

Risikosteuerung bei Auslandsinvestitionen

Kennen Sie Murphys Gesetze? Dann wird es Sie nicht überraschen, dass jede unternehmerische Tätigkeit mit Risiko verbunden ist. In den vergangenen Jahren haben sich daher Risiko und Risikomanagement zu vielbenutzten Schlagwörtern entwickelt.

Nicht zuletzt durch neue Anforderungen des Gesetzgebers, die im KonTraG festgehalten wurden, sind viele Betriebe auf die Frage aufmerk-

sam geworden: Wie gehen wir mit den Risiken unternehmerischer Tätigkeit um? Direkt betroffen durch die Regelungen im KonTraG sind Kapitalgesellschaften, wobei nur ein Teil der neuen Vorschriften auch auf eine GmbH anwendbar ist.

Mit dem KonTraG soll sichergestellt werden, dass in Unternehmen – insbesondere bei Publikumsgesellschaften, die Gelder vieler Anleger verwalten – Strukturen geschaffen werden, die mögliche



Murphys Gesetze Eine Auswahl

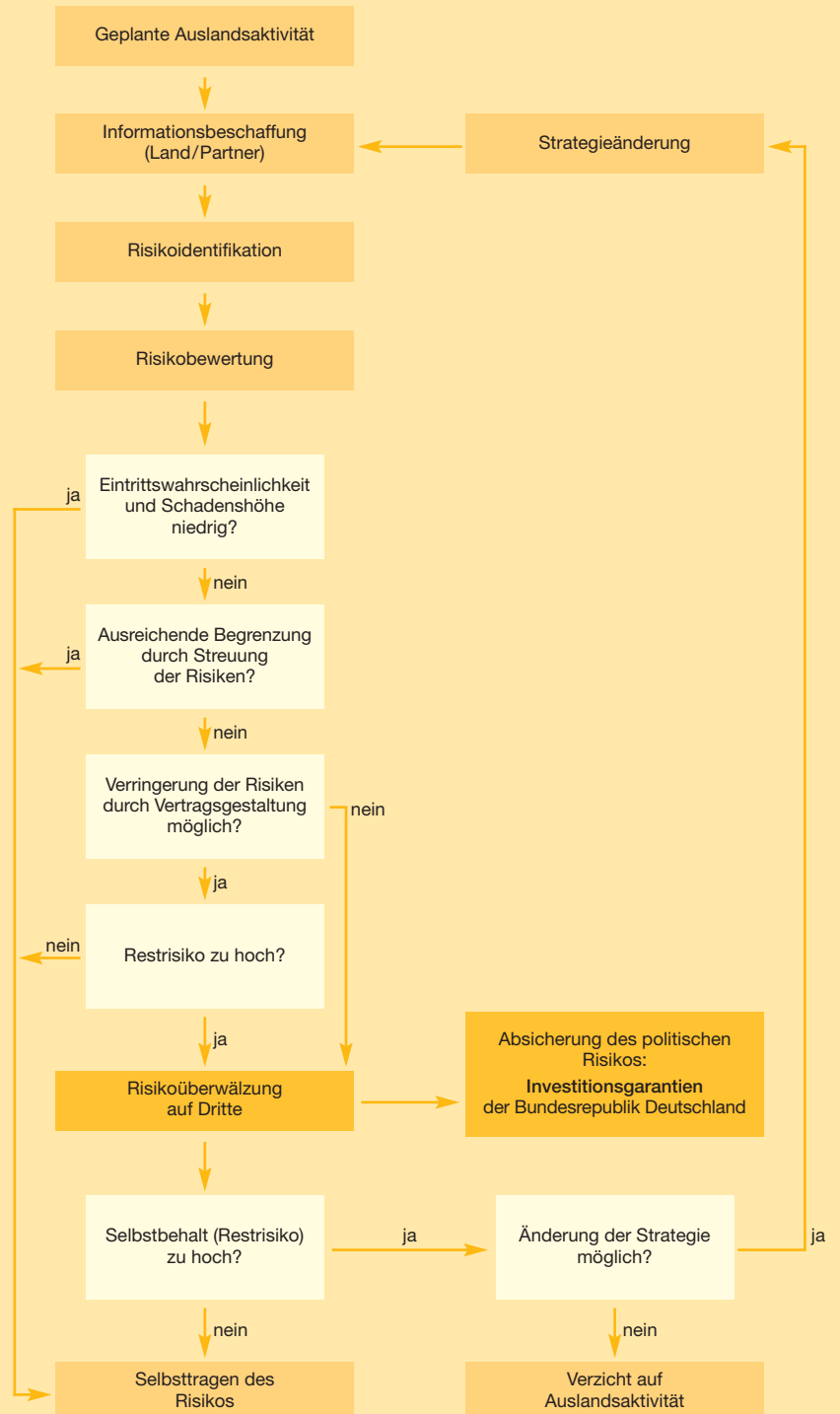
In jedem Bereich menschlicher Tätigkeit geht alles schief, was schief gehen kann.

