden, bis zum Zeitpunkt der Lageberichterstellung aber noch nicht realisiert sind.<sup>72</sup> Ein Teil dieser Risiken ist nach § 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB bereits im Jahresabschluss zu berücksichtigen. Es handelt sich dabei um Risiken, die Rückstellungen im Sinne des § 249 HGB zur Folge haben oder bestimmte Vermögensgegenstände betreffen. Da sie jedoch meist nicht ausdrücklich aus dem Jahresabschluss entnommen werden können, sind sie zusätzlich im Risikobericht zu erläutern. Der andere Teil dieser Risiken ist nicht in den Jahresabschluss eingegangen und daher gemäß dem Grundsatz der Vollständigkeit im Risikobericht darzustellen. Der Grundsatz der Klarheit verlangt, dass im Risikobericht angegeben wird, ob und in welcher Form die Risiken im Jahresabschluss berücksichtigt wurden.

---

<sup>69</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 123

<sup>70</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 124 f.

<sup>71</sup> Schulze, D., a.a.O., S. 125

<sup>72</sup> Im abgelaufenen Geschäftsjahr realisierte Risiken sind im Wirtschaftsbericht darzulegen.

- Risiken, die nach Schluss des Geschäftsjahres und vor Abschluss der Berichterstellung entstanden sind und sich bis zum Zeitpunkt der Aufstellung des Lageberichts noch nicht realisiert haben. Über diese Risiken ist nach alter Rechtslage bereits im Nachtragsbericht zu berichten. Realisieren sich diese Risiken vor Abschluss der Berichterstellung, ist darauf ausschließlich im Nachtragsbericht einzugehen. Voraussetzung für die Berichterstattung im Nachtragsbericht ist jedoch, dass diese Risiken von besonderer Bedeutung sind.
- Risiken, die nach dem Zeitpunkt der Lageberichterstellung bis zum Prognosehorizont entstehen.

Neben dem Entstehungszeitpunkt hängt es von der **Vorhersehbarkeit** ab, ob Risiken im Risikobericht erscheinen müssen. Es ist einerseits nicht nur über Risiken, die sich mit einer hohen Eintrittswahrscheinlichkeit realisieren, zu informieren, andererseits macht es aber auch wenig Sinn, über Risiken mit vernachlässigbar geringer Eintrittswahrscheinlichkeit zu berichten. In der Literatur wird nun eine **Mindesteintrittswahrscheinlichkeit** für zu berichtende Risiken von **5 %** vorgeschlagen.<sup>73</sup>

#### 2.3.2.4 Präzisionsgrad der Angaben

„Der Risikobericht sollte dem Leser eine eigene Einschätzung der Art, der Eintrittswahrscheinlichkeit und der Auswirkungen künftiger Entwicklungsrisiken ermöglichen.“<sup>74</sup> Da dem Lagebericht eine Verdichtungsfunktion zukommt, sollte der Risikobericht neben den Einzelrisiken auch ein Unternehmens-Gesamtrisiko ausweisen. Damit der Lageberichtsempfänger selbst eine Risikoeinschätzung vornehmen kann, sind im Risikobericht Angaben zu den Ursachen für die Einstufung in eine bestimmte Risikoklasse erforderlich.<sup>75</sup> Folglich sollten Unternehmen im Risikobericht gemäß dem Grundsatz der Klarheit nicht nur verbal (qualitativ), sondern **möglichst auch quantitativ berichten**. Die bisherigen Ausführungen haben gezeigt, dass der Gesetzgeber mit der Neuregelung des

---

<sup>73</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 126 ff.

<sup>74</sup> Schulze, D., a.a.O., S. 131.

<sup>75</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 131 f.

§ 289 HGB auch den Stellenwert von Prognoseangaben im Lagebericht steigern möchte. Zumindest für die Berichterstattung hinsichtlich der Lageberichterstattung als Mindestumfang zugrunde zu legenden Oberziele „Unternehmenswertsteigerung“ und „Unternehmensfortführung“ sind folglich zwingend quantitative Angaben zu fordern.

Angaben im Lagebericht haben nur dann einen Informationswert für die Lageberichtsadressaten, wenn sie aussagefähig und glaubwürdig sind, d. h. wenn sie den Grundsätzen der Objektivität und der Willkürfreiheit entsprechen. Um für die Adressaten nachvollziehbar sicherzustellen, dass diese Grundsätze bei den prognostischen Angaben im Risikobericht und im Prognosebericht eingehalten werden, stehen grundsätzlich die folgenden Möglichkeiten offen:<sup>76</sup>

- **Angabe des Prognosemodells:** Je präziser Prognosemodelle angegeben werden, desto besser können die Adressaten die Sicherheit von Prognosen beurteilen, die Ursachen falscher Prognosen kontrollieren und eigene Prognosen für verschiedene Bedingungskonstellationen durchführen.
- **Angabe von Vergleichszahlen und Erläuterung von Abweichungen:** Eine Gegenüberstellung von im Prognose- und Risikobericht des Vorjahres veröffentlichten Prognoseaussagen (Soll) und tatsächlich eingetretenen Zuständen (Ist) sowie eine Begründung der Abweichungen ermöglichen den Adressaten einen Soll-Ist-Vergleich und damit eine Einschätzung, wieweit die Unternehmensführung in der Lage ist, realistische Pläne zu entwickeln und zu verwirklichen bzw. auf unvorgesehene Ereignisse zu reagieren. Die Treffsicherheit der Prognosen ist also ein Indikator für die Managementqualität.
- **Zentralisierte Prognose wichtiger Daten:** Unternehmen können bzgl. gesamtwirtschaftlicher und branchenspezifischer Zielgrößen auf Prognosen statistischer Ämter und Marktforschungsunternehmen zurückgreifen.<sup>77</sup>

---

<sup>76</sup> Schulze, D., a.a.O., S. 132

<sup>77</sup> Mehr dazu in Schulze, D., a.a.O., S. 133-137

### 2.3.2.5 Grenzen der Risikoberichterstattung

„Der Forderung nach einer aussagefähigen Risikoberichterstattung wird regelmäßig die Gefahr einer sich selbst erfüllenden Prophezeiung entgegengehalten. Für den Lagebericht enthält das Gesetz indes keine explizite Schutzklausel. Eine solche Vorschrift, die die Interessen der berichtenden Gesellschaft bei bestimmten Angaben schützt, hat der Gesetzgeber mit § 286 HGB ausschließlich für den Anhang von Kapitalgesellschaften erlassen.“<sup>78</sup> Nach § 286 Abs. 1 HGB dürfen im Anhang keine Angaben gemacht werden, die das Wohl der Bundesrepublik Deutschland gefährden könnten. § 286 Abs. 2 und 3 HGB erlauben den Unternehmen, Angaben im Anhang zu unterlassen, die ihnen nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung einen erheblichen Nachteil zufügen könnten.

Unstrittig ist, dass auch im Risikobericht und im übrigen Lagebericht Angaben unterbleiben müssen, die das Wohl der Bundesrepublik Deutschland gefährden könnten. Fraglich ist hingegen, ob die Informationsinteressen der Adressaten des Lageberichts auch zum Wohl des berichtenden Unternehmens begrenzt werden dürfen.<sup>79</sup> „Grundsätzlich ist im Lagebericht – und damit auch im Risikobericht – im Sinne einer Interessenregelung zwischen den Informationsinteressen der Adressaten und dem möglichen Nachteil, den die Berichterstattung für die berichtende Gesellschaft und deren Eigner sowie die übrigen Stakeholder hat, abzuwägen.“<sup>80</sup>

Der neugeregelte § 289 Abs. 1 HGB hat für die Adressaten den Charakter eines Frühwarnsystems. Eine Schutzklausel zur Vermeidung einer sich selbst erfüllenden Prophezeiung steht im Widerspruch dazu. Es ist demnach also die „Schutzwürdigkeit“ der Adressaten höher zu bewerten als die „Schutzwürdigkeit“ des Unternehmens. Nur bei gravierenden Nachteilen für die Kapitalgesellschaft dürfen Angaben so verallgemeinert werden, dass diese Nachteile ver-

---

<sup>78</sup> Schulze, D., a.a.O., S. 138.

<sup>79</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 138.

<sup>80</sup> Schulze, D., a.a.O., S. 138 f.

mieden werden. Ein gänzlicher Verzicht (§ 286 Abs. 2 und 3 HGB) auf die Darstellung eines wesentlichen Risikos ist hingegen unzulässig.<sup>81</sup>

### 2.3.3 Risikoberichterstattung im Konzernlagebericht (§ 315 Abs. 1 2. Hs. HGB)

Mutterunternehmen von Konzernen und Teilkonzernen müssen neben dem Konzernabschluss auch einen Konzernlagebericht innerhalb der ersten fünf Monate des Konzerngeschäftsjahres für das vergangene Konzerngeschäftsjahr aufstellen (§ 290 Abs. 1 HGB). Der Konzernlagebericht ist mit dem Konzernabschluss spätestens neun Monate nach dem Abschlussstichtag zu publizieren (§ 325 Abs. 3 HGB). Der Konzernlagebericht enthält im Gegensatz zum Lagebericht keinen Zweigniederlassungsbericht, ansonsten sind die §§ 315 und 289 HGB identisch. Entsprechend § 289 Abs. 1 HGB wurde mit dem KonTraG auch im Konzernlagebericht die Pflicht zur Berichterstattung über Risiken der künftigen Entwicklung eingeführt (§ 315 Abs. 1 2. Hs. HGB). Die vorangegangenen Ausführungen zum Lagebericht und zum Risikobericht gelten somit auch für den Konzernlagebericht und den Konzernrisikobericht.<sup>82</sup>

„Gegenstand des Konzernlageberichts ist die Gesamtheit des Konzerns, so als ob die im Konzern zusammengefassten Unternehmen ein einziges Unternehmen darstellen würden.“<sup>83</sup> Dazu ist die Geschäftstätigkeit aller Konzernunternehmen (einschl. solcher Unternehmen, die gemäß § 295 HGB oder § 296 HGB nicht in den Konzernabschluss einbezogen wurden, sowie Gemeinschaftsunternehmen und assoziierte Unternehmen (§ 311 HGB), sofern deren Einfluss auf die Lage des Konzerns wesentlich ist) einzubeziehen.<sup>84</sup> „Der Konzernlagebericht ist indes nicht lediglich die zusammengefasste Darstellung der Lageberichte der einbezogenen Unternehmen. Vielmehr enthält der Konzernla-

---

<sup>81</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 139 f.

<sup>82</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 140 f.

<sup>83</sup> Schulze, D., a.a.O., S. 141.

<sup>84</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 141.

gebericht solche Angaben, die zur Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bildes des Konzerns erforderlich sind.“<sup>85</sup>

Maßgebend für die Risikoberichterstattung im Konzernlagebericht sind die Zielsetzungen des Konzerns. Risiken in einzelnen Konzernunternehmen sind dementsprechend nur dann im Konzernlagebericht zu berücksichtigen, wenn sie für die Zielerreichung des ganzen Konzerns wesentlich sind. Nach dem Grundsatz der Klarheit hat sich der Konzernlagebericht – entsprechend der Segmentberichterstattung – an der Struktur des Konzerns zu orientieren. Es besteht die Möglichkeit, Konzernlagebericht und Lagebericht des Mutterunternehmens zusammenzufassen (§ 315 Abs. 3 HGB i. V. m. § 298 Abs. 3 HGB) und gemeinsam offen zu legen (§ 325 Abs. 3 HGB). Aus dem Konzernrisikobericht muss dabei klar hervorgehen, welche Risiken das Mutterunternehmen, den Konzern oder beide betreffen.<sup>86</sup>

### 2.3.4 Risikoberichterstattung nach DRS 5

Eine empirische Analyse der von den DAX-100-Unternehmen für das Geschäftsjahr 1999 publizierten Risikoberichte offenbarte erhebliche Mängel bei der Umsetzung der mit dem KonTraG neu geregelten §§ 289 Abs. 1 und 315 Abs. 1 HGB.<sup>87</sup> Bspw. wurden die möglichen Auswirkungen der genannten Risiken kaum erläutert. Vage und unpräzise Formulierungen beeinträchtigten zudem vielfach die Klarheit der Risikoberichterstattung. Diese ernüchternden empirische Befunde sind darauf zurückzuführen, dass im Gesetz nicht detailliert geregelt worden ist, wie die Risikoberichte inhaltlich und formal auszugestalten sind. Auch die Stellungnahme des IDW zur Aufstellung von Lageberichten (IDW RS HFA 1) gibt den Unternehmen nur grobe Anhaltspunkte für die Risikoberichterstattung.<sup>88</sup> Zur Schließung der Gesetzeslücke hat der Deutsche Standardisierungsrat den Deutschen Rechnungslegungs-Standard Nr. 5 (DRS 5) entwi-

---

<sup>85</sup> Schulze, D., a.a.O., S. 141.

<sup>86</sup> Vgl. Schulze, D., a.a.O., S. 142.

<sup>87</sup> Vgl. Kajüter, P., Risikoberichterstattung: Empirische Befunde und der Entwurf des DRS 5, in: Der Betrieb, Heft Nr. 3, 2001, S. 105 - 111.

<sup>88</sup> Vgl. Kajüter, P., Prüfung der Risikoberichterstattung im Lagebericht, in: Betriebs-Berater, Heft Nr. 5, 2002, S. 243.

ckelt. Der DRS 5 ist nach Abschluss des Standard-Setting-Verfahrens am 03. April 2001 vom DSR verabschiedet und am 29. Mai 2001 vom Bundesministerium der Justiz bekannt gemacht worden.<sup>89</sup> Der DRS 5, der erstmals für das Geschäftsjahr 2001 anzuwenden ist, regelt die Berichterstattung über die Risiken der künftigen Entwicklung des Konzerns im Konzernlagebericht (§ 315 Abs. 1 2. Hs. HGB). Dieser Standard gilt auch für die Rechnungslegung nach § 292a HGB. Es wird darüber hinaus empfohlen, den DRS 5 auch auf die Risikoberichterstattung im Lagebericht (§ 289 Abs. 1 2. Hs. HGB) anzuwenden.

Der DRS 5, der umfassendere und detailliertere Regeln zur inhaltlichen und formalen Gestaltung der Risikoberichterstattung als der IDW RS HFA 1 enthält, gilt für Unternehmen aller Branchen, sofern in anderen Standards nicht ausdrücklich etwas anderes bestimmt ist. Für Banken und Versicherungen gelten die speziellen DRS 5-10 bzw. 5-20, die im Rahmen dieser Arbeit jedoch keine Rolle spielen.<sup>90</sup> Nach Tz. 2 des DRS 5 (DRS 5.2) soll der Risikobericht den Adressaten des Konzernlageberichts entscheidungsrelevante und verlässliche Informationen zur Verfügung stellen, damit sie sich ein zutreffendes Bild über die Risiken der künftigen Entwicklung des Konzerns machen können. Risiko (Chance) definiert der DRS 5 als die Möglichkeit von negativen (positiven) künftigen Entwicklungen der wirtschaftlichen Lage des Konzerns. Ob mögliche künftige Entwicklungen positiv oder negativ sind, ist im Vergleich zu der wirtschaftlichen Lage am Bilanzstichtag zu beurteilen.

Das Risikomanagement nach diesem Standard ist ein nachvollziehbares, alle Unternehmensaktivitäten umfassendes System zur Identifikation, Analyse, Bewertung, Steuerung, Dokumentation und Kommunikation von Risiken sowie zur Überwachung dieser Aktivitäten, die systematisch und permanent auf Basis einer Risikostrategie erfolgen. Dieses System sollte unterstützt werden durch die Unternehmensplanung, das Controlling und die Interne Revision. Der Berichtspflicht unterliegen entsprechend DRS 5.10 alle Risiken, die die Entschei-

---

<sup>89</sup> Mit ihrer Bekanntmachung durch das Bundesjustizministerium gelten die DRS gemäß § 342 Abs. 2 HGB als Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung der Konzernrechnungslegung.

<sup>90</sup> Die Regeln des DRS 5 sind abstrakt formuliert, um den individuellen Erfordernissen der Risikoberichterstattung verschiedener Unternehmen und verschiedener Branchen gerecht zu werden.

dungen der Adressaten des Konzernlageberichts beeinflussen könnten. Gemeint sind damit v. a. Entscheidungen von Investoren am Kapitalmarkt. Risiken sind für die Adressaten relevant, wenn von ihnen die Gefahr einer deutlichen Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage oder gar eine mögliche Existenzgefährdung ausgeht (DRS 5.11). Berichtspflichtig sind demnach bestandsgefährdende und wesentliche Risiken.

Gemäß DRS 5.13 ist im Risikobericht schwerpunktmäßig über die mit den spezifischen Gegebenheiten des Konzerns und seiner Geschäftstätigkeit verbundenen Risiken zu berichten. Es ist also vorrangig über die internen, unternehmens- bzw. konzernindividuellen Risiken zu informieren, d. h. jedoch nicht, dass externe Risiken für die Risikoberichterstattung ganz unerheblich sind. Im DRS 5 heißt es weiter, dass insbesondere Risikokonzentrationen berichtspflichtig sind.<sup>91</sup> Bestandsgefährdende Risiken sind explizit als solche zu benennen (DRS 5.15). Es wäre sinnvoll, wenn dies auch für wesentliche Risiken gelten würde. Nur durch die genaue Bezeichnung der berichtspflichtigen Risiken als bestandsgefährdende oder wesentliche Risiken kann sichergestellt werden, dass die Adressaten des Lageberichts berichtspflichtige von freiwillig berichteten – nicht existenzgefährdenden oder unwesentlichen – Risiken eindeutig unterscheiden können. Der DSR hat es zudem versäumt, einen Fehlbericht für den Fall vorzuschreiben, dass ein Unternehmen keine bestandsgefährdenden und wesentlichen Risiken erkennen kann. Ohne einen derartigen Hinweis können die Lageberichtsadressaten nicht nachvollziehen, ob die fehlenden Angaben auf eine unzureichende Berichterstattung zurückzuführen sind oder in der Tat keine berichtspflichtigen Risiken bestehen.

DRS 5.16 fordert, dass gleichartige, organisatorisch oder funktional zusammengehörige Risiken zu Risikokategorien zusammengefasst werden. Das Unternehmen hat sich dabei an der für das Risikomanagement intern vorgegebenen Risikoeinteilung zu orientieren. Die einzelnen Risiken sind zu beschreiben und deren mögliche Konsequenzen zumindest verbal zu erläutern (DRS 5.18).

---

<sup>91</sup> Darunter versteht man Risiken, die aus Abhängigkeiten z. B. von einzelnen Kunden, Lieferanten, Produkten, Patenten oder Ländern resultieren.