Bleiben die Dinge sich selbst überlassen, entwickeln sie sich immer zum Schlimmsten.

Besteht die Möglichkeit, dass verschiedenen Dinge schief laufen können, dann läuft genau das schief, was den meisten Schaden anrichten wird.



Grafische Darstellung des Entscheidungsprozesses



Krisen schon im Vorfeld den Entscheidungsträgern aufzeigen und bewusst machen. Die so gewonnene Zeit soll es ermöglichen, rechtzeitig und angemessen auf Krisensituationen zu reagieren und somit Verluste zu begrenzen oder gar den drohenden Zusammenbruch zu verhindern.

Die Vermeidung von Verlusten und die Abwendung eines Firmenzusammenbruchs ist jedoch nicht nur im Interesse von Aktienbesitzern. Jeder Unternehmer wird solche Ereignisse nach Möglichkeit verhindern wollen. Daher ist die Beschäftigung mit den Risiken der eigenen unternehmerischen Tätigkeit und den Möglichkeiten, diese in den Griff zu bekommen, eine Notwendigkeit.

Murphys Gesetze können auch wir nicht außer Kraft setzen. Die folgenden Hinweise bieten zumindest aber Gewähr, dass die Bekanntschaft mit ihnen etwas berechenbarer wird.

Um einen Anhaltspunkt dafür zu bieten, wie mit den einzelnen Risiken in der Praxis umzugehen ist, haben wir die **grafische Darstellung** eines Entscheidungsprozesses am Beispiel einer geplanten Auslandsaktivität erstellt (s. Seite 29).

I. Das Engagement im Ausland

Die besondere Risikosituation im Auslandsgeschäft entsteht daraus, dass sich die Rahmenbedingungen der Tätigkeit im Ausland von denen unterscheiden, die aus dem Heimatland bekannt sind. Dies kann zu existentiellen Risiken für das Unternehmen führen.

Politische und rechtliche Entwicklungen, die im Heimatland in ihren Auswirkungen aufgrund von Erfahrungen abschätzbar und kalkulierbar sind, werden zu schwer einzuschätzenden Unwägbarkeiten. Ein wichtiger Teilaspekt dieser Unwägbarkeiten sind Schwierigkeiten im Verständnis mit lokalen Partnern, die aus Unterschieden in Kultur und Mentalität entstehen. Defizite in der Einschätzung von „Land und Leuten“ sind einer der Hauptfaktoren, die es in der konkreten Entscheidungssituation für ein Auslandsengagement zu überwinden gilt.

Die Durchführung von Auslandsinvestitionen verlangt zusätzliches Wissen. Dazu gehören in erster Linie Fremdsprachenkenntnisse, vorzugsweise in der Muttersprache der zukünftigen Geschäftspartner. Dadurch wird eine möglichst problemlose Kommunikation gewährleistet. Daneben ist Wissen über die rechtlichen und politischen Rahmenbedingungen im Zielland eine unabdingbare Voraussetzung. Dabei stellt sich die Frage, ob dieses Fachwissen im eigenen Unternehmen vorhanden ist. Sollte dies nicht der Fall sein, ist zu entscheiden, ob entsprechend qualifiziertes Personal eingestellt, vorhandenes Personal qualifiziert oder das Wissen vor Ort über Beratungsunternehmen verfügbar gemacht werden soll.

Der Erwerb des erforderlichen Know-how verursacht Kosten in erheblichem Umfang. Sie zu rechtfertigen fällt bei einem Scheitern der Investition neben den erlittenen Verlusten besonders schwer. Es erscheint daher mehr als gerechtfertigt, sich mit den einzelnen Risiken auseinander zu setzen, denen ein Investor im Ausland, zumal in Entwicklungs-, Schwellen- und Reformländern, begegnen kann.