Aus der Darstellung der Risiken muss klar hervorgehen, welche Bedeutung diese für den Konzern haben. Die Unternehmen können hierzu auf einzelne Geschäftssegmente eingehen. Für die Einschätzung der Risiken durch die Adressaten ist es hilfreich, wenn deren Eintrittswahrscheinlichkeit und betragsmäßige Auswirkung (Höhe des möglichen Schadens) im Risikobericht (zumindest qualitativ) angegeben werden. DRS 5.20 verlangt indes eine Quantifizierung der Risiken nur, wenn diese nach anerkannten und zuverlässigen Methoden machbar und wirtschaftlich vertretbar ist sowie für die Entscheidungen der Adressaten des Konzernlageberichts eine relevante Information darstellt. In diesem Fall müssen die verwendeten Modelle und deren Annahmen erläutert werden.

Nach DRS 5.21 beschränkt sich die Darstellung und Erläuterung der Risiken auf das Restrisiko, sofern sie durch wirksame Maßnahmen zuverlässig kompensiert werden. Andernfalls sind die Risiken vor Bewältigungsmaßnahmen sowie die Maßnahmen darzustellen. Über Risiken, für die im Jahresabschluss z. B. durch Rückstellungen bereits bilanzielle Vorsorge getroffen wurde, ist nur insoweit zu berichten, als dies zur Gesamteinschätzung der Konzernrisikolage erforderlich ist. Bei der Risikoeinschätzung ist von einem dem jeweiligen Risiko adäquaten Prognosezeitraum auszugehen (DRS 5.23). Für bestandsgefährdende Risiken ist ein Prognosezeitraum von einem Jahr, für andere wesentliche Risiken von zwei Jahren angemessen.

Die Darstellung der Interdependenzen (Wechselwirkungen) zwischen einzelnen Risiken ist geboten, wenn anders eine zutreffende Einschätzung der Risiken nicht möglich ist, ansonsten ist sie freiwillig (DRS 5.25). Nach DRS 5.27 ist es zulässig, im Risikobericht auch über Chancen zu informieren. Dadurch darf allerdings kein verzerrtes Bild von der Lage des Konzerns entstehen. Untersagt ist folglich die Verrechnung der Risiken mit den Chancen. Gemäß DRS 5.28 ist das Risikomanagement angemessen zu beschreiben. Dabei ist auf die Strategie, den Prozess und die Organisation des Risikomanagements einzugehen. Aus Gründen der Klarheit hat die Risikoberichterstattung in einer geschlossenen Darstellung zu erfolgen (DRS 5.30). Nach DRS 5.32 und 5.33 hat die Risikoberichterstattung von der Prognoseberichterstattung getrennt zu erfolgen, obwohl zwischen beiden naturgemäß ein sachlicher Zusammenhang besteht.

Die Risikoberichterstattung bezieht sich auf die Lage des Konzerns zum Zeitpunkt der Aufstellung des Konzernlageberichts (DRS 5.34). Nur wenn die Beurteilung der Risiken es erfordert, sind wesentliche Veränderungen gegenüber dem Vorjahr zu beschreiben (DRS 5.36). „Da in Deutschland bislang keine unabhängige Enforcement-Instanz existiert, wird den Abschlussprüfern bei der Durchsetzung des DRS 5 eine zentrale Bedeutung zukommen. Eine konsequente Anwendung des DRS 5 bei Risikoberichten im Konzernlagebericht würde die analoge Anwendung der Regeln auf die Risikoberichterstattung im Lagebericht fördern. Sie dürfte ferner eine Voraussetzung dafür sein, dass der DRS 5, der international der erste Rechnungslegungsstandard zur Risikoberichterstattung ist, auch im Ausland Akzeptanz gewinnt und so anderen nationalen Standard-Settern und v. a. dem IASB als Vorbild für die Entwicklung entsprechender Normen dienen kann.“<sup>92</sup>

### **3 Empirische Untersuchung der Risikoberichterstattung in Geschäftsberichten der deutschen Automobilindustrie**

#### **3.1 Einbezogene Unternehmen**

Mit der empirischen Untersuchung soll gezeigt werden, in welcher Form und in welchem Umfang deutsche Automobilunternehmen ihre Aktionäre über Risiken der künftigen Entwicklung informieren. Es soll überprüft werden, ob dabei die Regeln des DRS 5 angewendet werden. Da diese Vorschriften abstrakt formuliert sind, ist es auch interessant zu erfahren, wie sie praktisch umgesetzt werden. In die Analyse einbezogen werden die Risikoberichte der Audi AG, der BMW AG, der DaimlerChrysler AG, der Ford-Werke AG, der MAN Nutzfahrzeuge AG, der MAN AG, der Porsche AG, der Deutschen Renault AG und der Volkswagen AG für das Geschäftsjahr 2001 bzw. 2000/01 (Porsche).<sup>93</sup> Leider musste auf den Risikobericht der Adam Opel AG verzichtet werden, da weder für das Jahr 2001 noch für das Jahr 2000 ein Geschäftsbericht zu bekommen

---

<sup>92</sup> Kajüter, P., a.a.O., S. 243, 249.

<sup>93</sup> Porsche hat ein vom Kalenderjahr abweichendes Geschäftsjahr (1. August - 31. Juli). Die Berichte der Unternehmen sind dokumentiert in Gulden, T., Risikoberichterstattung in den Geschäftsberichten der deutschen Automobilindustrie. Unveröffentlichte Diplomarbeit, Pforzheim 2002.

war<sup>94</sup>. Audi, BMW, MAN Nutzfahrzeuge, MAN und VW erstellen ihren Konzernabschluss nach IAS, Porsche sowie Renault nach HGB und DaimlerChrysler nach US-GAAP.<sup>95</sup> Der Konzernabschluss nach IAS und US-GAAP besteht aus Bilanz, GuV, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang. Nach HGB hingegen umfasst er nur Bilanz, GuV und Anhang. Im Unterschied zum HGB verlangen IAS und US-GAAP keinen Lagebericht. Damit die Voraussetzungen für die Befreiung von der Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses nach deutschem Handelsrecht (§ 292a HGB) erfüllt sind, haben Audi, BMW, DaimlerChrysler, MAN Nutzfahrzeuge, MAN und VW ihren nach IAS bzw. US-GAAP aufgestellten Konzernabschluss um einen Konzernlagebericht nach HGB ergänzt.<sup>96</sup> Die Ford-Werke haben gemäß § 292 HGB auf die Aufstellung eines Konzernabschlusses verzichtet, da sie in den Konzernabschluss der Ford Motor Company USA einbezogen werden.<sup>97</sup> MAN Nutzfahrzeuge, die in den MAN-Konzernabschluss einbezogen wird, hat von dieser Befreiungsmöglichkeit keinen Gebrauch gemacht und einen freiwilligen Teilkonzernabschluss erstellt.

### 3.2 Gang der Untersuchung

Alle zu analysierenden Risikoberichte (der von Ford ausgenommen) müssten prinzipiell nach DRS 5 erstellt worden sein. Porsche und Renault sind gemäß DRS 5.3 zur Beachtung des DRS 5 verpflichtet. DRS 5.6 bestimmt, dass auch die Unternehmen, die einen befreienden Konzernabschluss nach § 292a HGB aufstellen, ihren Risikobericht nach DRS 5 zu erstellen haben. Davon betroffen sind Audi, BMW, DaimlerChrysler, MAN Nutzfahrzeuge, MAN und VW.

---

<sup>94</sup> Im Juni 2002 erhielt der Verfasser von Opel die Mitteilung, dass das Unternehmen künftig anstelle des Geschäftsberichts einen Nachhaltigkeitsbericht veröffentlichen wird. Eine Anfrage an das Amtsgericht Rüsselsheim, in dessen Handelsregister die Adam Opel AG eingetragen ist, ergab, dass Opel für das Jahr 2000 keinen (Einzel- und Konzern-)Abschluss zum Handelsregister eingereicht hat.

<sup>95</sup> Audi, BMW und VW haben ihre Konzernrechnungslegung zum 01.01.2001 auf IAS umgestellt. MAN Nutzfahrzeuge und MAN erstellen ihre Konzernabschlüsse bereits seit dem Geschäftsjahr 1997/98 nach IAS.

<sup>96</sup> Diese Unternehmen haben also einen Konzernrisikobericht veröffentlicht. Anstelle von Konzernrisikobericht, Konzernlagebericht und Konzernanhang ist im Rahmen dieser Untersuchung vereinfachend von Risikobericht, Lagebericht und Anhang die Rede.

<sup>97</sup> Der Geschäftsbericht der Ford-Werke enthält also nur den Einzelabschluss und den Lagebericht des Mutterunternehmens (Ford-Werke AG). Der Risikobericht bezieht sich damit nur auf das Mutterunternehmen.

## Übersicht 2

**Elemente der empirischen Untersuchung**

Nr.	Untersuchungsgegenstand <sup>1</sup>	Tz. im DRS 5 <sup>2</sup>	Pflicht (P)/Wahl (W)
1	Beschreibung des Risikomanagements (Strategie, Prozess, Organisation)	28, 29	P
2	Bestandsgefährdende Risiken	15	P
3	Risikokonzentrationen	13, 14	P
4	Bildung von Risikokategorien <sup>3</sup>	16, 17	P
5	Umfeldrisiken	17	P
6	Branchenrisiken	17	P
7	Unternehmensstrategische Risiken	17	P
8	Leistungswirtschaftliche Risiken	17	P
9	Personalrisiken	17	P
10	Informationstechnische Risiken	17	P
11	Finanzwirtschaftliche Risiken	17	P
12	Rechtliche Risiken	-	-
13	Sonstige Risiken <sup>4</sup>	17	P
14	Risikoquantifizierung	20	P <sup>5</sup>
15	Risiken einzelner Geschäftssegmente	19	W
16	Interdependenzen zwischen Risiken	25	W
17	Chancen	27	W
18	Wesentliche Veränderungen gegenüber dem Vorjahr	36	W
19	Formale Aspekte: - Geschlossene Darstellung - Trennung vom Prognosebericht - Titel - Umfang	30 32 - -	P P - -

Eigene Zusammenstellung. - 1) Die Untersuchungsgegenstände entsprechen den Berichtstatbeständen des DRS 5 - 2) Nähere Einzelheiten zum DRS 5 sind dem Abschnitt 2.3.4 zu entnehmen. - 3) DRS 5.16 besagt, dass für die Risikoberichterstattung Risikokategorien zu bilden sind. Die im Risikomanagement verwendete Risikokategorisierung hat dabei als Orientierung zu dienen. Sie muss allerdings nicht der in DRS 5.17 vorgeschlagenen Risikokategorisierung entsprechen. - 4) Die in DRS 5.17 aufgezählten Risikokategorien werden der empirischen Untersuchung zugrunde gelegt, d. h. es wird ermittelt, zu welchen dieser Kategorien die Unternehmen Angaben gemacht haben. Am Ende ergibt sich daraus eine Risikolandschaft der Automobilindustrie, die reflektiert welche Konzerne über welche Risiken in welchem Umfang berichtet haben. Eine Kategorie „Rechtliche Risiken“ schlägt der DRS 5 nicht vor. Nach Ansicht des Verfassers nach sollten auch die Risikokategorien im Risikobericht ausgewiesen werden, bei denen nicht mit Risiken gerechnet wird. Bei diesen Kategorien sollte der Hinweis zu lesen sein, dass momentan keine Risiken zu erkennen sind. - 5) Eine Quantifizierungspflicht besteht nur für Risiken, die nach anerkannten und verlässlichen Methoden mit wirtschaftlich vertretbarem Aufwand quantitativ bewertet werden können.

Da Ford nur einen Lagebericht (§ 289 HGB) und keinen Konzernlagebericht (§ 315 HGB) aufstellt, stellt der DRS 5 für Ford lediglich eine Empfehlung dar, deren Befolgung freiwillig ist (DRS 5.8). Zweck der empirischen Analyse ist die Feststellung, ob der DRS 5 auch tatsächlich der Risikoberichterstattung zugrunde gelegt worden ist und insbesondere wie konsequent dieser realisiert worden ist. Dies ist v. a. deshalb eine interessante Fragestellung, weil der DRS 5 erstmals für das Geschäftsjahr 2001 anzuwenden war. Konkret wird untersucht, welche der im DRS 5 genannten Berichtstatbestände sich in den einzelnen Risikoberichten wiederfinden. Zu unterscheiden sind Pflichtangaben, die die Unternehmen auf jeden Fall machen müssen, und freiwillige Angaben, für die ein Wahlrecht besteht. Die Übersicht 2 gibt die Elemente der empirischen Untersuchung zusammenfassend wieder.

### 3.3 Durchführung der empirischen Untersuchung

#### 3.3.1 Beschreibung des Risikomanagements

Mit Ausnahme von Ford machen alle Automobilunternehmen in ihrem Risikobericht Angaben über ihr Risikomanagement.<sup>98</sup> Das Risikomanagement wird jeweils im ersten Abschnitt des Risikoberichts dargestellt.<sup>99</sup> Der DRS 5 fordert eine angemessene Beschreibung der Strategie, des Prozesses und der Organisation des Risikomanagements.

Zur **Strategie des Risikomanagements** finden sich in den Risikoberichten meist nur vage Aussagen. BMW schreibt, dass unternehmerische Risiken grundsätzlich im Zusammenhang mit den damit verbundenen Chancen betrachtet und nur dann bewusst eingegangen werden, wenn der Shareholder Value

---

<sup>98</sup> Das Fehlen von Informationen zum Risikomanagement ist ein deutliches Anzeichen dafür, dass Ford den DRS 5 freiwillig angewendet hat – freiwillig deshalb, weil Ford nur einen Lagebericht und keinen Konzernlagebericht erstellt. Im Geschäftsbericht von Ford finden sich Anmerkungen zum Risikomanagement im Bericht des Aufsichtsrats. Dort ist zu lesen, dass sich der Aufsichtsrat anhand des Risikomanagement-Handbuchs und der mittels des Risk Monitors entwickelten Übersichtsberichte ein Bild vom Risikomanagement, das vom Wirtschaftsprüfer geprüft wird, machen konnte.

<sup>99</sup> MAN informiert als einziges Unternehmen zunächst über seine Risiken und geht erst dann auf sein Risikomanagementsystem ein.

gesteigert werden kann. MAN berichtet, dass als Konsequenz aus dem Schadensfall bei der britischen Tochtergesellschaft ERF der MAN Nutzfahrzeuge eine spezielle Richtlinie zu Unternehmensakquisitionen verabschiedet worden ist. Zum genauen Inhalt dieser Richtlinie wird allerdings nichts verraten. Weiter ist zu erfahren, dass MAN eine intensive Nachprüfung der jüngsten Akquisitionen in der MAN Gruppe durch Wirtschaftsprüfer durchführen ließ, die in einigen Fällen nicht gleichzeitig Abschlussprüfer der Gesellschaft sind und die Due Dilligence begleitet haben. VW erklärt ganz allgemein, dass die künftige wirtschaftliche Entwicklung eines Unternehmens wesentlich davon abhängt, inwieweit es gelingt, Ertragschancen zu erschließen. Hierfür ist es unumgänglich, auch bewusst Risiken einzugehen. Auf den Punkt gebracht geben diese Aussagen (fast) nichts von der Risikomanagementstrategie dieser Unternehmen preis und können deshalb bei der Benotung der Risikoberichte am Ende der Untersuchung vernachlässigt werden. Die Angabe der risikopolitischen Grundsätze wäre z. B. eine strategische Information mit Relevanz für die Stakeholder.

Audi und VW geben am wenigsten über ihr Risikomanagementsystem preis. Sie informieren nur oberflächlich in Form allgemein gültiger Phrasen. Dadurch erübrigt sich bei diesen zwei Konzernen eine getrennte Untersuchung der Angaben zum Risikomanagementprozess und der Angaben zur Risikomanagementorganisation. Audi schreibt lediglich, dass potenziell bestandsgefährdende Risiken systematisch erfasst, ihre Eintrittswahrscheinlichkeit abgeschätzt und die Folgen ihres Eintretens zum Teil quantitativ bewertet werden. Weiter ist zu lesen, dass sich das Risikomanagementsystem des Audi-Konzerns auf alle konsolidierten Tochtergesellschaften erstreckt und kontinuierlich fortentwickelt wird und dass Verantwortlichkeiten, Berichts- und Dokumentationspflichten in den einzelnen Unternehmensbereichen klar geregelt sind. Im Risikobericht von VW heißt es lapidar, dass das Risikomanagementsystem, welches vom Abschlussprüfer geprüft wird, ein Bestandteil der Konzernsteuerung darstellt. VW berichtet also noch dürftiger als Audi.

Am ausführlichsten informieren BMW, DaimlerChrysler, MAN Nutzfahrzeuge und MAN über ihr Risikomanagement.<sup>100</sup> Bei MAN nimmt die Darstellung des Risikomanagements mehr Raum ein als die Berichterstattung über die Risiken (mehr als die Hälfte des Risikoberichts entfällt auf die Erläuterung des Risikomanagements).<sup>101</sup> Die Risikomanagement-Beschreibungen von Porsche und Renault fallen knapper aus, sind aber um einiges aufschlussreicher als die substanzlosen Erklärungen von Audi und VW. Zunächst werden nun die Aussagen von BMW, DaimlerChrysler, MAN Nutzfahrzeuge, MAN, Porsche und Renault in Bezug auf den Prozess des Risikomanagements unter die Lupe genommen, danach die zu dessen Organisation.

Zum **Risikomanagementprozess**: Die BMW Group verfügt nach eigenen Angaben über ein detailliertes Risikomanagementsystem, das sicherstellt, dass alle wesentlichen und bestandsgefährdenden Risiken frühzeitig identifiziert, bewertet, dokumentiert und kommuniziert werden. Bei BMW werden Entscheidungen auf der Grundlage weit reichender Projektvorlagen getroffen, in denen Chancen und Risiken dezidiert dargestellt sind. Zudem werden im Rahmen der langfristigen, der jährlichen und der unterjährigen Unternehmensplanung die Chancen und Risiken sämtlicher Geschäftsaktivitäten beurteilt und daraus Zielerreichungs- und Risikobegrenzungsmaßnahmen abgeleitet. Das konzernweite Berichtssystem, das der umgehenden und umfassenden Unterrichtung aller Entscheidungsträger dient, stellt fortlaufend den Grad der Zielerreichung dar und spiegelt Markt- und Wettbewerbsveränderungen wider. Um Fehlentwicklungen so früh wie möglich zu erkennen und entsprechend zu handeln, stehen kritische Erfolgsfaktoren unter permanenter Beobachtung.

Im DaimlerChrysler-Konzern sind zur frühzeitigen Erkennung, zur Bewertung und zum korrekten Umgang mit Risiken wirksame Steuerungs- und Kontrollsysteme eingesetzt, die zu einem einheitlichen Risikomanagementsystem zusam-

---

<sup>100</sup> Die Ausführungen von BMW, DaimlerChrysler und MAN sind jedoch von höherer Qualität (Präzision) als die Risikomanagement-Darstellung von MAN Nutzfahrzeuge (insbesondere hinsichtlich des Risikomanagementprozesses).

<sup>101</sup> MAN hat damit eindeutig einen falschen Schwerpunkt gesetzt, da die Beschreibung des Risikomanagements nur als ergänzender Berichtstatbestand gedacht ist. Über die Risiken ist grundsätzlich genauer und ausführlicher zu berichten als über das Risikomanagement.

mengefasst und ausgebaut wurden. Das in die Planungs-, Steuerungs- und Berichterstattungsprozesse integrierte Risikomanagementsystem hat die systematische Identifikation, Beurteilung, Kontrolle und Dokumentation von Risiken zur Aufgabe. Die Risiken werden anhand vordefinierter Risikokategorien identifiziert und anschließend hinsichtlich ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit und möglichen Schadenshöhe bewertet. Schwellenwerte regeln die Risikoberichterstattung im Konzern. Im Risikobericht von DaimlerChrysler erfahren die Anteilseigner außerdem, dass das Risikomanagement auch Maßnahmen zur Risikovermeidung, -verringerung und -absicherung entwickelt und realisiert sowie Risiken im Rahmen eines Risikomonitorings überwacht.

MAN Nutzfahrzeuge lässt seine Stakeholder wissen, dass die Ergebnisse der Risikoinventur des Vorjahres einer umfassenden Überprüfung unterzogen wurden, um die Funktionsfähigkeit des IKS sicherzustellen. Eine Reihe von Mängeln, die im Risikobericht 2000 genannt wurden, konnte bereits behoben werden. Zur Durchführung größerer Änderungen wurden Teams benannt. Projekte von besonderer strategischer Bedeutung wurden 2001 von einem speziellen Risikomanagement-Team begleitet, das deren Realisierungschancen sowie deren monetäre Zielerreichung analysiert hat. Die Ergebnisse dieser Untersuchung wurden dem Vorstand vorgelegt und sind im Risikobericht 2001 zusammengefasst dargestellt.<sup>102</sup>

Dem Risikobericht von MAN ist zu entnehmen, dass die einzelnen Gesellschaften der MAN Gruppe primär die Verantwortung für die Behandlung der operativen Geschäftsrisiken haben. In einem zeitlich und inhaltlich eng verzahnten Planungs-, Informations- und Kontrollprozess erfassen, analysieren und bewerten die Gesellschaften die Chancen und Risiken und kommunizieren sie standardmäßig an die MAN AG. Dieser Prozess wird von der MAN AG gesteuert und durch das Konzerncontrolling, den Finanzbereich, die technische Planung und die Konzernrevision unterstützt. Die MAN AG überprüft die Zielgrößen der Unternehmensplanung mehrere Male pro Jahr anhand aktueller Auftrags-, Be-

---

<sup>102</sup> Eine Anfrage bei MAN Nutzfahrzeuge ergab, dass dieser Risikobericht ein rein unternehmensinternes Papier ist und nicht für die Öffentlichkeit bestimmt.

schäftigungs- und Ertragszahlen und leitet bei Bedarf Steuerungsmaßnahmen ein. Der Vorstand der MAN AG wird durch monatliche Berichte über die Geschäftsentwicklung und besondere Ereignisse (ggf. auch ad hoc) regelmäßig über die einzelnen Gesellschaften der MAN Gruppe informiert.

Das Risikomanagementsystem von Porsche – so ist im Risikobericht zu lesen – besteht aus zwei sich ergänzenden Verfahren. Zum einen werden im Rahmen der jährlichen Planung Chancen und Risiken aller Geschäftsaktivitäten beurteilt und daraus Zielerreichungs- und Risikobegrenzungsmaßnahmen abgeleitet. Zum anderen dient das konzernweite Berichtssystem dazu, die Entscheidungsträger im Unternehmen unverzüglich und umfassend über Risiken in Kenntnis zu setzen. Es stellt fortlaufend den Zielerreichungsgrad sowie Markt- und Wettbewerbsveränderungen dar. Damit Fehlentwicklungen frühzeitig erkannt werden, beobachtet auch Porsche kritische Erfolgsfaktoren ständig. Renault erklärt, dass sein Risikomanagement – auf der Grundlage von Risikokategorien – in regelmäßigen Abständen Risiken inventarisiert, analysiert und bewertet sowie Aktionspläne erstellt. Die Ergebnisse werden dem Vorstand in komprimierter Form in einem Risikobericht präsentiert.

Zur **Risikomanagementorganisation**: Das Risikomanagement im BMW Konzern wird zentral durch das Konzerncontrolling gelenkt. Die Angemessenheit und Wirksamkeit des Risikomanagements wird sowohl durch eine externe Revision (Wirtschaftsprüfer) als auch eine interne Revision geprüft. Ein konzernweites Netzwerk von Risikobeauftragten identifiziert und bewertet regelmäßig alle bedeutenden Risiken. Für den Vorstand werden die Resultate dieser Risikoerhebung in einem gesonderten Risikobericht zusammengestellt.

Bei DaimlerChrysler ist das Management der Geschäftsfelder und -bereiche zuständig für die Risikoidentifikation und -bewertung. Ferner ist zu erfahren, dass die Interne Revision die Einhaltung der im Risikomanagement-Handbuch dokumentierten konzerneinheitlichen Richtlinien überprüft. Wie gesetzlich vorgeschrieben wird das in das Risikomanagementsystem integrierte Risikofrüherkennungssystem vom Wirtschaftsprüfer dahingehend geprüft, ob es in der Lage ist, existenzgefährdende Entwicklungen frühzeitig zu erkennen.

Der Risikobericht von MAN Nutzfahrzeuge informiert den Leser darüber, dass ein weltweit einheitlich geregeltes, an die neue Geschäftseinheitenstruktur angepasstes Planungs- und Informationssystem zu gewährleisten hat, dass sämtliche Risiken aus FuE, Investition, Akquisition sowie Vertrieb, die sich möglicherweise bestandsbedrohend auswirken könnten, so früh wie möglich erkannt und weitergemeldet werden. Mit dem Umbau in Geschäftseinheiten werden Verantwortlichkeiten neu und genauer geregelt. MAN Nutzfahrzeuge macht darauf aufmerksam, dass schon bisher verschiedene Systeme und Strategien zur Risikofrüherkennung, -reduzierung und -vermeidung eingesetzt waren. Hierunter fallen die Managementsysteme für Risiko, Qualität, Umweltschutz und Sicherheit. Die Qualitäts- und Umweltmanagementsysteme werden von Zertifizierungsgesellschaften, die darauf spezialisiert sind, in regelmäßigen Abständen geprüft. Die Prüfung des Risikofrüherkennungssystems erfolgt durch den Jahresabschlussprüfer. Die Risikobeauftragten in den einzelnen Bereichen sind verantwortlich für die Meldung von Risiken im Rahmen der Risikoinventur. Die Arbeit der Internen Revision beruht ganz wesentlich auf den Ergebnissen dieser Risikoinventuren.

MAN schreibt in seinem Risikobericht, dass die Konzernunternehmen ihre operativen Risiken selbst identifizieren, bewerten und steuern. Nur die strategischen Risiken liegen im Zuständigkeitsbereich der MAN AG. Die risikomanagementbezogenen Aufgaben des Technik-Bereichs, des Finanzressorts und der Konzernrevision der MAN AG werden in diesem Zusammenhang erläutert. Der Technik-Bereich bewertet die technischen Risiken, bewertet und koordiniert die Investitionsvorhaben und FuE-Aktivitäten der Konzerngesellschaften sowie analysiert und bewertet die Chancen und Risiken aus den neuen elektronischen Technologien. Dem Finanzressort obliegen die Steuerung der Liquidität der MAN Gruppe, die Entwicklung und Prüfung von Finanzierungen für weltweite Großprojekte sowie die Absicherung von Kredit-, Liquiditäts-, Zins- und Währungsrisiken. Die Konzernrevision, die ein wichtiger Bestandteil des Risikomanagementsystems der MAN Gruppe darstellt, untersucht die Internen Kontroll- und Frühwarnsysteme aller risikorelevanten Tochter- und Enkelgesellschaften im In- und Ausland auf Schwachstellen.

Bei Porsche wird das gesamte Risikomanagement zentral durch die Abteilungen Risk-Management und Interne Revision auf Angemessenheit und Effizienz hin überprüft. Die Deutsche Renault AG erklärt, dass die Gesamtverantwortung für das in die Aufbau- und Ablauforganisation integrierte Risikomanagementsystem in den Händen des Vorstands liegt. Als Risikomanagement-Beauftragte sind die Abteilungsleiter der einzelnen Direktionen für die Identifizierung, die Bewertung, die Steuerung und die Kommunikation von Risiken in ihrem Bereich verantwortlich. Ein Risikomanagement-Koordinator fungiert als Bindeglied zwischen Vorstand und Risikobeauftragten und ist zuständig für die Organisation des Risikomanagementprozesses.

### 3.3.2 Bestandsgefährdende Risiken

In keinem der untersuchten Risikoberichte werden bestandsgefährdende Risiken genannt. Audi, BMW, DaimlerChrysler, Porsche, Renault und VW weisen stattdessen in einem Fehlbericht daraufhin, dass sie keine Risiken erkennen können, die den Fortbestand gefährden könnten. BMW, Porsche und Renault betonen außerdem, dass sie keine Risiken erkennen können, die die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich beeinträchtigen könnten. Während bei BMW, Porsche und Renault diese Information unmittelbar im Anschluss an die Darstellung des Risikomanagements zu lesen ist, haben Audi, DaimlerChrysler und VW für den Fehlbericht einen eigenen Abschnitt am Ende des Risikoberichts gebildet.<sup>103</sup> Im Risikobericht von Ford und MAN fehlt ein solcher Fehlbericht.<sup>104</sup> An dieser Stelle sei darauf hingewiesen, dass MAN Nutzfahrzeuge in seinem Risikobericht nicht über Risiken berichtet, sondern nur sein Risikomanagement beschreibt, was ja bereits untersucht worden ist. Auch nirgend-

---

<sup>103</sup> Die Überschriften für diesen separaten Abschnitt lauten „Gesamtunternehmenssituation“ (Audi), „Gesamtrisiko“ (DaimlerChrysler) und „Bestandsgefährdende Risiken“ (VW).

<sup>104</sup> Ein Fehlbericht erhöht die Klarheit der Risikoberichterstattung (siehe Abschnitt 2.3.4). Von BMW, Porsche und Renault ist eindeutig zu erfahren, dass sie derzeit weder bestandsgefährdende noch wesentliche Risiken erkennen können. Daraus ist zu schließen, dass die berichteten Risiken weder bestandsgefährdend noch wesentlich sind. Der Fehlbericht von Audi, DaimlerChrysler und VW beschränkt sich hingegen auf existenz-bedrohende Risiken. Es ist daher anzunehmen, dass es sich bei den berichteten Risiken um wesentliche Risiken handelt. Aus den Erläuterungen der Risiken ist jedoch nicht klar zu erkennen, ob sie tatsächlich wesentlich sind. Die Risikoberichte von Ford und MAN enthalten keinen Fehlbericht und zudem keine Hinweise, ob die berichteten Risiken bestandsgefährdend oder wesentlich sind. Es kann deshalb nur vermutet werden, dass sie wesentlich sind.

wo sonst im Lagebericht wird explizit auf Risiken eingegangen.<sup>105</sup> Folglich kann der Risikobericht von MAN Nutzfahrzeuge nur noch hinsichtlich formaler Gesichtspunkte analysiert werden.

### 3.3.3 Risikokonzentrationen<sup>106</sup>

BMW und Porsche weisen daraufhin, dass einzelne Zulieferer eine erhebliche Bedeutung für die Produktion haben.<sup>107</sup> Ein Ausfall dieser Zulieferer kann zu schweren Belastungen führen. Doch dies ist nicht allein ein Risiko von BMW und Porsche, sondern es betrifft die gesamte Automobilbranche, da alle Automobilunternehmen mit einigen Zulieferern (sog. Systemlieferanten) eng zusammenarbeiten. Die Zulieferer werden immer stärker in die Fahrzeugproduktion eingebunden. Auf diese Risikokonzentration hätten auch Audi, DaimlerChrysler, Ford, MAN Nutzfahrzeuge, MAN, Renault und VW aufmerksam machen müssen. DaimlerChrysler erklärt im Anhang im Zusammenhang mit dem Ausfallrisiko derivativer Finanzinstrumente, dass aus der Abhängigkeit von einzelnen internationalen Finanzinstituten kein bedeutsames Risiko resultiert. Diese Abhängigkeit besteht auch bei den anderen Automobilkonzernen, nur weisen diese nicht daraufhin.

### 3.3.4 Bildung von Risikokategorien

Audi, Ford, MAN und Porsche haben in ihrem Risikobericht keine Risikokategorien gebildet.<sup>108</sup> Übersicht 3 ist zu entnehmen, welche der im DRS 5.17 vorgeschlagenen Risikokategorien BMW, DaimlerChrysler, Renault und VW mit welcher Bezeichnung in ihrem Risikobericht gebildet haben; sie werden anschließend näher untersucht.

---

<sup>105</sup> Trotzdem bescheinigt der Wirtschaftsprüfer im Bestätigungsvermerk die zutreffende Darstellung der Risiken der künftigen Entwicklung.

<sup>106</sup> Darunter sind Risiken zu verstehen, die aus Abhängigkeiten z. B. von einzelnen Kunden, Lieferanten, Produkten, Patenten oder Ländern resultieren.

<sup>107</sup> BMW berichtet unter „Risiken aus den betrieblichen Aufgabenbereichen“ von dieser Risikokonzentration.

<sup>108</sup> Audi hat zwar die eigenständigen Abschnitte „Risiken aus der EU-Altauto-Richtlinie“, „Risiken durch die Neuregelung der Kfz-GVO“ und „Preis-, Währungs- und Liquiditätsrisiken“ gebildet, die jedoch nicht als Risikokategorien zu interpretieren sind. Die in diesem Fall passenden Kategorien wären „Branchenrisiken“ und „Finanzrisiken“.

## Übersicht 3

**Risikokategorien**

<b>Bezeichnung in DRS 5.17</b>	<b>BMW</b>	<b>DaimlerChrysler</b>	<b>Renault</b>	<b>VW</b>
<b>Umfeldrisiken</b>	Risiken aufgrund wirtschaftlicher Rahmenbedingungen	Risiken aus der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung	Gesamtwirtschaftliche Entwicklung	Gesamtwirtschaftliche Risiken
<b>Branchenrisiken</b>	Branchenrisiken	Branchen- und unternehmensspezifische Risiken	Politisch-rechtliche Entwicklungen <sup>1</sup>	Wesentliche rechtliche Risiken <sup>1</sup>
<b>Unternehmensstrategische Risiken</b>	-	-	Risiken aus dem betrieblichen Aufgabengebiet	
<b>Leistungswirtschaftliche Risiken</b>	Risiken aus den betrieblichen Aufgabebereichen	-	-	Unternehmerische Risiken
<b>Personalrisiken</b>	Personalrisiken	-	-	-
<b>Informationstechnische Risiken</b>	IT-Risiken	-	-	Unternehmerische Risiken
<b>Finanzwirtschaftliche Risiken</b>	Risiken aus der Absatzfinanzierung	Risikotransparenz im Währungs-, Asset- und Liability-Management <sup>2</sup>	-	-
<b>Rechtliche Risiken<sup>3</sup></b>	Rechtliche Risiken	Rechtliche Risiken	-	Unternehmerische Risiken

Eigene Zusammenstellung - 1) Darunter werden Branchenrisiken berichtet (also Risiken aus der EU-Altauto-Richtlinie und Risiken durch die Neuregelung der Kfz-GVO). - 2) Hinzukommen die Abschnitte „Währungsmanagement“, „Asset- und Liability-Management“, „Aktienportfoliomanagement“ sowie „Ratings“. - 3) Diese Kategorie steht nicht in DRS 5.17

**3.3.5 Umfeldrisiken**

Mit Ausnahme von Audi berichten alle Automobilkonzerne über Risiken aus dem Unternehmensumfeld. DaimlerChrysler und VW informieren am umfangreichsten darüber. BMW weist unter der Kategorie „Risiken aufgrund wirtschaftlicher Rahmenbedingungen“ auf die Bedeutung hin, die weltwirtschaftliche Rahmendaten (z. B. Entwicklung von Währungsparitäten, Entwicklungen auf den Finanzmärkten) auf das Wachstum der BMW Group haben. Die Angaben

hierzu werden im Rahmen der Untersuchung finanzwirtschaftlicher Risiken (Abschnitt 3.3.11) näher betrachtet. BMW macht auch darauf aufmerksam, dass sich konjunkturelle Schwankungen ungünstig auf die Geschäftsentwicklung auswirken können. Der BMW Konzern antizipiert diese Schwankungen mittels einer genauen Marktbeobachtung und Frühindikatoren. Die globalen Aktivitäten der BMW Group sorgen für eine automatische Risikostreuung, d. h. sie schwächen den Einfluss von Schwankungen in einzelnen Märkten auf die Geschäftsentwicklung des Konzerns ab.

Unter der Risikokategorie „Risiken aus der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung“ schildert DaimlerChrysler, dass nur dann Risiken für die Ergebnissituation bestehen, wenn die für das zweite Halbjahr 2002 prognostizierte konjunkturelle Besserung ausbleibt oder sehr viel schwächer ausfällt. Als mögliche Ursache für eine anhaltend rezessive Entwicklung in den Vereinigten Staaten wird ein wiederholter Vertrauensverlust bei Konsumenten und Investoren genannt. Die Folgen wären ein stärkerer Einbruch der Inlandsnachfrage in den USA, erhebliche Verluste an den Börsen, eine ausbleibende Konjunkturerholung in den für DaimlerChrysler besonders wichtigen Märkten Westeuropas und vermutlich auch spürbare Wachstumseinbußen in Asien und Lateinamerika. Wenn der Abwärtstrend der japanischen Wirtschaft andauern sollte, ergäben sich für den DaimlerChrysler-Konzern auch hieraus Risiken. DaimlerChrysler erklärt seinen Aktionären, dass eine länger anhaltende Rezession in Japan auch die Lage in einigen asiatischen Schwellenländern verschärfen würde. Nachhaltige Krisen in einzelnen südamerikanischen, asiatischen und osteuropäischen Schwellenländern würden für DaimlerChrysler nur ein regional begrenztes Risikopotenzial bedeuten.