1. Länderrisiko

a. Politisches Risiko

Der Begriff des politischen Risikos umfasst alle Gefährdungen der Auslandsinvestition, die ihren Ursprung in den politischen Gegebenheiten des Anlagelandes oder in staatlicher Beeinflussung des Wirtschaftslebens haben.

Solche Gefährdungen – um gleich aktuelle Ereignisse anzuführen – sind z.B. Überschuldung des Staates im Zielland der Investition und daraus resultierende Zahlungsverbote oder Zahlungsverzögerungen bei Überweisung von Darlehensraten, Gewinnen und Zinsen.

Auch hoheitliche Maßnahmen, wie Verstaatlichung und Enteignung (auch Eingriffe von staatlichen Stellen, die in ihren Auswirkungen einer Enteignung gleichzusetzen sind), zählen zum Bereich des politischen Risikos.

Eine weitere Kategorie staatlichen Handelns, die insbesondere im wachsenden Bereich von Kooperationen zwischen Staatsbetrieben und Privatwirtschaft (PPP – Public Private Partnership) an Bedeutung gewinnt, ist das Risiko, dass Zusagen staatlicher Stellen, die für die Wirtschaftlichkeit einer geplanten Investition von grundlegender Bedeutung sind, gebrochen werden. Als Beispiel ist hier die Situation in Argentinien zu nennen: In den vergangenen Jahren privatisierte öffentliche Versorgungsunternehmen dürfen – entgegen früherer Zusagen – ihre Tarife nur in Landeswährung und nicht in Dollar festlegen. Gleichzeitig wurde eine Anpassung der Tarife aufgrund der Abwertung des Peso untersagt.

Unter politischem Risiko ist auch die Gefahr gewaltsamer Auseinandersetzungen im Anlageland zu verstehen. In diesem Zusammenhang könnten Betriebsstätten zerstört oder beschlagnahmt werden. Hierzu zählt man Krieg, Revolu-

tion, Aufruhr und sonstige bewaffnete Auseinandersetzungen. Die Ereignisse im ehemaligen Jugoslawien sind beispielhaft dafür anzuführen.

Derartige politische Risiken sind vor allem für Geschäftsbeziehungen mit Entwicklungs- und vergleichbaren Ländern von Bedeutung. Sie nicht zu berücksichtigen, kommt einer Unterlassung gleich.

b. Auslandsmarkt

Die Beschaffung der benötigten Informationen über den jeweiligen Auslandsmarkt stellt eine weitere Schwierigkeit dar. Es sind nicht nur die gesetzlichen Rahmenbedingungen wie Ausfuhr-, Einfuhr-, Preis- und Devisenbestimmungen zu beachten. Auch das Wissen um kulturelle Unterschiede, aus denen sehr fremd erscheinende Gepflogenheiten im Geschäftsverkehr entstehen können, ist entscheidend für den Erfolg. Die Einhaltung bestimmter Rituale und besonderer Höflichkeitsformen, sowie die Beachtung von Hierarchien kann besonders in asiatischen Ländern über Erfolg und Misserfolg bei Geschäftsanbahnungen entscheiden. Doch auch in Europa unterscheiden sich die Gewohnheiten im Geschäftsleben von Land zu Land stark. Vergleicht man beispielsweise Südeuropäer mit Nordeuropäern, so unterscheidet sich das Konzept von Zeit- und Tagesplanung beträchtlich.

Weiterhin müssen mögliche Geschäftspartner und auch Konkurrenten erkannt sowie die Marktchancen möglichst realistisch eingeschätzt werden. Dabei können neue Informationsmedien helfen, die benötigten Informationen leichter zu beschaffen. Die Bundesrepublik Deutschland stellt z.B. die Informationen der Bundesagentur für Außenwirtschaft (bfai) über das Internet zur Verfügung. Es besteht die Möglichkeit, Informationen zu bestimmten Ländern oder Branchen abzurufen, wann immer sie benötigt werden.