Der Risikobericht von Ford enthält nur eine kurze Aufzählung von Umfeldrisiken. Ford sieht Risiken in der Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen und des Käuferverhaltens sowie in der wirtschaftlichen Entwicklung in den USA und der Stabilität des Euro. Durch die Verteuerung der Kraftstoffpreise befürchtet Ford zudem eine erneute Dämpfung des privaten Konsums in Deutschland. Mögliche Reformvorhaben der Bundesregierung infolge

der Ermahnung durch die EU könnten – so die Meinung von Ford – die Nachfragesituation zusätzlich belasten.

Im Risikobericht von MAN ist zu lesen, dass aus dem schärfer werdenden Wettbewerb und den sich immer rascher ändernden Rahmenbedingungen viele Risiken für die weltweit operierende MAN Gruppe resultieren. Des Weiteren erfahren die Lageberichtsadressaten, dass die konjunkturelle Entwicklung und der zum Teil zyklische Verlauf der Nachfrage in den Märkten der Konzerngesellschaften wesentliche Risikofaktoren darstellen. MAN weist daraufhin, dass die Nachfrage auf den Märkten einiger Tochterunternehmen in der zweiten Hälfte des Jahres 2001 spürbar zurückgegangen ist. Außerdem erwähnt MAN, dass der starke Wettbewerb die Preise, die Produktqualität, die Lieferzeiten, den Service und die Finanzierungsbedingungen beeinflusst. Die fortlaufende Optimierung der Kostenstrukturen und der Wertschöpfungsketten, die Neu- und Weiterentwicklungen der Produktpalette, der Ausbau der Vertriebs- und Serviceorganisationen sowie die Entwicklung kundengerechter Finanzierungskonzepte sollen die Wettbewerbsfähigkeit der MAN Gruppe erhalten und verbessern.

Für Porsche spielt die künftige Entwicklung des nordamerikanischen Absatzmarktes eine zentrale Rolle. Entscheidend ist für Porsche, wie sich das Wirtschaftsvertrauen in den USA und der restlichen Welt nach dem 11. September 2001 entwickelt. Der Vorstand von Porsche schließt einen deutlichen Nachfragerückgang nach Porsche-Sportwagen aber aus. Im Renault-Risikobericht ist unter der Kategorie „Gesamtwirtschaftliche Entwicklung“ nur zu erfahren, dass die Deutsche Renault AG trotz der vorausgesagten stagnierenden oder rückläufigen Nachfrage versuchen wird, den Marktanteil auf dem deutschen Automobilmarkt auszubauen oder wenigstens zu halten.

VW widmet sich unter der Risikokategorie „Gesamtwirtschaftliche Risiken“ der Unsicherheit in Bezug auf die künftige Entwicklung der Weltwirtschaft. Von den Zinssenkungen der wichtigsten Notenbanken, die damit auf den konjunkturellen Abschwung in den USA und der EU reagieren, erwartet Volkswagen mittelfristig positive Impulse für das Konsum- und Investitionsklima. Völlig offen ist nach

Ansicht von VW allerdings, wann Konsumenten und Unternehmen ihre durch die Terroranschläge in New York und Washington bedingte verstärkte Zurückhaltung aufgeben werden. Ein Andauern der Nachfrageschwäche auf dem deutschen Automobilmarkt würde den Volkswagen-Konzern als Marktführer härter treffen als seine Wettbewerber. Die Aktionäre werden des Weiteren davon in Kenntnis gesetzt, dass im Zusammenhang mit den Wechselkursschwierigkeiten Brasiliens und Argentinens schwer kalkulierbare Risiken bestehen. Zu guter Letzt weist VW daraufhin, dass die Einführung des Euro die Markttransparenz erhöhen und damit den Wettbewerbsdruck in der EU verschärfen wird.

### 3.3.6 Branchenrisiken

Bis auf Porsche, MAN und MAN Nutzfahrzeuge gehen alle Unternehmen auf Risiken in der Automobilbranche ein.<sup>109</sup> Risiken für Automobilunternehmen ergeben sich zunächst einmal aus der **EU-Altauto-Richtlinie**, die seit Oktober 2000 gilt und bis April 2002 von den Mitgliedsstaaten in nationales Recht umzusetzen ist. Sie verpflichtet Automobilhersteller und -importeure – für Neufahrzeuge ab Juli 2002 und für den Altbestand ab Januar 2007 – zur Rücknahme und Verwertung von Fahrzeugen mit negativem Marktwert, wobei die Kosten der Entsorgung ganz oder zu einem wesentlichen Teil von den Herstellern bzw. Importeuren zu tragen sind.

Zum Zeitpunkt, als die Unternehmen ihre Risikoberichte erstellt haben (also Anfang 2002), war noch unklar, welches System der Altfahrzeugrücknahme und -verwertung in Deutschland realisiert wird und in welcher Höhe Kostenverpflichtungen auf die Hersteller und Importeure zukommen werden. Der Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 5. Dezember 2001 zur Umsetzung der EU-Altauto-Richtlinie sieht vor, dass die Kosten für die Rücknahme von Altfahrzeugen erst zurückgestellt werden dürfen, nachdem das Gesetz vom Bundestag beschlossen ist. Für den Altbestand (d. h. vor dem 1. Juli 2002 in Verkehr gebrachte Fahrzeuge) ist vorgesehen, die Wirkungen einer Rückstellungsbildung

---

<sup>109</sup> BMW, DaimlerChrysler, Renault und VW stellen diese Risiken unter den Risikokategorien „Branchenrisiken“, „Branchen- und unternehmensspezifische Risiken“, „Politisch-rechtliche Entwicklungen“ sowie „Wesentliche rechtliche Risiken“ dar.

durch Ansatz einer Bilanzierungshilfe zu mildern. Der Gesetzentwurf sieht neben der Rücknahme auch neue strenge Regeln für das Recycling von Altfahrzeugen vor: Ab dem Jahr 2006 müssen mindestens 85 Prozent des durchschnittlichen Gewichts eines zurückgegebenen Fahrzeugs verwertet (Verwertungsquote) und mindestens 80 Prozent in den Stoffkreislauf zurückgeführt werden (Recyclingquote). Ab 2015 wird die Verwertungsquote auf 95 Prozent, die Recyclingquote auf 85 Prozent steigen. Im April 2002 wurde das Gesetz vom Bundestag verabschiedet.

Die Risikoberichte von Audi, Renault und VW enthalten ausführliche Hintergrundinformationen zur EU-Altauto-Richtlinie. Audi erklärt, dass für die Kosten, die für die Rücknahme, die Verwertung und das Recycling von Fahrzeugen entstehen werden, im Jahresabschluss ausreichend vorgesorgt worden ist. Im Anhang ist zu erfahren, dass Rückstellungen gebildet wurden. Im Risikobericht von BMW ist nur der knappe Hinweis zu finden, dass Rückstellungen die erwarteten Kosten für die Rücknahme und Verwertung aller bisher verkauften Fahrzeuge abdecken. Auch im Anhang stößt der Leser auf diese Rückstellungen. Ford bringt in seiner Risikoberichterstattung nur eine kleine Anmerkung zur EU-Altauto-Richtlinie. Bei Ford und Renault ist weder im Risikobericht noch im Anhang zu lesen, dass Rückstellungen für die EU-Altauto-Richtlinie gebildet worden sind.

VW informiert, dass auf Basis vorläufiger Annahmen Rückstellungen für die Entsorgung der bis einschließlich 2001 in den Verkehr gebrachten Fahrzeugen gebildet wurden. Ferner erklärt Volkswagen, dass diese Annahmen nach Inkrafttreten der nationalen Regelungen auf den Prüfstand müssen. Im Anhang ist ebenfalls ein Hinweis auf diese Rückstellungen zu finden. VW weist in seinem Risikobericht außerdem darauf hin, dass mit der EU-Altauto-Richtlinie auch Materialverbote verknüpft sind, die ab 1. Juli 2003 gelten und die die Entwicklung von Substitutionsmaterialien erforderlich machen. Dies könnte u. U. Produktkostenerhöhungen in noch nicht abschätzbarer Höhe zur Folge haben. DaimlerChrysler und Porsche machen im Risikobericht und im Anhang keine Angaben über Risiken aus der EU-Altauto-Richtlinie. MAN und MAN Nutzfahrzeuge

berichten nicht über die EU-Altauto-Richtlinie, da nur Hersteller von Pkws und leichten Nutzfahrzeugen davon betroffen sind.

Weitere branchenspezifische Risiken ergeben sich durch die **Neuregelung der Kraftfahrzeug-Gruppenfreistellungsverordnung (Kfz-GVO)**. Mit Ausnahme von Porsche, MAN und MAN Nutzfahrzeuge informieren alle Automobilkonzerne über die Änderung der Kfz-GVO. MAN und MAN Nutzfahrzeuge berichten aus dem Grund nicht darüber, da die Kfz-GVO nur für Pkw-Hersteller gilt. Bevor die Angaben in den einzelnen Risikoberichten hierzu untersucht werden, soll die Kfz-GVO kurz erläutert werden. Die Kfz-GVO, die im September 2002 ausläuft, gewährt Automobilherstellern gewisse Ausnahmen von den in der Europäischen Union geltenden Wettbewerbsregeln. Sie ermöglicht insbesondere, den Vertrieb und die Wartung von Pkw über markenexklusive Händler zu betreiben, die auf hohe Standards im Verkauf und im Kundendienst verpflichtet werden können. Automobilhersteller können ihre Händler gemäß dieser Verordnung nach qualitativen und quantitativen Gesichtspunkten auswählen, wodurch ein wirtschaftlich gesundes und leistungsfähiges Vertriebs- und Servicenetz zum Vorteil der Kunden gewährleistet ist. Nach Ansicht der EU-Kommission behindert dieser selektive Automobilvertrieb jedoch den freien Wettbewerb stark. Nach dem von der Europäischen Kommission im Februar 2002 veröffentlichten Entwurf zur Kfz-GVO-Nachfolgeregelung soll der qualitative und quantitative selektive Vertrieb von Neufahrzeugen künftig erheblich eingeschränkt werden. Die Autohändler müssen mit einer deutlichen Verschärfung des Wettbewerbs mit freien Werkstätten rechnen. Von der EU-Kommission ebenfalls kritisiert werden die Einschränkungen beim Mehrmarkenvertrieb im Autohaus. Endgültig entscheiden möchte sich die EU-Kommission bis Sommer 2002.

Nur in den Risikoberichten von Audi und VW finden sich allgemeine Informationen zur Kfz-GVO und deren Neufassung, wobei die Angaben von Audi dreimal so umfangreich sind wie die Ausführungen von VW. Verglichen mit Audi und VW sind die Angaben in der Risikoberichterstattung von BMW, DaimlerChrysler, Ford und Renault bzgl. der Kfz-GVO verschwindend gering. Audi befürchtet durch die Neuregelung einen starken Anstieg der Service-Betreuungskosten und zugleich eine Einschränkung der Qualitätssicherstellung. Der Audi Konzern

informiert als Einziger über die Vorbereitungen, die im Hinblick auf die zu erwartenden Änderungen getroffen wurden. So hat Audi frühzeitig Szenarien untersucht und darauf aufbauend entsprechende Vertriebsstrategien erarbeitet, um rechtzeitig und angemessen auf die neue Rechtslage reagieren zu können.

VW teilt seinen Aktionären und Investoren im Risikobericht mit, dass die vorgesehenen Einschränkungen beim selektiven Automobilvertrieb die mit der Kfz-GVO erzielten Synergieeffekte beim Vertrieb gefährden könnten. BMW, Ford und Renault machen lediglich darauf aufmerksam, dass die geplante Anschlussregelung zur Kfz-GVO Risiken im Vertrieb und bei der Markenpositionierung birgt. BMW sieht außerdem seine hohen Qualitäts-, Sicherheits- und Umweltstandards in Gefahr. Von DaimlerChrysler erfahren wir, dass durch die Neufassung der Kfz-GVO und durch alternative Vertriebskanäle (z. B. Internet) ein stärkerer länderübergreifender Wettbewerb mit gleichzeitig steigender Preistransparenz entsteht. DaimlerChrysler reagiert darauf – wie andere Automobilhersteller auch – mit Effizienzsteigerungen in allen Bereichen der Wertschöpfungskette (einschl. Strukturveränderungen in der Vertriebsorganisation).

Klassische Risikoquellen sind in der Automobilbranche die **Benzinpreisentwicklung** und die **Gesetzgebung** hinsichtlich Verbrauch und Emissionen. BMW bemerkt diesbezüglich, dass sich hieraus weiterhin hohe Anforderungen an die Motoren- und Produktentwicklung ergeben. Aus Sicht von DaimlerChrysler beeinflussen diese beiden Faktoren maßgeblich das Wachstum der verschiedenen Segmente. Die Profitabilität des DaimlerChrysler-Konzerns würde durch eine Nachfrageverschiebung hin zu kleinen Fahrzeugen mit geringeren Gewinnspannen oder durch die Notwendigkeit deutlich höheren technischen Aufwands beeinträchtigt werden. In den anderen sieben Risikoberichten wird hierauf mit keiner Silbe eingegangen.

Der Risikobericht von DaimlerChrysler ist der einzige, der den **gestiegenen Wettbewerbsdruck** im Automobilgeschäft anspricht. Er erwähnt, dass gerade im US-amerikanischen Automobilmarkt nach dem Terroranschlag des 11. September die Preisnachlässe auf Neuwagen deutlich erhöht und die Konditionen der Finanzierungsangebote verbessert wurden. Auf der einen Seite konnte da-

durch ein stärkerer Marktrückgang verhindert werden, andererseits besteht dafür jetzt die Gefahr von dauerhaften Erlösminderungen verbunden mit einer Verringerung der Profitabilität. Wenn sich die Konjunktur nicht wie erwartet erholen sollte, besteht zusätzlich das Risiko, mit weiteren Verkaufsanreizen die Nachfrage lediglich zeitlich vorzuziehen, wodurch Absatzrückgänge in der Folgeperiode wahrscheinlicher werden. Die Folgen wären weitere Kapazitätsanpassungen im Personenwagen- und im Nutzfahrzeug-Bereich.

### 3.3.7 Unternehmensstrategische Risiken

Lediglich Porsche und Renault berichten von unternehmensstrategischen Risiken. Porsche informiert in seinem Risikobericht über Risiken im Zusammenhang mit der Entwicklung und Markteinführung des Cayenne. Es ist zu lesen, dass Vorleistungen erbracht werden müssen, denen zunächst keine Umsatzerlöse gegenüberstehen. Des Weiteren erklärt Porsche, dass ein aufwendiges Projekt und Qualitätsmanagement die ordnungsgemäße Entwicklung sowie die plangerechte Markteinführung des Cayenne sicherstellt. Unter der Risikokategorie „Risiken aus dem betrieblichen Aufgabengebiet“ geht Renault auf die Umstrukturierung des Händlernetzes ein. Renault berichtet, dass die Händler die Änderungen positiv aufgenommen haben und die Einführung der neuen Prozesse und Strukturen aktiv unterstützen. Schließlich wird den Anteilseignern noch mitgeteilt, dass die Integration mit der Nissan Motor Deutschland GmbH erfolgreich fortgesetzt wurde.

### 3.3.8 Leistungswirtschaftliche Risiken

Zur Gruppe der leistungswirtschaftlichen Risiken zählt zunächst einmal die **Gefahr von Produktionsausfällen** bzw. Betriebsunterbrechungen. Nur in den Risikoberichten der BMW Group und des Volkswagen-Konzerns können Anleger von dieser Gefahr lesen.<sup>110</sup> Beide berichten, dass sie Versicherungen abgeschlossen haben, die die wirtschaftlichen Folgen dieses Risikos weitgehend

---

<sup>110</sup> Risikokategorien: Risiken aus den betrieblichen Aufgabenbereichen (BMW), Unternehmerische Risiken (VW)

abdecken. BMW meint außerdem, dass sich die hohe Flexibilität seines Produktionsnetzwerks und seiner Arbeitszeitmodelle risikomindernd auswirkt. VW misst Betriebsunterbrechungen in Anbetracht der aktuellen Entwicklungen besondere Bedeutung bei.

Weitere leistungswirtschaftliche Risiken sind **Lieferverzögerungen** bzw. Lieferausfälle sowie **Qualitätsmängel**, die zu Produktionsstörungen führen können. BMW und Porsche berichten von diesen Gefahren mit identischem Wortlaut. Beide Unternehmen begrenzen diese Risiken mit Hilfe aufwendiger Lieferantenauswahl-, Kontroll- und Steuerungsverfahren. Bei der Auswahl von Lieferanten werden diese im Hinblick auf ihre technische und wirtschaftliche Leistungsfähigkeit auditiert. Porsche führt weiter aus, dass – falls erforderlich – Qualifizierungsmaßnahmen ermittelt, bewertet und umgesetzt werden, damit bei einer späteren Belieferung Qualität und Quantität stimmen. DaimlerChrysler macht nur kurz darauf aufmerksam, dass Qualitätsrisiken aufgrund von Kosteneinsparungen bei den Zulieferern nicht vollständig ausgeschlossen werden können.<sup>111</sup>

### 3.3.9 Personalrisiken

Während in den Risikoberichten von BMW und Ford hierzu nur kurze Angaben zu finden sind, setzt sich MAN mit diesem Risikotypus intensiver auseinander. Die BMW Group macht unter der Risikokategorie „Personalrisiken“ deutlich, dass sie als einer der attraktivsten Arbeitgeber weltweit im intensiven Wettbewerb um Fach- und Führungskräfte hervorragend positioniert ist. Ferner weist sie daraufhin, dass die Gefahr des Wissensverlusts durch eine hohe Mitarbeiterzufriedenheit und eine niedrige Fluktuationsrate minimiert wird.

Ford schreibt, dass sich Risiken aus den Tarifverhandlungen ergeben können. Überhöhte Abschlüsse und ein eventueller Arbeitskampf hätten negative Auswirkungen auf das Geschäftsergebnis. MAN schildert ausführlich, dass der hö-

---

<sup>111</sup> Diese Anmerkung steht unter der Kategorie „Branchen- und unternehmensspezifische Risiken“.

here Arbeitskräftebedarf in den Vorjahren aufgrund der guten Auftragslage und des Serienanlaufs einer neuen Nutzfahrzeug-Generation durch flexible Arbeitszeitregelungen und v. a. bei MAN Nutzfahrzeuge in erheblichem Umfang durch befristete Arbeitsverhältnisse und vorübergehende Einsätze von Fremdarbeitskräften gedeckt wurde. Diese personalpolitischen Maßnahmen – so berichtet MAN weiter – ermöglichen es jetzt, die bei MAN Nutzfahrzeuge erforderliche Kapazitätsanpassung um 4400 Beschäftigte, was etwa 12 % des Personalbestands entspricht, weitgehend ohne betriebsbedingte Kündigungen und die damit verbundenen hohen Sozialplankosten durchzuführen. MAN beabsichtigt, die im Augenblick stark abgeschmolzene Flexibilität bei konjunktureller Erholung wieder aufzubauen.

### 3.3.10 Informationstechnische Risiken

Lediglich BMW, Porsche und VW berichten im Rahmen ihrer Risikoberichterstattung über IT-Risiken.<sup>112</sup> Es bestehen dabei deutliche Unterschiede im Berichtsumfang: BMW informiert mit Abstand am ausführlichsten, gefolgt von Porsche mit der Hälfte des Umfangs von BMW. VW berichtet wiederum nur knapp halb so viel über diese Risiken wie Porsche. BMW setzt sich in seiner Darstellung mit den informationstechnischen Risiken „unberechtigter Datenzugriff“ und „Datenmissbrauch“ auseinander. Gegen diese Risiken schützt sich der BMW Konzern durch verschiedene Maßnahmen, die sich auf Mitarbeiter, Organisation, Anwendungen, Systeme und Netzwerk beziehen. Des Weiteren erklärt BMW, dass unternehmensweite Richtlinien die Mitarbeiter zum richtigen Umgang mit Informationen und zur sicheren Nutzung von Informationssystemen anleiten. Hauptsächlich geht BMW in seinen Ausführungen aber auf die technischen Schutzmaßnahmen ein.

Porsche macht auf das Dilemma aufmerksam, dass moderne Informationstechnologien zwar einerseits die Arbeitsabläufe und die Datenverarbeitung in Unternehmen effizienter und effektiver gestalten, andererseits aber auch eine zu-

---

<sup>112</sup> Risikokategorien: IT-Risiken (BMW), Unternehmerische Risiken (VW), keine Kategorie (Porsche)

nehmende Abhängigkeit schaffen. So kann heutzutage ein Ausfall der IT-Systeme nicht zu unterschätzende Störungen der betrieblichen Prozesse hervorrufen. Porsche hat angesichts der Tragweite dieser Gefahr ein neues „Notfall- und Katastrophenvorsorge-Programm“ konzipiert, mit dessen Umsetzung schon im Geschäftsjahr 2001/02 angefangen werden sollte. VW begnügt sich mit dem Hinweis, dass alle verfügbaren Mittel zum Schutz der IT-Systeme vor Angriffen eingesetzt werden.

### 3.3.11 Finanzwirtschaftliche Risiken

In den Risikoberichten von Audi, BMW, DaimlerChrysler, Porsche und VW wird auf die wichtige Gruppe der Finanzrisiken eingegangen. Es sind dabei erhebliche Unterschiede im Detaillierungsgrad der Angaben feststellbar. Während bei Porsche und VW nur knappe Hinweise zu finden sind, bilden die finanzwirtschaftlichen Risiken den Schwerpunkt des Risikoberichterstattung von DaimlerChrysler. Eine umfassendere Darstellung dieser Risikoart im Rahmen der Berichterstattung über Risiken der künftigen Entwicklung ist nach meiner Ansicht kaum vorstellbar. Die Ausführungen von Audi und BMW nehmen eine Mittelstellung ein, wobei anzumerken ist, dass BMW noch etwas mehr berichtet als Audi.

Im Risikobericht von Audi erfährt der Leser, dass Sicherungsgeschäfte zum Ausschluss bzw. zur Begrenzung von **Preis- und Währungsrisiken** abgeschlossen werden. Es wird erklärt, dass sich diese Geschäfte auf die Kurssicherung von Zahlungsströmen in Fremdwährung aus dem operativen Geschäft beziehen. Ferner wird darauf hingewiesen, dass die derivativen Finanzinstrumente über die Volkswagen AG, die Mutter der Audi AG, mit erstklassigen Banken abgeschlossen werden, deren Bonität in regelmäßigen Abständen von namhaften Rating-Agenturen überprüft wird. Im Hinblick auf mögliche Liquiditätsrisiken schreibt Audi, dass diese durch eine auf einen festen Planungshorizont ausgerichtete Liquiditätsvorschau minimiert werden.

BMW berichtet in seinem Risikobericht – wie bereits angedeutet – etwas ausführlicher über Finanzrisiken als Audi. Unter der Risikokategorie „Risiken auf-

grund wirtschaftlicher Rahmenbedingungen“ geht BMW auf Gefahren ein, die aus den Schwankungen der Währungsparitäten und aus den Entwicklungen auf den Finanzmärkten resultieren. Die BMW Group begegnet diesen Risiken mit intensiver Marktbeobachtung und dem Einsatz von Sicherungsinstrumenten zur Risikobegrenzung. Eine Konzernrichtlinie regelt Art und Umfang dieser Geschäfte, die nur mit bonitätsmäßig einwandfreien Finanzierungspartnern getätigt werden. Weitere Informationen über Finanzrisiken finden sich im BMW-Risikobericht unter der Kategorie „Risiken aus der Absatzfinanzierung“. Hier ist zu lesen, dass die BMW Group den **Zinsänderungsrisiken** durch Fristenkongruenz und den Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten zur Risikobegrenzung in angemessenem Umfang Beachtung schenkt.

Porsche führt nur ganz kurz an, dass gegen mögliche Kursschwächen der wichtigsten Währungen über mehrere Jahre hinweg Absicherungen getroffen worden sind und dass sich aus einem spürbaren Verfehlen der prognostizierten Absatzzahlen in wichtigen Fremdwährungsmärkten bei gleichzeitigem Anstieg des Dollarkurses auch Währungsrisiken ergeben können. VW weist unter der Kategorie „Gesamtwirtschaftliche Risiken“ lediglich daraufhin, dass das Risiko einer Steigerung des Außenwertes des Euro im Volkswagen-Konzern mit Kursicherungsgeschäften, die im Anhang genau erläutert werden, begrenzt wird. Daneben spricht VW in seiner Risikoberichterstattung unter der Risikokategorie „Unternehmerische Risiken“ noch die Risiken im Zusammenhang mit der Verschuldung des Volkswagen-Konzerns an, die von bekannten Rating-Agenturen beurteilt wurden. VW betont, dass die Ergebnisse sehr zufrieden stellend sind, und verweist zu näheren Einzelheiten auf das Kapitel „Finanzkommunikation“ in seinem Geschäftsbericht.<sup>113</sup> Hier finden sich **Informationen zum Rating** von VW. Auch BMW und DaimlerChrysler machen in ihren Risikoberichten Rating-Angaben. Die Ratings der drei Unternehmen sind in der Übersicht 4 gegenübergestellt:

---

<sup>113</sup> Siehe VW-Geschäftsbericht 2001 S. 15.

## Übersicht 4

**Rating von drei Automobilunternehmen durch zwei Agenturen**

Ratings	BMW		DaimlerChrysler		VW	
	2001	2000	2001	2000	2001	2000
<b>Standard &amp; Poor's (S&amp;P)</b>						
- kurzfristig	A-1	A-1	A-2	A-1	A-1	A-1
- langfristig	-	-	BBB+	A	A+	A+
<b>Moody's Investors Service (Moody's)</b>						
- kurzfristig	P-1	P-1	P-2	P-1	P-1	P-1
- langfristig	-	-	A3	A2	A1	A1

Eigene Zusammenstellung nach Angaben in den Geschäftsberichten

BMW nennt unter der Kategorie „Risiken aus der Absatzfinanzierung“ lediglich die kurzfristigen Ratings und bemerkt dazu, dass diese seit Jahren erstklassig sind. BMW erklärt, dass die Kurzfrist-Ratings die hohe Bonität der BMW Group reflektieren, die sich stabilisierend auf die Refinanzierung des Finanzierungs- und Leasinggeschäfts am externen Kapitalmarkt auswirkt. Weniger erfreulich gestaltet sich die Situation für den DaimlerChrysler-Konzern, dessen Ratings im Jahr 2001 herabgestuft wurden, weshalb DaimlerChrysler von den drei Unternehmen beim Rating am schlechtesten abschneidet. DaimlerChrysler weist daraufhin, dass eine erneute Abwertung zu steigenden Kapitalkosten führen würde. Die Bonität von Volkswagen wurde in 2001 gleich gut bewertet wie im Vorjahr, mit der positiven Konsequenz, dass sich VW weiterhin zu günstigen Konditionen am Kapitalmarkt finanzieren kann.<sup>114</sup> In den Geschäftsberichten von Audi, Ford, MAN Nutzfahrzeuge, MAN, Porsche und Renault sind keine Rating-Informationen zu finden.

Es ist lohnend, genauer auf die umfassende und auch qualitativ hervorragende Abhandlung über finanzwirtschaftliche Risiken im Risikobericht von **DaimlerChrysler** einzugehen.<sup>115</sup> Zu Beginn informiert der Konzern, dass Veränderungen

<sup>114</sup> Mit den Ratings erhalten die Anleger eine verdichtete, standardisierte Information über das potenzielle Gesamtrisiko des jeweiligen Unternehmens.

<sup>115</sup> Die Darstellung der Finanzrisiken gliedert sich in den einleitenden Abschnitt „Risiko-Transparenz im Währungs-, Asset- und Liability-Management“ und in die separaten Abschnitte „Währungsmanagement“, „Asset- und Liability-Management“ sowie „Aktienportfoliomanagement“.

von Wechselkursen, Zinssätzen und Aktienkursen die Liquiditäts- und Ertragslage negativ beeinflussen können. Weiter erfahren die Lageberichtsadressaten, dass DaimlerChrysler diese Risiken im Rahmen seiner laufenden Geschäfts- und Finanzierungsaktivitäten steuert und bei Bedarf derivative Finanzinstrumente einsetzt. DaimlerChrysler betont ausdrücklich, dass derivative Finanzinstrumente im DaimlerChrysler-Konzern nur zur Absicherung von Währungs-, Zins- und Aktienkursrisiken eingesetzt werden. In den Risikomanagementprozess von DaimlerChrysler fließen permanent volkswirtschaftliche Analysen und Marktinformationen zu Wechselkursentwicklungen, Zinssätzen und Aktienkursen ein. DaimlerChrysler betreibt ein von der Treasury unabhängiges Finanzcontrolling, wie es die Risikomanagement-Standards für internationale Banken vorsehen. DaimlerChrysler bringt als einziges der neun in die empirische Analyse einbezogenen Unternehmen in der Risikoberichterstattung quantitative Angaben zu den Finanzrisiken.<sup>116</sup>

Im Abschnitt „Währungsmanagement“ ist zu lesen, dass das Währungs-exposure vom zentralen Devisenmanagement regelmäßig erfasst und auf der Grundlage fortlaufend überprüfter Devisenkursenerwartungen mit geeigneten Finanzinstrumenten (z. B. Devisentermingeschäfte, Devisenswaps, Währungsoptionen) abgesichert wird. Des Weiteren werden die Lageberichtsadressaten darüber unterrichtet, dass das Nettovermögen, das bei den ausländischen Konzernunternehmen außerhalb der Euro-Zone gebunden ist, nicht gegen Schwankungen der Wechselkurse abgesichert wird, nur in Ausnahmefällen werden langfristige Investitionen gegen Wechselkursrisiken abgesichert. DaimlerChrysler setzt seine Stakeholder ferner davon in Kenntnis, dass bei der operativen und strategischen Liquiditätssteuerung im Rahmen des „Asset- und Liability-Managements“ ein Mix aus zinssensitiven Finanzinstrumenten eingesetzt wird. Der Finanzdienstleistungsbereich verfügt zusätzlich über einen großen Bestand an zinssensitiven Aktiva<sup>117</sup>, die grundsätzlich fristenkongruent refinanziert werden. Lediglich ein kleiner Teil des Forderungsportfolios wird fristeninkongruent

---

<sup>116</sup> Dieser Sachverhalt wird bei der Untersuchung der Risikoquantifizierung (3.3.14) detailliert behandelt.

<sup>117</sup> Dieser Bestand basiert auf überwiegend festverzinslichen Finanzierungs- und Leasingverträgen mit Kunden.

refinanziert, was ein Zinsänderungsrisiko zur Folge hat. Die Kapitalbeschaffungsmaßnahmen für das Industrie- und Finanzdienstleistungsgeschäft werden zentral koordiniert. Zur Erzielung der gewünschten Zinsbindungen und Asset-Liability-Strukturen werden derivative Zinsinstrumente (z. B. Zinsswaps, Forward Rate Agreements, Swaptions, Caps, Floors) eingesetzt. Im Abschnitt „Aktienportfoliomanagement“ berichtet DaimlerChrysler seinen Anteilseignern, dass aus seinem Aktienbesitz Kursrisiken resultieren, die mittels derivativer Finanzinstrumente (z. B. Futures, Optionen) gesteuert werden.

Verbale Informationen zu finanzwirtschaftlichen Risiken können Anleger im **Anhang** sämtlicher in die empirische Analyse einbezogenen Automobilunternehmen entdecken. Umfangreich sind allerdings lediglich die Ausführungen von Audi und VW. MAN berichtet noch in mittlerem Umfang. BMW, DaimlerChrysler, MAN Nutzfahrzeuge und Porsche informieren hingegen nur kurz.<sup>118</sup> Bei Ford und Renault findet sich bloß ein Hinweis zum Risiko von Forderungsausfällen.

Eine genauere Untersuchung ergibt, dass nur Audi und VW auf **Liquiditätsrisiken** eingehen. Eine auf einen festen Planungshorizont ausgerichtete Liquiditätsvorschau und vorhandene, nicht ausgenutzte Kreditlinien bei verschiedenen Banken stellen jederzeit eine ausreichende Liquidität der Konzerne Audi und VW sicher. Bei VW stehen darüber hinaus weltweit Daueremissionsprogramme zur Verfügung. Angaben zum **Zinsrisiko** sind dem Anhang von Audi, VW und MAN zu entnehmen. Darunter verstehen Audi und VW mögliche Wertschwankungen von Finanzinstrumenten aufgrund von Änderungen der Marktzinssätze. Audi schreibt, dass sich dieses Risiko v. a. bei mittel- und langfristigen, festverzinslichen Forderungen und Verbindlichkeiten ergeben kann. Da die festverzinslichen Ausleihungen jedoch nur ein geringes Volumen haben, hat Audi auf den Abschluss von Zinssicherungskontrakten verzichtet. VW hingegen hat Zinssicherungskontrakte (z. B. Zinsswaps) abgeschlossen. Im Anhang von MAN ist zu erfahren, dass Kundenfinanzierungen (z. B. Leasingverträge)

---

<sup>118</sup> Bei Porsche sind diese Informationen im Anhang und im Finanzbericht (siehe Porsche Geschäftsbericht 2000/01 S. 24) zu finden. Der DaimlerChrysler-Konzern geht in seinem Anhang lediglich ganz kurz auf das Ausfallrisiko originärer und derivativer Finanzinstrumente ein, da er ja bereits in seinem Risikobericht Währungs-, Zins- und Aktienkursrisiken umfassend behandelt hat.

hauptsächlich mit festen Zinssätzen abgeschlossen werden. Die Refinanzierung erfolgt im Gegensatz dazu gewöhnlich mit variablen Sätzen. Das damit verbundene Zinsänderungsrisiko sichert MAN fallweise über Zinsswaps ab. Im Finanzbericht von Porsche ist zu lesen, dass zur Sicherung von Krediten, die an Konzerngesellschaften gegeben werden, Zinssicherungen abgeschlossen werden.

In jedem untersuchten Anhang stößt man auf das **Ausfallrisiko** originärer Finanzinstrumente (darunter fallen Ausleihungen des Finanzanlagevermögens, Forderungen aus dem Finanzierungsgeschäft, Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, kurzfristige sonstige Forderungen, Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, kurz- und langfristige Finanzschulden, Wertpapiere des Anlage- und Umlaufvermögens). Audi und VW erklären, dass Wertberichtigungen für Forderungsausfälle dieses Risiko ausreichend abdecken. BMW, DaimlerChrysler, Ford und Renault haben drohende Forderungsausfälle auch durch Wertberichtigungen berücksichtigt. MAN, MAN Nutzfahrzeuge und Porsche haben neben Einzelwertberichtigungen auf zweifelhafte Forderungen auch pauschale Wertberichtigungen zur Berücksichtigung des allgemeinen Kreditrisikos vorgenommen. Bei MAN und MAN Nutzfahrzeuge ist zu lesen, dass zudem Wertberichtigungen für Forderungen aus Ländern mit Transfer-Risiken erfolgt sind. Vom Ausfallrisiko<sup>119</sup> derivativer Finanzinstrumente berichten Audi, BMW, DaimlerChrysler, MAN und VW. Übereinstimmend wird dieses Risiko von allen fünf Unternehmen als gering eingestuft, da solche Sicherungsgeschäfte nur mit Vertragspartnern (Banken) erstklassiger Bonität abgeschlossen werden.<sup>120</sup>

Informationen zum **Währungs- bzw. Wechselkursrisiko** sind lediglich im Anhang von VW und MAN sowie im Finanzbericht von Porsche zu finden. Von VW ist zu erfahren, dass Währungssicherungskontrakte (u. a. Devisentermingeschäfte, Devisenoptionen) eingesetzt werden und dass infolge der Währungs-

---

<sup>119</sup> Das Ausfallrisiko wird auch als Kreditrisiko bezeichnet. DaimlerChrysler definiert es als die Gefahr der Nichterfüllung von vertraglichen Bedingungen seitens der Vertragspartner.

<sup>120</sup> Das Ausfallrisiko derivativer Finanzinstrumente wird von Audi und MAN als gering, von BMW sowie DaimlerChrysler als nicht wesentlich und von VW als vernachlässigbar bewertet.

krise in Argentinien Wechselkursrisiken existieren, die im Augenblick nicht abgesichert werden können. MAN teilt mit, dass Kurssicherungen über Devisentermin- bzw. Swapgeschäfte und Devisenoptionen vorgenommen werden. Bei Porsche stehen mittelfristige Kurssicherungen im Vordergrund.

Zum Marktrisiko von Finanzinstrumenten nimmt nur VW Stellung. Die Volkswagen AG beschreibt dieses Risiko als die Gefahr einer positiven bzw. negativen Beeinflussung des Wertes von Finanzinstrumenten durch Preisänderungen an den Finanzmärkten. VW erklärt das Marktrisiko allerdings für unerheblich, da die bilanzierten Finanzinstrumente nur in geringem Umfang börsennotierte Wertpapiere enthalten. VW berichtet auch als einziger Automobilkonzern vom Cash-flow-Risiko, das durch eine flexible Währungs- und Zinssicherungsstrategie begrenzt wird. Im Anhang von MAN Nutzfahrzeuge wird auf Marktwert Risiken hingewiesen, die sich aus branchenüblichen Rücknahmeverpflichtungen im Zusammenhang mit dem Verkauf und dem Leasing von Fahrzeugen ergeben. Hierfür sind Rückstellungen gebildet worden.