Ein weiteres Problemfeld ist die Gestaltung der Auslandswerbung. Die fremde Sprache, die andere Kultur und die anderen Gewohnheiten der Verbraucher machen eventuell die Anpassung oder komplette Umstellung der für den heimischen Markt entwickelten Werbestrategien erforderlich. Darum dürfte die Einschaltung lokaler Dienstleister vorteilhaft sein.

c. Schuldnerisiko

Vom Eintritt eines Schuldnerisikos ist dann zu sprechen, wenn der Schuldner nicht zahlungswillig oder zahlungsfähig ist. Dieses auch bei Inlandsgeschäften bestehende Risiko wird bei Auslandsgeschäften dadurch verschärft, dass die Überwachung der Bonität des Geschäftspartners durch Entfernung, Sprachbarrieren und dafür anfallende Kosten wesentlich erschwert wird. Außerdem entstehen zusätzliche Schwierigkeiten,

wenn ein Mahnverfahren eingeleitet werden muss oder die Forderung gerichtlich einzuziehen ist. Da sich ein internationales Handelsrecht bisher nur in Ansätzen ausgebildet hat, besteht bei zwischenstaatlichen Rechtsbeziehungen Unsicherheit darüber, welches Recht auf Problemfälle anzuwenden ist. Gewöhnlich wird daher im Vertrag ein Gerichtsstand vereinbart. Befindet sich der vereinbarte Gerichtsstand im Partnerland, sind abweichende Verfahrensweisen, Rechtslagen und sogar gezielte Benachteiligungen ausländischer Prozessbeteiligter möglich. Ist Deutschland als Gerichtsstand vereinbart, kann es wiederum sehr schwer und langwierig sein, rechtskräftige Urteile im Ausland durchzusetzen.

Eine weitere Schwierigkeit für viele Investoren ist die Einschätzung der Entwicklung des Wechselkurses bei in Fremdwährung abgeschlossenen Verträgen und damit des Risikos einer Veränderung. Die Kalkulation des Geschäftes, und somit der erwartete Gewinn, sind jedoch abhängig von dem der Kalkulation zugrundegelegten Kurs. Bei einer Abwertung der Fremdwährung während der Laufzeit des Vertrages kommt es zu Gewinnminderungen oder Verlusten. Die Wechselkurse der Währungen unterliegen bei frei konvertierbaren Währungen börsentäglichen Schwankungen. Auch staatlich verordnete Abwertungen durch Kursfestlegung können überraschend auftreten. Daraus folgt, dass es weitaus wahrscheinlicher ist, dass der tatsächliche Abrechnungskurs vom Kalkulationskurs abweicht, als dass beide Kurse übereinstimmen. Daher gilt es, gegen mögliche Abweichungen Vorsorge zu treffen.

Diese Vorsorge kann bei Geschäften mit feststehenden Fälligkeiten in Form von Kurssicherungsgeschäften getroffen werden. Dabei vereinbart man mit einer Bank ein Umwechseln der Devisen in Euro zu einem festgelegten Kurs am Fälligkeitstermin, je nach Marktlage mit einem Kursaufschlag oder Kursabschlag.

2. Finanzierung

Im Auslandsgeschäft hat sich die Gewährung von großzügigen Zahlungszielen und die Bereitstellung von Finanzierungen beim Anlagengeschäft zu einem wichtigen Verkaufsargument entwickelt. Aufgrund dieser Sachlage können viele Auslandsgeschäfte nicht durchgeführt werden, weil es den betreffenden Unternehmen nicht gelingt, eine passende Finanzierung zu erhalten.

Aufgrund der niedrigen Eigenkapitalquote vieler Unternehmen ist eine Finanzierung aus Eigenmitteln vielfach ausgeschlossen. Auch die Finanzierung aus den Rückflüssen anderer Geschäfte ist nur selten möglich, da sich die Geldbewegungen nur im Ausnahmefall so steuern lassen, dass die Zahlungseinnahmen die nötigen Ausgaben abdecken. Daraus ergibt sich, dass die Investoren oftmals auf Fremdfinanzierung angewiesen sind.

In diesem Zusammenhang werden die deutschen Banken dafür kritisiert, dass sie zu wenig Risikobereitschaft in ihrer Kreditvergabe zeigen. Dies erscheint nur teilweise berechtigt. Da Geschäftsbanken Kredite aus den Einlagen ihrer Kunden gewähren, sind sie bedacht und auch verpflichtet, nur überschaubare Risiken einzugehen. Durch vermehrte Abschreibung von Krediten würden sie das Vertrauen ihrer Kunden verlieren und selber in Schwierigkeiten geraten.