Im Zusammenhang mit Finanzrisiken macht es Sinn, auch die Angaben und Erläuterungen zu den derivativen Finanzinstrumenten, die zur Steuerung von Wechselkurs-, Zinsänderungs- und Aktienkursrisiken eingesetzt werden, zu begutachten. Alle Unternehmen (mit Ausnahme von Ford und Renault) gehen in ihrem Anhang auf diese Sicherungsinstrumente ein.<sup>121</sup> Besonders hervorzuheben sind auch hier die Ausführungen von DaimlerChrysler. Audi berichtet eben-

---

<sup>121</sup> Derivative Finanzinstrumente (kurz: Derivate) sind Finanzprodukte, die an bestimmte Basiswerte (z. B. Aktien, Indizes, Anleihen, Währungen, Zinssätze) gekoppelt sind. Die Wertentwicklung eines Derivats hängt von der Entwicklung des zugrunde liegenden Basiswerts ab. Vgl. z.B. Bacher, U. / Specht, M., Optionen – Grundlagen, Funktionsweisen und der professionelle Einsatz im Bankgeschäft. (Beiträge der Hochschule Pforzheim Nr. 100.) Pforzheim 2001. Derivative Finanzinstrumente können nicht nur zu Sicherungs-, sondern auch zu Spekulationszwecken eingesetzt werden. Laut der Erklärung in seinem Anhang (Notes) setzt der DaimlerChrysler-Konzern diese Instrumente ausschließlich zur Absicherung ein und schließt damit eine spekulative Verwendung vollkommen aus. Auch Porsche setzt diese Instrumente nur zu Sicherungszwecken ein, wie der Formulierung „Die Sicherungsgeschäfte beschränken sich auf die Absicherung des operativen Geschäfts und der damit verbundenen Geldanlagen und Finanzierungsvorgänge.“ zu entnehmen ist. Bei MAN heißt es, dass die Finanzderivate weitgehend zur Absicherung eingesetzt werden, daraus kann abgeleitet werden, dass die Finanzderivate bei der MAN Gruppe (dazu gehört ja bekanntlich auch MAN Nutzfahrzeuge) zumindest zum Teil auch spekulativ genutzt werden. Da Audi, BMW und VW spekulative Zwecke nicht explizit ausschließen, ist anzunehmen, dass sie derivative Finanzinstrumente auch zur Spekulation einsetzen.

falls recht ausführlich. BMW, MAN, Porsche und VW informieren ihre Anteilseigner in mittlerem Umfang über die derivativen Finanzinstrumente. Schlusslicht ist MAN Nutzfahrzeuge mit nur wenigen Details. Neben qualitativen Angaben, mit denen ich mich gleich im Anschluss eingehender beschäftigen werde, machen Audi, BMW, DaimlerChrysler, MAN und VW auch quantitative Angaben zu den derivativen Finanzinstrumenten (Nominalvolumen, Buch- und Marktwerte). MAN Nutzfahrzeuge gibt nur den Marktwert der Devisenverkäufe und der Devisenkäufe zum 31. Dezember 2001 an.<sup>122</sup> Porsche macht keine quantitativen Angaben.

Zum Schluss dieses Untersuchungsgegenstandes werden nun die verbalen Beschreibungen der **derivativen Finanzinstrumente** im Anhang der Automobilunternehmen betrachtet. DaimlerChrysler erklärt, dass mit der Refinanzierung, die durch Emission von Anleihen, Schuldverschreibungen sowie Geldmarktpapieren in verschiedenen Währungen und durch Finanzinstrumente wie Geldanlagen, Anlagen in variabel- und festverzinsliche Wertpapiere sowie Aktien erfolgt, Währungs-, Zins- und Aktienkursrisiken verbunden sind. Zur Risiko- steuerung werden derivative Finanzinstrumente (z. B. Devisentermingeschäfte, Swaps, Futures<sup>123</sup>, Optionen<sup>124</sup>, Optionen auf Zinsswaps, Zinstermingeschäfte, Caps, Floors).

Die Kernaussage der Ausführungen von Audi ist die Feststellung, dass der Audi Konzern die derivativen Finanzinstrumente über die Volkswagen AG abschließt. BMW berichtet seinen Aktionären, dass zur Absicherung gegen Wechselkurs-, Zinsänderungs- und Aktienkursrisiken derivative Finanzinstrumente eingesetzt

---

<sup>122</sup> Unternehmen wie Audi, BMW, MAN, MAN Nutzfahrzeuge und VW, die ihren Konzernabschluss nach IAS aufstellen, müssen über die derivativen Finanzinstrumente in Übereinstimmung mit IAS 39 berichten. Da dieser Standard jedoch sehr komplex ist und ohnehin im Augenblick wieder überarbeitet wird, soll darauf nicht weiter eingegangen werden.

<sup>123</sup> Ein Future ist eine vertragliche Vereinbarung, eine standardisierte Menge eines bestimmten Basiswerts zu einem im Voraus festgelegten Kurs zu einem zukünftigen fixen Zeitpunkt zu kaufen bzw. zu verkaufen. Die Vereinbarung ist für Händler und Anleger bindend.

<sup>124</sup> Der Käufer einer Option erwirbt das Recht, eine bestimmte Anzahl eines Basiswerts (z. B. Aktien, Devisen) jederzeit während der Laufzeit der Option zu einem im Voraus vereinbarten Preis (Basispreis) entweder vom Verkäufer (Stillhalter) zu kaufen (Kauf- bzw. Call-Option) oder an ihn zu verkaufen (Verkaufs- bzw. Put-Option). Für dieses Recht hat der Käufer bei Abschluss des Optionsgeschäfts den Optionspreis (Prämie) an den Stillhalter zu zahlen. Im Unterschied zum Future ist mit dem Kauf einer Option lediglich ein Wahlrecht und keine Verpflichtung verbunden.

werden und dass Währungs-, Zinsänderungs- und Liquiditätsrisiken zentral gesteuert werden. Interne Rahmenrichtlinien legen innerhalb der BMW Gruppe den Handlungsrahmen, die Verantwortlichkeiten, die finanzwirtschaftliche Berichterstattung und die Kontrollmechanismen für die Finanzinstrumente fest.

Im Anhang von MAN ist zu erfahren, dass das konzernweite Risikomanagementsystem auch der Identifizierung, Quantifizierung und Begrenzung von Währungs- und Zinsänderungsrisiken dient. Des Weiteren wird darauf aufmerksam gemacht, dass sich die Gesellschaften der MAN Gruppe stets über das zentrale Konzern-Treasury der MAN AG gegen diese Risiken absichern. Die Risikopositionen des Konzern-Treasury werden unter Berücksichtigung vorgegebener Risikogrenzen bei Banken gesichert. Der Abschluss dieser Sicherungsgeschäfte erfolgt nach einheitlichen Richtlinien unter Beachtung des KonTraG und der für Banken geltenden Vorschriften für das Betreiben von Handelsgeschäften. MAN betont, dass Handel, Abwicklung und Kontrolle der Sicherungsgeschäfte streng voneinander getrennt sind. Die Interne Revision prüft die Einhaltung der Richtlinien. Der Vorstand des Mutterunternehmens wird regelmäßig über die Zinsrisiko- und Währungspositionen unterrichtet.

Porsche unterrichtet seine Aktionäre im Finanzbericht und im Anhang über Sicherungsgeschäfte.<sup>125</sup> Im Finanzbericht<sup>126</sup> ist zu lesen, dass beim Währungsmanagement mittelfristige Kurssicherungen im Vordergrund stehen. Außerdem werden zur Sicherung von Krediten, die an Konzerngesellschaften gegeben werden, Zinssicherungen abgeschlossen. Der Abschluss und die Abwicklung dieser Sicherungsgeschäfte erfolgt auf der Grundlage interner Richtlinien und unterliegt strengen Kontrollen. Die getätigten Transaktionen werden mittels speziellen DV-Systemen permanent bewertet und überwacht. Die Bereitstellung der Betriebsmittelfinanzierung sowie die Anlage kurzfristig überschüssiger Mittel erfolgt über die konzerneigene Finanzierungsgesellschaft. Des Weiteren teilt Porsche mit, dass das Management der täglichen Zahlungsströme im Konzern

---

<sup>125</sup> Der Begriff „Derivative Finanzinstrumente“ taucht dabei weder im Finanzbericht noch im Anhang auf. Es ist immer nur von Sicherungsgeschäften die Rede. Bei diesen Geschäften kann es sich aber im Grunde nur um derivative Finanzinstrumente handeln.

<sup>126</sup> Siehe Porsche Geschäftsbericht 2000/01 S. 24.

(Cash-Management) weiter ausgebaut und optimiert wurde. Über einen Kontenpool werden die liquiden Mittel im Konzern zur Finanzierung des Wachstums eingesetzt. Die Anlagen auf dem Geld- und Kapitalmarkt sind hauptsächlich kurzfristig. Für Porsche ist die Sicherheit der Anlage wichtiger als das Erzielen einer außergewöhnlichen Rendite. Im Anhang erklärt Porsche, dass zur Absicherung von Fremdwährungsgeschäften Sicherungsgeschäfte nur mit bonitätsmäßig einwandfreien Banken abgeschlossen werden. Diese Geschäfte werden nach einheitlichen Richtlinien getätigt und überwacht.

VW weist daraufhin, dass Sicherungsgeschäfte abgeschlossen werden, um Währungskurs- und Zinsschwankungen aus der operativen Geschäftstätigkeit auszuschließen bzw. zu begrenzen. Diese Sicherungsmaßnahmen werden vom Konzern-Treasury zentral für den ganzen Konzern koordiniert und durchgeführt. Bei Volkswagen ist die Fremdwährungs- und Zinssicherungspolitik in konzernweit einheitlichen Richtlinien geregelt, die sich an den „Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften der Kreditinstitute“ des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen orientieren. Die Handelspartner für diese Sicherungsgeschäfte sind erstklassige nationale und internationale Banken, deren Bonität laufend von führenden Rating-Agenturen überprüft wird.

Dem Anhang von MAN Nutzfahrzeuge kann nur die Information entnommen werden, dass zur Absicherung gegen Zins- und Währungsrisiken derivative Finanzinstrumente über die MAN AG abgeschlossen werden.

### 3.3.12 Rechtliche Risiken

Nur BMW, DaimlerChrysler, Porsche und VW berichten im Risikobericht von rechtlichen Risiken.<sup>127</sup> Angaben über **Gewährleistungs- und Produkthaftungsrisiken** sind in der Risikoberichterstattung von BMW, Porsche und VW enthalten. VW schreibt, dass die Gewährleistungsfrist für ab dem 1. November 2001 in Westeuropa ausgelieferte Neufahrzeuge auf 24 Monate erhöht worden

---

<sup>127</sup> Die entsprechenden Informationen finden sich bei BMW und DaimlerChrysler unter der Risikokategorie „Rechtliche Risiken“, bei VW unter der Kategorie „Unternehmerische Risiken“. Porsche hat ja bekanntlich keine Risikokategorien gebildet.

ist. Aus den Ausführungen von BMW und VW kann entnommen werden, dass sie in ausreichendem Umfang Rückstellungen für Gewährleistungsverpflichtungen gebildet haben. Sowohl BMW als auch Porsche berichten, dass sie gegen Produkthaftungsansprüche aus dem nordamerikanischen Markt mit einem konzernweiten Versicherungsprogramm vorgesorgt haben. BMW, Porsche und VW teilen ferner mit, dass ihre umfassenden qualitätssichernden Maßnahmen diese Risiken begrenzen. Porsche erklärt deutlich, dass kein Automobilhersteller prinzipiell ausschließen kann, dass Produktmängel Rückrufaktionen zur Folge haben oder Produkthaftungsansprüche auslösen. Um sich hiervor bestmöglichst zu schützen, hat Porsche sein tief gehendes Qualitätsmanagement weiter verbessert, worauf im Risikobericht noch näher eingegangen wird.<sup>128</sup>

Ausführliche Informationen über Risiken aus **Gerichtsverfahren** finden sich im Risikobericht und im Anhang von DaimlerChrysler. Der Automobilkonzern setzt seine Aktionäre zunächst davon in Kenntnis, dass gegen Unternehmen des DaimlerChrysler-Konzerns mehrere Schadensersatzklagen – insbesondere aufgrund von Produkthaftungsansprüchen – laufen, und klärt sie darüber auf, dass eine richterliche Entscheidung zugunsten der Kläger für die betroffenen Unternehmen erhebliche Schadensersatzzahlungen, Nachbesserungsarbeiten oder Rückrufaktionen zur Folge hätte. Weiter ist zu erfahren, dass in den Vereinigten Staaten etliche Aktionäre DaimlerChrysler sowie bestimmte Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands wegen eines angeblichen Verstoßes gegen amerikanisches Wertpapierrecht sowie einer vermeintlichen Täuschung der Chrysler-Aktionäre im Hinblick auf deren Zustimmung zum Zusammenschluss zwischen Chrysler und Daimler-Benz verklagt haben. DaimlerChrysler weist diese Vorwürfe massiv zurück und kündigt starken Widerstand an.

---

<sup>128</sup> Dem Anhang aller in die empirische Untersuchung einbezogenen Unternehmen ist zu entnehmen, dass sie Rückstellungen für Gewährleistungsansprüche bzw. Garantieforderungen gebildet haben. Die Unternehmen haben gemäß ihrem Anhang auch für folgende Risiken Rückstellungen gebildet: Abrechnungsrisiken (DaimlerChrysler), Haftungsrisiken (Porsche), Prozessrisiken (BMW, Porsche), Marktwertisiken aus branchenüblichen Rücknahmeverpflichtungen im Zusammenhang mit dem Verkauf und dem Leasing von Fahrzeugen (MAN Nutzfahrzeuge).

In der Risikoberichterstattung der BMW Group steht der bloße Vermerk, dass sie augenblicklich in keine Gerichtsverfahren verwickelt ist, die einen maßgeblichen Einfluss auf die wirtschaftliche Lage haben könnten. Bei DaimlerChrysler findet sich ein ähnlicher Hinweis im Anhang, der besagt, dass die genannten rechtlichen Risiken keinen wesentlichen Einfluss auf die Vermögenslage haben. Audi und VW erklären jeweils im Abschnitt „Rechtsstreitigkeiten“ in ihrem Anhang, dass gegen sie im Moment keine Gerichtsverfahren mit wesentlichem Einfluss auf die wirtschaftliche Lage laufen und in absehbarer Zeit auch nicht zu befürchten sind. Für Gerichtsverfahren, die die wirtschaftliche Lage nur unwesentlich beeinflussen können, haben die Konzerngesellschaften Rückstellungen gebildet bzw. existieren Versicherungen. Bei Ford, MAN Nutzfahrzeuge, MAN, Porsche und Renault suchen die Stakeholder auch im Anhang vergeblich nach Aussagen zu gerichtlichen Auseinandersetzungen.

DaimlerChrysler macht als einziges Unternehmen auf das **Risiko der Verschärfung gesetzlicher Auflagen** in Bezug auf Abgase, Kraftstoffverbrauch und Sicherheitsstandards aufmerksam.

### 3.3.13 Sonstige Risiken

Hier ist nur der Hinweis von Porsche zu erwähnen, dass plötzlich auftretende Krisen den Ruf und das **Image eines Unternehmens** bedrohen können. Da solche Situationen immer auch eine kommunikative Bewältigung verlangen, hat Porsche Kommunikationsstrategien entwickelt, mit denen umgehend und flexibel auf verschiedenartigste Krisenszenarien reagiert werden kann.

### 3.3.14 Risikoquantifizierung

Gemäß DRS 5.20 sind nur diejenigen Risiken zu quantifizieren, bei denen verlässliche Methoden zur Verfügung stehen und der Aufwand zudem wirtschaftlich vertretbar ist. Aus dieser Vorschrift ist zu schließen, dass die Risikoquantifizierung vorerst nur für Finanzrisiken als verbindlich zu betrachten ist, da es bislang für alle anderen Risikoarten keine zuverlässigen Risikobewertungsverfahren

ren gibt.<sup>129</sup> Die Quantifizierung finanzwirtschaftlicher Risiken ist also von allen Kapitalgesellschaften und Konzernen im Risikobericht zu fordern. Wie bereits erwähnt worden ist, kommt von den untersuchten Unternehmen nur DaimlerChrysler dieser Forderung nach.<sup>130</sup> Im Risikobericht von DaimlerChrysler ist zu lesen, dass Währungs-, Zinsänderungs- und Aktienkursrisiken regelmäßig in Form von Value-at-Risk-Berechnungen quantifiziert werden, so wie es die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) empfiehlt. Der Value-at-Risk (VaR) wird definiert als möglicher Marktwertverlust, der bei einer Wahrscheinlichkeit von 99 % und einem Zeithorizont von fünf Tagen nicht überschritten wird. Die Berechnungsgrundlage ist bei DaimlerChrysler der Varianz-Kovarianz-Ansatz auf Basis des RiskMetrics™-Modells. RiskMetrics™ liefert Daten zu Volatilitäten und Korrelationen, die DaimlerChrysler um weitere Marktdaten zu Wechselkursen, Zinssätzen und Aktienkursen ergänzt.

DaimlerChrysler gibt in seiner Risikoberichterstattung den Value-at-Risk für mögliche Marktwertschwankungen der derivativen Währungssicherungskontrakte, der zinssensitiven Finanzinstrumente und des Aktienportfolios (Aktien, Aktienderivate) zum Jahresende sowie im Jahresdurchschnitt 2001 und 2000 an. DaimlerChrysler äußert sich verbal zu seinen Zahlenangaben. So führt der Konzern die Abnahme des VaR der Währungssicherungskontrakte sowohl im Jahresdurchschnitt als auch zum Jahresende 2001 auf geringere Wechselkurschwankungen und auf einen etwas niedrigeren Bestand an Währungssicherungsgeschäften zurück.

Beim Value-at-Risk der zinssensitiven Finanzinstrumente zeigt sich eine entgegengesetzte Entwicklung, d. h. aufgrund stark angestiegener Volatilitäten und der Ausweitung des Anteils der fristeninkongruenten Refinanzierung im Finanzdienstleistungsgeschäft ist dieser im Jahresdurchschnitt und zum Abschlussstichtag 2001 kräftig angestiegen. Infolge eines am Jahresanfang 2001 gefassten Beschlusses zur Reduktion der Aktienbestände hat sich der VaR für Aktien

---

<sup>129</sup> Es existieren nur Schätzverfahren, die sehr unsichere Ergebnisse liefern und damit ungeeignet für die Risikoberichterstattung sind.

<sup>130</sup> Die nachfolgenden Ausführungen stehen in engem Kontext zum Untersuchungsgegenstand „Finanzwirtschaftliche Risiken“.

und Aktienderivate im Durchschnitt und zum Ende des Jahres beträchtlich verringert.<sup>131</sup>

### 3.3.15 Risiken einzelner Geschäftssegmente

Neben Risiken, die den Konzern als Ganzes betreffen, schildern BMW, DaimlerChrysler und MAN in ihrem Risikobericht auch Risiken einzelner Geschäftssegmente. Am ausführlichsten informiert dabei DaimlerChrysler, gefolgt von MAN an zweiter und BMW an dritter Stelle. BMW teilt den Lageberichtsadressaten mit, dass das Finanzierungs- und Leasinggeschäft im Segment Finanzdienstleistungen über den Kapitalmarkt refinanziert wird, womit Zinsänderungsrisiken verknüpft sind. In diesem Zusammenhang nennt BMW seine kurzfristigen Ratings.<sup>132</sup> Außerdem unterrichtet BMW seine Stakeholder darüber, dass die Durchdringungsraten im Leasinggeschäft ständig steigen, wodurch das Restwertisiko aus der Vermarktung der Fahrzeuge, die nach Ablauf des Leasingvertrages bei der BMW Group verbleiben, zunimmt.<sup>133</sup> Hierfür hat BMW Rückstellungen gebildet.<sup>134</sup>

DaimlerChrysler macht seinen Aktionären bewusst, dass ein tiefer und länger als vorausgesehen anhaltender Fall der japanischen Wirtschaft nicht nur einen wichtigen Absatzmarkt betreffen, sondern auch die strukturellen Anpassungsprozesse bei Mitsubishi Motors erschweren würde. Ein solches Szenario in Japan hätte nach Ansicht von DaimlerChrysler zusätzlich negative Auswirkungen auf die konjunkturelle Lage in einigen asiatischen Schwellenländern und damit auch auf das Engagement mit Hyundai Motor Company.<sup>135</sup> DaimlerChrysler weist in seinem Risikobericht auch auf die Gefahr hin, dass die Turnaround-

---

<sup>131</sup> In den Geschäftsberichten der anderen Unternehmen finden Anleger keine quantitativen Angaben zu Finanzrisiken.

<sup>132</sup> Zinsänderungsrisiken und Ratings werden im Rahmen dieser Untersuchung der Kategorie „Finanzwirtschaftliche Risiken“ zugeordnet.

<sup>133</sup> Die steigenden Durchdringungsraten im Leasinggeschäft bedeuten, dass immer mehr Kunden BMW-Fahrzeuge leasen statt kaufen. Mit der Zunahme des Leasings verbunden ist ein Anstieg der Gefahr, dass BMW die nach Ende der Leasinglaufzeit zurückgegebenen Fahrzeuge nicht mehr oder nur mit Verlust verkaufen kann.

<sup>134</sup> Risikokategorie: Risiken aus der Absatzfinanzierung.

<sup>135</sup> Risikokategorie: Risiken aus der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung; siehe in diesem Zusammenhang auch die Ausführungen im Untersuchungsgegenstand „Umfeldrisiken“.

Pläne für die Chrysler Group, den Geschäftsbereich Freightliner, Sterling und Thomas Built Buses sowie Mitsubishi Motors bei verschlechterten Marktbedingungen u.U. nicht mit dem erhofften Erfolg realisiert werden können. Aus den Medien war inzwischen zu erfahren, dass die Turnaround-Pläne erfolgreich umgesetzt wurden. Ferner ist in der Risikoberichterstattung zu lesen, dass mit der Refinanzierung des Finanzdienstleistungsgeschäfts (Leasing und Finanzierung von Fahrzeugen) über die Kapitalmärkte Zinsänderungsrisiken verbunden sind. Daneben werden auch Ausfallrisiken im Finanzierungsgeschäft und Restwertrisiken bei der Vermarktung von zurückgegebenen Leasingfahrzeugen genannt. Schließlich werden die Anleger noch darauf aufmerksam gemacht, dass DaimlerChrysler durch die 33%ige Beteiligung an der EADS auch einen Anteil an deren Risiken hat. Es wird diesbezüglich erklärt, dass der Markterfolg und die Wettbewerbsfähigkeit der Airbus Flugzeuge maßgebend dafür sind, wie erfolgreich EADS ist. Die Profitabilität und die Flottenerneuerungszyklen der Fluggesellschaften – so heißt es weiter – entscheiden über die Bestellung und die Abnahme neuer Flugzeuge.<sup>136</sup>

MAN setzt seine Stakeholder davon in Kenntnis, dass im zweiten Halbjahr 2001 sowohl die Nachfrage nach Nutzfahrzeugen in Europa als auch die weltweite Nachfrage nach Druckmaschinen deutlich eingebrochen ist. Des Weiteren berichtet der Mischkonzern, dass seine im Großanlagenbau tätigen Bereiche bei der Auftragsabwicklung und bei der Beteiligung an Betreibergesellschaften mit technischen und wirtschaftlichen Risiken konfrontiert werden, die Kostenüberschreitungen oder Vertragsstrafen zur Folge haben können. Diesen Risiken begegnet MAN durch laufende Abstimmungs- und Freigabeverfahren und durch konsortiale Auftragshereinnahmen mit geeigneten Partnern.

### 3.3.16 Interdependenzen zwischen Risiken

Keiner der analysierten Risikoberichte enthält Aussagen über Wechselwirkungen zwischen einzelnen Risiken, d. h. aber nicht, dass keine bestehen.

---

<sup>136</sup> Risikokategorie: Branchen- und unternehmensspezifische Risiken

### 3.3.17 Chancen

Konkrete Informationen über Chancen sind in keiner Risikoberichterstattung zu finden. BMW betont unter der Risikokategorie „Risiken aus den betrieblichen Aufgabenbereichen“ lediglich, dass die in der Automobilbranche übliche enge Zusammenarbeit zwischen Herstellern und Lieferanten nicht nur die gegenseitige Abhängigkeit, sondern auch die wirtschaftlichen Vorteile verstärkt.<sup>137</sup> Porsche erklärt, dass die Entwicklung und Markteinführung des Cayenne neben Risiken auch Chancen birgt.<sup>138</sup> Mit diesen allgemeinen Aussagen kann ein Aktionär wirklich nicht allzu viel anfangen.

### 3.3.18 Wesentliche Veränderungen gegenüber dem Vorjahr

Von wesentlichen Veränderungen berichtet nur DaimlerChrysler. Der Stuttgarter Automobilkonzern teilt seinen Anteilseignern mit, dass die Berichterstattung der Währungsrisiken von der Sensitivitätendarstellung zu einem Value-at-Risk-Ausweis geändert wurde, um Wechselkurs-, Zins- und Aktienkursrisiken einheitlich zu messen und darzustellen, damit diese Risiken besser vergleichbar sind. Außerdem erfahren die Lageberichtsadressaten, dass Anfang 2001 der Beschluss gefasst wurde, die Investmentstrategie zu verändern und die Anlage in Aktien zu reduzieren.

### 3.3.19 Formale Aspekte

Die Übersicht 5 gibt Auskunft über die untersuchten formalen Gesichtspunkte.

---

<sup>137</sup> Siehe zum besseren Verständnis auch Untersuchungsgegenstand „Risikokonzentrationen“.

<sup>138</sup> Siehe hierzu auch Untersuchungsgegenstand „Unternehmensstrategische Risiken“.

## Übersicht 5

**Formale Aspekte der Risikoberichterstattung**

<b>Kriterien</b> <b>Unternehmen</b>	<b>Geschlossene Darstellung<sup>1</sup></b>	<b>Trennung vom Prognosebericht</b>	<b>Titel</b>	<b>Umfang<sup>2</sup></b>
<b>Audi</b>	ja	ja	Risikobericht	1 1/4 Seiten
<b>BMW</b>	ja	ja	Risikomanagement in der BMW Group <sup>3</sup>	2 1/2 Seiten
<b>DaimlerChrysler</b>	ja <sup>4</sup>	ja	Frühzeitige Erkennung und konsequentes Management von Risiken der künftigen Entwicklung <sup>5</sup>	4 Seiten <sup>6</sup>
<b>Ford</b>	ja	ja <sup>7</sup>	Risiken der Geschäftsentwicklung	1/2 Seite
<b>MAN Nutzfahrzeuge</b>	ja	ja	Risikomanagement	1 Seite
<b>MAN</b>	ja	ja	Risikomanagement	2 Seiten
<b>Porsche</b>	ja	ja	Risiken der zukünftigen Entwicklung	1 1/4 Seiten
<b>Renault</b>	ja	ja	Risikobericht	1 1/4 Seiten
<b>VW</b>	ja	ja	Risikobericht	1 1/2 Seiten

Eigene Zusammenstellung. - 1) Damit ist ein zusammenhängender Risikobericht gemeint. Im Anhang aller Unternehmen finden sich ergänzende Risikoinformationen (insbesondere zu Finanzrisiken). - 2) Seitenzahl im Original; die Dokumentation bei Gulden, T., a.a.O., weicht aufgrund eines anderen Formats vom Original ab. - 3) Überschrift des ersten Abschnitts der Risikoberichterstattung. - 4) Der Risikobericht ist enthalten im Kapitel „Analyse der finanzwirtschaftlichen Situation“ des Geschäftsberichts 2001. - 5) Überschrift des ersten Abschnitts der Risikoberichterstattung. - 6) Fast die Hälfte davon (1 3/4 Seiten) entfallen auf die Beschreibung der finanzwirtschaftlichen Risiken. - 7) Die Risiken der künftigen Entwicklung sind innerhalb des Prognoseberichts (Kapitel „Ausblick“) in einem separaten Abschnitt dargestellt.

**3.4 Bewertung der Risikoberichte und kritische Würdigung**

Die in den analysierten Risikoberichten gefunden Ergebnisse sollen abschließend nach einem einfachen **Punktesystem** bewertet werden, wobei die untersuchten Risikoinformationen im Anhang der Unternehmensberichte nicht in die Bewertung einfließen. Der Bewertungsschlüssel ist wie folgt:

- keine Angaben                      0 Punkte
- geringer Berichtsumfang            1 Punkt
- mittlerer Berichtsumfang            2 Punkte
- großer Berichtsumfang              3 Punkte.

Bei der empirischen Untersuchung hat die Zuordnung der Informationen in den Risikoberichten zu den Berichtstatbeständen (insbesondere zu den Risikokategorien) teilweise Schwierigkeiten bereitet. In einigen Fällen sind mehrere Berichtstatbestände in Frage gekommen. Dieses Problem ist durch Zuordnung der betreffenden Informationen zum dominierenden Berichtstatbestand gelöst worden. Die Ergebnisse der Quantifizierung zeigt Übersicht 6. Eindeutiger Spitzenreiter ist der Risikobericht von DaimlerChrysler. Besonders hervorzuheben sind hier die sehr informative Darstellung und Quantifizierung der Währungs-, Zinsänderungs- und Aktienkursrisiken sowie die umfangreiche Erläuterung der Risiken einzelner Geschäftssegmente. Den 2. Rang belegt der Risikobericht von BMW, der sich durch die Bildung vieler Risikokategorien und die Berichterstattung über die meisten Einzelrisiken auszeichnet. Mit deutlichem Abstand landet die Risikoberichterstattung von Porsche auf Platz 3. Unmittelbar dahinter folgt der Risikobericht von VW mit nur einem Punkt Rückstand. Audi und MAN teilen sich den 5. Platz mit einem Drittel der Punktzahl von DaimlerChrysler. Die Deutsche Renault AG belegt mit ihrem Risikobericht den 6. Rang. Ford und MAN Nutzfahrzeuge landen mit 4 bzw. 3 Punkten abgeschlagen auf den letzten beiden Plätzen.

Von Interesse ist auch die Frage, ob die untersuchten Risikoberichte nach DRS 5 erstellt worden sind. Die fehlende Beschreibung des Risikomanagements und der geringe Umfang der Informationen sind klare Beweise dafür, dass die Ford-Werke den DRS 5 nicht angewendet haben. Für Ford wäre die Beachtung dieses Standards jedoch ohnehin freiwillig gewesen, da Ford lediglich einen Lagebericht und keinen Konzernlagebericht aufgestellt hat. MAN Nutzfahrzeuge hat den DRS 5 ebenfalls nicht angewendet, wäre aber dazu verpflichtet gewesen. Der Risikobericht enthält nur die Beschreibung des Risikomanagements. MAN Nutzfahrzeuge berichtet auch an keiner anderen Stelle im Konzernlagebericht über Risiken der künftigen Entwicklung und verstößt damit klar gegen § 315 Abs. 1 2. Hs. HGB.<sup>139</sup>

---

<sup>139</sup> Die Nichtanwendung des DRS 5 kommt in der niedrigen Punktzahl von Ford und MAN Nutzfahrzeuge zum Ausdruck.

Übersicht 6

**Bewertung der Risikoberichte**

Berichtstatbestand	Unternehmen	Audi	BMW	Daimler Chrysler	Ford	MAN Nutzfahrzeuge	MAN	Porsche	Renault	VW
<b>1. Beschreibung des Risikomanagements</b>		1	3	3	0	3	3	2	2	1
<b>2. Risikokonzentrationen</b>		0	1	0	0	0	0	1	0	0
<b>3. Umfeldrisiken</b>		0	1	3	1	0	2	1	1	3
<b>4. Branchenrisiken:</b>										
- EU-Altauto-Richtlinie		3	1	0	1	0	0	0	3	3
- Neuregelung der Kfz-GVO		3	1	1	1	0	0	0	1	2
- Entwicklung der Benzinpreise		0	1	1	0	0	0	0	0	0
- Gesetzgebung hinsichtlich Verbrauch/Emissionen		0	1	1	0	0	0	0	0	0
- Wettbewerb in der Automobilbranche		0	0	3	0	0	0	0	0	0
<b>5. Unternehmensstrategische Risiken</b>		0	0	0	0	0	0	1	1	0
<b>6. Leistungswirtschaftliche Risiken:</b>										
- Produktionsausfälle/Betriebsunterbrechungen		0	1	0	0	0	0	0	0	1
- Lieferverzögerungen, Lieferausfälle, Qualitätsmängel		0	2	1	0	0	0	2	0	0
<b>7. Personalrisiken</b>		0	1	0	1	0	2	0	0	0
<b>8. Informationstechnische Risiken</b>		0	3	0	0	0	0	2	0	1
<b>9. Finanzwirtschaftliche Risiken</b> (Liquiditätsrisiken, Währungs-, Zinsänderungs-, Aktienkursrisiken)		2	2	3	0	0	0	1	0	1

noch Übersicht 6

**Bewertung der Risikoberichte**

Unternehmen	Audi	BMW	Daimler Chrysler	Ford	MAN Nutzfahrzeuge	MAN	Porsche	Renault	VW
<b>Berichtstatbestand</b>									
<b>10. Rechtliche Risiken:</b>									
- Gerichtsverfahren	0	1	3	0	0	0	0	0	0
- Gewährleistung und Produkthaftung	0	2	0	0	0	0	2	0	1
- Verschärfung gesetzlicher Auflagen hinsichtlich Emissionen, Kraftstoffverbrauch und Sicherheitsstandards	0	0	1	0	0	0	0	0	0
<b>11. Sonstige Risiken</b>	0	0	0	0	0	0	1	0	0
<b>12. Risikoquantifizierung</b>	0	0	3	0	0	0	0	0	0
<b>13. Risiken einzelner Geschäftssegmente</b>	0	1	3	0	0	2	0	0	0
<b>14. Interdependenzen zwischen Risiken</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>15. Chancen</b>	0	1	0	0	0	0	1	0	0
<b>16. Wesentliche Veränderungen gegenüber dem Vorjahr</b>	0	0	1	0	0	0	0	0	0
<b>Gesamtpunktzahl</b>	<b>9</b>	<b>23</b>	<b>27</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>9</b>	<b>14</b>	<b>8</b>	<b>13</b>
<b>Platzierung</b>	<b>5.</b>	<b>2.</b>	<b>1.</b>	<b>7.</b>	<b>8.</b>	<b>5.</b>	<b>3.</b>	<b>6.</b>	<b>4.</b>

Alle anderen Automobilkonzerne haben ihre Risikoberichterstattung nach DRS 5 erstellt. Der von Porsche für das Geschäftsjahr 2000/01 wurde dabei sogar freiwillig erstellt, obwohl dieser Rechnungslegungsstandard erst für das nach dem 31.12.2000 beginnende Geschäftsjahr Pflichtcharakter besitzt.

In Übersicht 7 sind die wichtigsten Stärken und Schwächen der einzelnen Risikoberichte aufgelistet.

### Übersicht 7

#### Highlights und Schwachstellen der Risikoberichte

Unternehmen	Stärken	Schwächen
DaimlerChrysler	+ Quantifizierung von Finanzrisiken + ausführliche und qualitativ hochwertige Erläuterung der Finanzrisiken + ausführliche Darstellung der Risiken einzelner Geschäftssegmente + umfangreiche Beschreibung des Risikomanagements	-
BMW	+ Bildung vieler Risikokategorien (dadurch sehr übersichtlich) + Berichterstattung über die meisten Risiken + umfangreiche Beschreibung des Risikomanagements	- keine quantitativen Angaben
Porsche	+ Berichterstattung über viele Risiken (teilweise ausführlich)	- keine quantitativen Angaben - keine Risikokategorien (dadurch mangelnde Klarheit)
VW	+ ausführliche Hintergrundinformationen zur EU-Altauto-Richtlinie + Berichterstattung über viele Risiken (vorwiegend Aufzählung)	- keine quantitativen Angaben - spärliche (unpräzise) Informationen zum Risikomanagement
Audi	+ ausführliche Hintergrundinformationen zur EU-Altauto-Richtlinie und zur Kfz-GVO	- keine quantitativen Angaben - spärliche (unpräzise) Informationen zum Risikomanagement - keine Risikokategorien
MAN	+ Berichterstattung über Risiken einzelner Geschäftssegmente + umfangreiche Beschreibung des Risikomanagements	- keine quantitativen Angaben - keine Risikokategorien - Berichterstattung über wenige Risiken
Renault	+ ausführliche Hintergrundinformationen zur EU-Altauto-Richtlinie	- keine quantitativen Angaben - Berichterstattung über wenige Risiken
Ford	-	- keine quantitativen Angaben - keine Angaben zum Risikomanagement - keine Risikokategorien - reine Aufzählung von Risiken
MAN Nutzfahrzeuge	+ umfangreiche Beschreibung des Risikomanagements	- keine Informationen über Risiken

Eigene Zusammenstellung.