Die Bundesregierung beteiligt sich an der Investitionsfinanzierung durch die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW). Im Bereich der Auslandsinvestitionen stehen das KfW-Mittelstandsprogramm – Ausland, das KfW-Umweltprogramm – Ausland und die Export- und Projektfinanzierung der KfW zur Verfügung. Es werden zinsgünstige, langfristige Festzinskredite angeboten, so dass die Investoren auf Dauer sicher kalkulieren können.

3. Investitionsabsicherung

Über eine Investitionsversicherung kann sich der Investor gegen Eingriffe in seine Rechtsposition, seine Forderungen und Vermögenszugang absichern.

Eine solche Absicherung ist besonders wichtig zum Schutz gegen die häufigsten politischen Risiken, da hier weder die Realisierung eines bestimmten Risikos abschätzbar ist, noch die Ursachen der Risiken vom einzelnen Unternehmen beeinflusst werden können. Sie liegen außerhalb des Einflussbereichs des Unternehmers. Die Investitionsgarantien der Bundesrepublik Deutschland gewähren deutschen Unternehmen den Schutz gegen die schwer zu kalkulierenden Folgen von politischen Risiken „im Paket“.

Dabei konzentrieren sich die gewährten Deckungen auf Entwicklungs- und Schwellenländer sowie frühere Staatshandelsländer, da hier die politischen Risiken erfahrungsgemäß am größten sind und schwer eingeschätzt werden können. Für die Investitionsgarantien der Bundesrepublik spricht außerdem, dass durch frühzeitiges Eingreifen des Bundes bei drohenden Schäden wertvolle Unterstützung geleistet werden kann. Staatliche Rückendeckung bietet gerade kleinen und mittleren Investoren die nötige Sicherheit beim Gang ins Ausland.

II. Risikomanagement im Unternehmen – Grundelemente eines Risikomanagementsystems

Der erste Schritt zur Einführung eines Risikomanagementsystems ist, die **Risikostrategie** des Unternehmens zu formulieren und schriftlich festzuhalten. Häufig besteht in Unternehmen eine übliche Verfahrensweise – eine unausgesprochene Strategie – im Umgang mit betrieblichen Risiken. Auf dieser Grundlage können die Anforderungen bestimmt werden, die das Unternehmen an das Risikomanagement stellt.

Im nächsten Schritt sind **Risiken zu identifizieren**, die bei Erstellung der Leistung des Unternehmens auftreten können. Die erste Analyse der Risiken wird i.d.R. sehr zeitaufwendig sein. Nur wenn das Risikomanagement sich mit den „richtigen“ Risiken befasst, kann es den erhofften Beitrag zur Sicherung des Unternehmenserfolges leisten. Dabei hat es sich bewährt, den Prozess der Leistungserstellung Schritt für Schritt von der Auftragsannahme bis zum Eingang der Zahlung des Kunden zu verfolgen und bei jedem Schritt zu überlegen, welche Risiken den erfolgreichen Abschluss des Prozesses behindern bzw. verhindern könnten.

Weitere Hilfen zur Identifizierung von Risiken können je nach Größe des Unternehmens die Ermittlung von Risikopotentialen anhand von zentral vorbereiteten Checklisten, die Verfolgung von Kennzahlen/Frühwarnindikatoren und Risiko-Workshops oder Abteilungsbesprechungen sein.

Wichtig ist dabei, nicht zu vergessen, dass die für das Unternehmen relevanten Risiken im Laufe der Zeit genauso Veränderungen unterworfen sind wie das Umfeld und die Arbeitsabläufe im Betrieb. Daher ist es unerlässlich, in regelmäßigen Abständen die „Risikoliste“ des Unternehmens zu überprüfen und an die Veränderungen anzupassen.

Nach Identifizierung sämtlicher Risiken sind diese näher zu untersuchen und zu bewerten. Nicht alle Risiken sind in gleicher Weise relevant für das Unternehmen oder deren Eintritt gleich wahrscheinlich. Das Risikomanagement muss somit eine **Bewertung der Risiken** vornehmen, inwieweit sie die für die zukünftige wirtschaftliche Lage entscheidenden Entwicklungen beeinflussen können.