Die in den Risikoberichten genannten Risiken sind in berichtspflichtige (bestandsgefährdende und wesentliche Risiken) oder freiwillig berichtete (nicht bestandsgefährdende und unwesentliche Risiken) Risiken zu unterscheiden. Aus den Beschreibungen der Risiken ist bei keinem Unternehmen eindeutig zu erkennen, ob es sich um berichtspflichtige oder freiwillig berichtete Risiken handelt. BMW, Porsche und Renault stellen in einem Fehlbericht jedoch klar, dass sie keine Risiken erkennen können, die den Fortbestand gefährden oder die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich beeinträchtigen könnten. Diese Unternehmen informieren folglich weder über existenzbedrohende noch über wesentliche Risiken. Audi, DaimlerChrysler und VW weisen in ihrem Fehlbericht lediglich daraufhin, dass sie keine bestandsgefährdenden Risiken ausmachen können. Daraus kann geschlussfolgert werden, dass die berichteten Risiken wesentlich und damit berichtspflichtig sind. Die Risikoberichte von Ford und MAN enthalten keinen Fehlbericht. Es liegt daher die Vermutung nahe, dass diese beiden Unternehmen über wesentliche Risiken berichten. Bestandsgefährdende Risiken kommen nicht in Betracht, da diese gemäß DRS 5.15 unmissverständlich als solche zu deklarieren gewesen wären. Um die Klarheit der Risikoberichte zu erhöhen, sollte der DSR einen Fehlbericht für bestandsgefährdende und wesentliche Risiken sowie die eindeutige Kennzeichnung der wesentlichen Risiken zwingend vorschreiben.

Im Zusammenhang mit den vorangegangenen Überlegungen ist darauf aufmerksam zu machen, dass die Einschätzung, ob ein Risiko wesentlich ist, im subjektiven Ermessen des einzelnen Unternehmens liegt. Dies kann dazu führen, dass mehrere Unternehmen ein bestimmtes Risiko unterschiedlich beurteilen. So wird die EU-Altauto-Richtlinie von Audi, Ford und VW als wesentliches Risiko eingeschätzt, von BMW und Renault hingegen als unwesentliches Risiko. DaimlerChrysler und Porsche erwähnen diese Richtlinie nicht einmal. Ein anderes Beispiel ist die Neuregelung der Kfz-GVO, die von Audi, DaimlerChrysler, Ford sowie VW als wesentliches Risiko und von BMW sowie Renault als unwesentliches Risiko betrachtet wird. Porsche geht mit keiner Silbe auf die Neufassung dieser Verordnung ein.

Zur Richtigkeit der Bewertungen kann man mangels Einblick in das Risikomanagement der Unternehmen kein Urteil abgeben.<sup>140</sup> Um die zwischenbetriebliche Vergleichbarkeit zu verbessern, wäre es sinnvoll, wenn die Unternehmen in ihrem Risikobericht angeben würden, welche Voraussetzungen erfüllt sein müssen, damit sie ein Risiko als wesentlich einstufen. Zu fordern wäre von den Unternehmen also die Offenlegung der Schwellenwerte für wesentliche und bestandsgefährdende Risiken.<sup>141</sup>

Es ist eigentlich anzunehmen, dass die Unternehmen der Automobilbranche aufgrund eines weitgehend identischen Umfelds und ähnlicher Geschäftsprozesse über mehr oder weniger dieselben Risiken berichten. Doch die empirischen Befunde belegen das Gegenteil. Über die sich verschärfenden gesetzlichen Auflagen hinsichtlich der Emissionen und des Kraftstoffverbrauchs der Fahrzeuge sowie der Sicherheitsstandards informiert nur DaimlerChrysler. Ein anderes Beispiel ist das Risiko von Produktionsausfällen bzw. Betriebsunterbrechungen, das nur in den Risikoberichten von BMW und VW auftaucht. Dies dokumentiert, wie subjektiv die Risikodarstellung in den Lageberichten im Grunde ist. Dadurch wird die Klarheit der Risikoberichterstattung stark beeinträchtigt.

Ein weiterer interessanter Aspekt ist die Dominanz der externen Risiken in den Risikoberichten. Dies deutet auf die Tendenz hin, dass die Unternehmen bevorzugt über Risiken informieren, die sie selbst nicht oder nur zum Teil beeinflussen können und die außerdem für die gesamte Branche weitgehend identisch sind. Umgekehrt lässt dieses Berichtsverhalten vermuten, dass unternehmensspezifische, interne Risiken weniger gerne kommuniziert werden, weil sie möglicherweise als eigene Schwächen interpretiert werden könnten. Nach DRS 5.13 sollen aber gerade diese internen Risiken den Schwerpunkt der Risikoberichterstattung bilden. Die Unternehmen haben dies (leider) nicht beherzigt.

---

<sup>140</sup> Die Einschätzung der beiden Risiken wurde wohlgernekt über die Fehlberichte hergeleitet, da die Unternehmen diese Risiken nicht klar als wesentlich bzw. unwesentlich beschrieben haben.

<sup>141</sup> Ein Risiko gilt i. d. R. als bestandsgefährdend, wenn sein Eintreten mindestens die Hälfte des Eigenkapitals eines Unternehmens aufzehrt.

Gemäß DRS 5.18 und 5.19 sind die Risiken zu beschreiben sowie deren Eintrittswahrscheinlichkeiten und Auswirkungen verbal zu erläutern. Die in den untersuchten Risikoberichten aufgeführten Risiken werden mal mehr, mal weniger genau beschrieben. Es mangelt generell an konkreten Angaben zur Eintrittswahrscheinlichkeit der Risiken. Nur in wenigen Fällen wird den Lageberichtsadressaten eine grobe Vorstellung von der Wahrscheinlichkeit eines Risikoeintritts vermittelt (typische Formulierungen: wahrscheinlich, nicht zu erwarten). Quantitative Wahrscheinlichkeitswerte werden von keiner Gesellschaft angegeben. Nur vereinzelt sind in den Risikoberichten qualitative Angaben zu den möglichen negativen Konsequenzen der Risiken anzutreffen. Der Informationsgehalt dieser Aussagen ist aber meist gering. Quantitative Risikoangaben finden sich – wie schon mehrfach betont – lediglich im Risikobericht von DaimlerChrysler. Es werden hier allerdings nur Finanzrisiken (Währungs-, Zinsänderungs- und Aktienkursrisiken) quantifiziert, was im Wesentlichen darauf zurückzuführen sein dürfte, dass für andere Risiken keine ausgereiften Bewertungsmethoden zur Verfügung stehen. Die Quantifizierung der Finanzrisiken kann oder vielmehr muss auch von den anderen Automobilunternehmen verlangt werden. Maßnahmen zur Steuerung der Risiken nennen mit Ausnahme von Ford und Renault alle Unternehmen.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass der DRS 5 noch nicht zu einer durchgreifenden Verbesserung des Informationsgehalts der Risikoberichte der Automobilindustrie geführt hat. Ein elementares Problem der Risikoberichterstattung, an dem der DRS 5 natürlich nichts ändern kann, ist das Fehlen von Methoden zur Quantifizierung der finanziellen Auswirkungen der Risiken und ihrer Eintrittswahrscheinlichkeiten. Der DSR hat dieses Problem berücksichtigt und im DRS 5 daher besonderen Wert auf qualitative Angaben gelegt, damit sich die externen Adressaten des Lageberichts auf diese Weise selbst ein Urteil über die Eintrittswahrscheinlichkeit und die mögliche Schadenshöhe der Risiken der künftigen Entwicklung bilden können. Die allgemeinen (vagen) Erläuterungen in den Risikoberichten sind dafür jedoch wenig hilfreich. In dieser Hinsicht haben die Unternehmen den DRS 5 also nicht ordnungsgemäß umgesetzt.

Aus den Erkenntnissen, die durch die empirische Untersuchung gewonnen wurden, lassen sich Forderungen an den DRS 5 und die Automobilunternehmen ableiten. Um künftig für eine größere Klarheit in den Risikoberichten zu sorgen, sollte im DRS 5 die eindeutige Bezeichnung der wesentlichen Risiken sowie einen Fehlbericht für wesentliche und bestandsgefährdende Risiken zwingend vorgeschrieben werden. An die Adresse aller Automobilkonzerne richten sich die Forderungen nach gehaltvolleren qualitativen Angaben über die negativen Folgen sowie die Eintrittswahrscheinlichkeiten von Risiken, nach einer Quantifizierung der Finanzrisiken und nach mehr Informationen über interne, unternehmensspezifische Risiken. Von Audi und VW ist eine konkretere Beschreibung des Risikomanagements zu verlangen. Ford könnte eine freiwillige Anwendung des DRS 5 nahe gelegt werden. MAN Nutzfahrzeuge muss mit Nachdruck darauf hingewiesen werden, im Risikobericht nicht nur vom Risikomanagement zu berichten. Audi, MAN und Porsche sollten in Zukunft auch Risikokategorien im Risikobericht bilden.

Mit dem DRS 5 ist die Grundlage für eine verbesserte Risikoberichterstattung geschaffen worden. Es ist dabei klar, dass die berichtenden Unternehmen bei der erstmaligen Anwendung dieses Standards nicht gleich alle Regeln optimal umgesetzt haben. Diese Thematik ist zudem ohne Zweifel alles andere als einfach. Letztlich bleibt noch zu hoffen, dass so bald wie möglich Verfahren entwickelt werden, mit denen weitere Risiken zuverlässig quantitativ bewertet werden können, denn nur so sind wirklich aussagekräftige Risikoberichte möglich.

#### **4 Schlussbemerkung**

Das KonTraG, das Kapitalgesellschaften zur Implementierung eines Risikomanagementsystems und zur Berichterstattung über Risiken der künftigen Entwicklung im Lagebericht verpflichtet, war eine notwendige und richtige Reaktion des deutschen Gesetzgebers auf die spektakulären Unternehmenszusammenbrüche des letzten Jahrzehnts. Das Risikomanagement darf aber keinesfalls als Allheilmittel gegen Unternehmenskrisen verstanden werden. Es kann das Auftreten von Risiken nicht verhindern. Sinn und Zweck eines solchen Systems ist nicht das Eingehen

nicht das Eingehen von Risiken generell zu vermeiden, sondern den Vorstand umfassender, präziser und zeitnäher über Gefahrenpotenziale aufzuklären. Um verhindern zu können, dass negative Entwicklungen den Fortbestand des Unternehmens gefährden, kommt es ganz wesentlich darauf an, diese Entwicklungen frühzeitig zu kennen. Aus diesem Grund hat der Gesetzgeber der Früherkennung im Rahmen des Risikomanagements besondere Bedeutung beigemessen.

Durch die Risikoberichterstattung sollte die Aussagefähigkeit des Lageberichts erhöht und die Transparenz über die Risikolage der Unternehmen verbessert werden. Die in der Literatur geäußerte Befürchtung, die Neuregelungen der §§ 289 und 315 HGB würden aufgrund der vorhandenen Ermessensspielräume und der mangelnden Konkretisierung der Anforderungen nicht zu einer merklichen Verbesserung der Publizitätspraxis führen, hatte sich zunächst bewahrheitet. Eine empirische Analyse der von den DAX-100-Unternehmen für das Geschäftsjahr 1999 publizierten Risikoberichte hatte schwerwiegende Verstöße gegen die GoL offenbart. Es wurden v. a. die vagen Aussagen über die Risiken beanstandet, die zum Teil so unpräzise waren, dass sie kaum noch entscheidungsrelevante Informationen vermittelt hatten.

Infolge dieser erschütternden Befunde hat der Standardisierungsrat den DRS 5 entwickelt, der konkrete Regeln zur Risikoberichterstattung enthält. Mit dem DRS 5 haben die Unternehmen eine „Anleitung“ in der Hand, die bewirken soll, dass sich die Aussagekraft der Risikoberichte künftig erhöht. Im Rahmen dieser Arbeit wurde die Qualität der Risikoberichte der deutschen Automobilindustrie für das Geschäftsjahr 2001 begutachtet, um u. a. die Frage klären zu können, ob der DRS 5 schon zu einer Verbesserung des Informationsgehalts geführt hat. Es hat sich gezeigt, dass von einer durchgreifenden Verbesserung noch keine Rede sein kann. Hauptsächlich zu kritisieren ist, dass nur vereinzelt verbale Aussagen über die Eintrittswahrscheinlichkeiten und die Auswirkungen von Risiken gemacht werden, die dann bedauerlicherweise auch noch ziemlich vage sind. In diesem Punkt müssen die Risikoberichte in der Zukunft auf jeden Fall deutlich präziser werden.

Da der DRS 5 – wie auch die anderen DRS – durch seine Bekanntmachung keine Gesetzeskraft, sondern lediglich die Qualität von GoB für Konzernunternehmen erlangt hat, wird deshalb entscheidend sein, dass die Abschlussprüfer verstärkt auf eine aussagefähige Risikoberichterstattung ihrer Mandanten gemäß den Regeln des DRS 5 hinwirken, um diesem Standard faktische Durchsetzungskraft zu verleihen. Von der konsequenten Anwendung des DRS 5 bei Konzernrisikoberichten wird es abhängen, ob dieser Standard auch bei der Risikoberichterstattung im Lagebericht zum Einzelabschluss angewendet wird. Zu überlegen wäre die Einrichtung einer übergeordneten, unabhängigen Enforcement-Instanz, die die Einhaltung der Rechnungslegungsstandards des DRSC überwacht. Die Überwachung durch den Wirtschaftsprüfer muss angesichts aktueller Skandale um gefälschte Bilanzen (z. B. EM.TV, Boss) künftig weiter verbessert werden. Eine Möglichkeit wäre die Heranziehung eines zweiten Wirtschaftsprüfungsunternehmens (wie das in Frankreich der Fall ist), um sicherzustellen, dass Bilanzmanipulationen im Interesse der Anleger (rechtzeitig) aufgedeckt werden.

## Literaturverzeichnis

- Ackermann, K.-F. (Hrsg.): Risikomanagement im Personalbereich – Reaktionen auf die Anforderungen des KonTraG, Gabler Verlag, Wiesbaden 1999.
- Bacher, U. / Specht, M., Optionen – Grundlagen, Funktionsweisen und der professionelle Einsatz im Bankgeschäft. (Beiträge der Hochschule Pforzheim Nr. 100.) Pforzheim 2001.
- Bitz, H.: Risikomanagement nach KonTraG – Einrichtung von Frühwarnsystemen zur Effizienzsteigerung und zur Vermeidung persönlicher Haftung, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2000.
- Dörner, D. / Horváth, P. / Kagermann, H. (Hrsg.): Praxis des Risikomanagements – Grundlagen, Kategorien, branchenspezifische und strukturelle Aspekte, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2000.
- Füser, K. / Schmidtmeier, S. / Schon, F.: Risikomanagement und Prozessmodellierung, in: Betriebswirtschaftliche Blätter, Heft Nr. 6, 1998, S. 287-295.
- Füser, K. / Gleißner, W. / Meier, G.: Risikomanagement (KonTraG) – Erfahrungen aus der Praxis, in: Der Betrieb, Heft Nr. 15, 1999, S. 753-758.
- Füser, K.: Modernes Management – Lean Management, Business Reengineering, Benchmarking und viele andere Methoden, Beck-Wirtschaftsberater im dtv, 3. Auflage, Gerlingen 2001.
- Gebhardt, G.: Entwicklungen in der Berichterstattung über das Risikomanagement unter Einsatz derivativer Instrumente bei deutschen Industrie- und Handelsunternehmen, in: Recht der Internationalen Wirtschaft, Heft Nr. 5, 1997, S. 390-401.
- Gebhardt, G. / Mansch, H. (Hrsg.): Risikomanagement und Risikocontrolling in Industrie- und Handelsunternehmen, zfbf-Sonderheft 46/01, Verlagsgruppe Handelsblatt, Düsseldorf 2001.
- Gleißner, W. / Füser, K.: Moderne Frühwarn- und Prognosesysteme für Unternehmensplanung und Risikomanagement, in: Der Betrieb, Heft Nr. 19, 2000, S. 933-941.
- Götze, U. / Henselmann, K. / Mikus, B. (Hrsg.): Risikomanagement, Physica-Verlag, Heidelberg 2001.
- Gulden, T.: Risikoberichterstattung in den Geschäftsberichten der deutschen Automobilindustrie. Unveröffentlichte Diplomarbeit, Pforzheim 2002.
- Hopp, K. U.: GmbH-Risikomanagement zur Unternehmenssicherung und Haftungsbegrenzung, VSRW-Verlag, Bonn 2001.
- Kajüter, P.: Risikoberichterstattung: Empirische Befunde und der Entwurf des DRS 5, in: Der Betrieb, Heft Nr. 3, 2001, S. 105-111.
- Kajüter, P.: Prüfung der Risikoberichterstattung im Lagebericht, in: Betriebsberater, Heft Nr. 5, 2002, S. 243-249.
- Kendall, R.: Risk Management – Unternehmensrisiken erkennen und bewältigen, Gabler Verlag, Wiesbaden 1998.

- Lange, K. W. / Wall, F. (Hrsg.): Risikomanagement nach dem KonTraG – Aufgaben und Chancen aus betriebswirtschaftlicher und juristischer Sicht, Vahlen Verlag, München 2001.
- Müller, W. (Hrsg.): Risiko-Management, Gabler Verlag, Wiesbaden 1986.
- Nagel, T.: Risikoorientierte Jahresabschlussprüfung – Grundsätze für die Bewältigung des Prüfungsrisikos des Abschlussprüfers, Verlag Wissenschaft & Praxis, Sternenfels 1997.
- Rosen, R. von (Hrsg.): Einführung und Ausgestaltung von Risikomanagementsystemen – Ergebnisse einer Umfrage des Deutschen Aktieninstituts und KPMG, Studien des Deutschen Aktieninstituts, Heft Nr. 9, 2000.
- Schierenbeck, H. (Hrsg.): Risk Controlling in der Praxis – Rechtliche Rahmenbedingungen und geschäftspolitische Konzeptionen in Banken, Versicherungen und Industrie, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2000.
- Schulze, D.: Die Berichterstattung über Risiken der künftigen Entwicklung im Lagebericht nach dem KonTraG, Shaker Verlag, Aachen 2001.
- Schuy, A.: Risiko-Management – Eine theoretische Analyse zum Risiko und Risikowirkungsprozess als Grundlage für ein risikoorientiertes Management unter besonderer Berücksichtigung des Marketing, Verlag Lang, Frankfurt a. M. 1989.
- Spiecker, C.: Umweltschutzbezogenes Risikomanagement mit produktionsintegrierten Umweltschutzmaßnahmen, Schriftenreihe Produktion und Umwelt der Universität Bremen, Heft Nr. 1, 1998.
- Wolf, K. / Runzheimer, B.: Risikomanagement und KonTraG – Konzeption und Implementierung, Gabler Verlag, 3. Auflage, Wiesbaden 2001.