Diese Bewertung kann auf sehr unterschiedliche Weise vorgenommen werden. Es existieren komplexe mathematische Modelle zur Herleitung von Wahrscheinlichkeitsfunktionen wie auch erfahrungsbasierte Expertensysteme und Ranglisten (Rating). Da vielfach eine direkte Quantifizierung der Risiken aufgrund nicht zu beschaffender Informationen unmöglich ist, versucht man über qualitative Merkmale eine systematische Einordnung der Risiken zu erreichen.

Dabei wird oft eine Einteilung in Risikoklassen angestrebt. Aufgrund von Erfahrungswerten ist abzuschätzen, wie wahrscheinlich das Auftreten einzelner Risiken ist und wie hoch in diesem Fall der Vermögensschaden sein wird. Mit Hilfe dieser Angaben werden aus den Einzelrisiken Risikogruppen gebildet. Für eine sinnvolle Einteilung in Risikoklassen empfiehlt sich die Beachtung der bereits getroffenen Risikovorsorge, der Möglichkeiten der weiteren Risikoabsicherung und möglicher Wechselwirkungen sowie die Vermeidung der Kumulation (Ballung) von Risiken.

Länderrisiken zum Beispiel werden in der Regel anhand von Vergleichen zwischen der Gesamtsituation in einzelnen Ländern beurteilt. Heute gibt es eine Vielzahl von veröffentlichten Länderratings u.a. auch von sogenannten Rating-Agenturen. Weithin bekannte und beachtete Indices sind z.B. OECD-Länderrating, BRS – Business Risk Service, Institutional Investor Country Credit Rating und der Euromoney Index.

Anschließend an die Risikobewertung sind die Möglichkeiten zur **Steuerung von Risiken** zu erwägen. Anhand der Risikostrategie des Unternehmens und der bewerteten Einzelrisiken ist zu entscheiden, welche Form der Risikovorsorge jeweils angemessen ist. Danach wird die grundlegende Fragestellung lauten:

Wie viel Risiko kann das Unternehmen insgesamt tragen? Diese Gesamtsumme ist dann auf die einzelnen Risikogruppen weiter zu verteilen und als Limit zu verwenden, bei dessen Überschreitung Handlungsbedarf besteht. Bei der Risiko-steuerung bestehen vier Möglichkeiten zur Beeinflussung der Risikosituation:

1. auf die Tätigkeiten verzichten, deren Risiko als zu hoch erscheint
2. das Risiko selbst tragen
3. durch Maßnahmen zur Schadensvermeidung das Risiko begrenzen
4. durch Abwälzung des Risikos auf Dritte über Versicherungen und Garantien Risikovorsorge treffen

Für die Ausgestaltung des Risikomanagement ist wichtig: ab welcher Höhe des möglichen Schadens ist ein Risiko so wesentlich für das Unternehmen, dass sofortige Gegenmaßnahmen erforderlich sind? Von vornherein Sicherungsmaßnahmen und Verfahrensweisen zu planen, die in einem solchen Krisenfall zu ergreifen sind, ist Grundvoraussetzung für ein wirksames Risikomanagement.

Die bei der Bewertung der Risiken gewonnenen Erkenntnisse stellen allerdings nur eine Momentaufnahme der aktuellen Risikosituation des Unternehmens dar. Um den Anforderungen eines sich stetig wandelnden Umfeldes gerecht zu werden, müssen Verfahrensweisen und Strategien für den Umgang mit neu auftretenden und sich verändernden Risiken entwickelt werden. Grundlegend

für die Steuerung von Risiken im Rahmen des Risikomanagement-Prozesses ist daher ihre ständige **Überwachung**.

Entscheidendes Element eines Risikomanagement bilden somit die permanenten Informationen über den Stand und die Veränderungen von Risiken. Dafür ist eine Regelung zur **Kommunikation** bzw. zum **Reporting von Risiken** erforderlich. Die ersten Informationen über Risikoveränderungen laufen in der Regel im operativen Bereich des Unternehmens auf. Damit Risikomanagement seiner Aufgabe gerecht wird, frühzeitig auf drohende Krisen zu reagieren, muss die unmittelbare Information der Entscheidungsträger über drohende Gefahren sichergestellt sein.

Deshalb sind definierte Berichtswege und Verantwortlichkeiten vorzusehen. Eine verantwortungsbewusste Unternehmensleitung wird aufgrund der so gewonnenen Informationen jederzeit in der Lage sein, die geplanten Sicherungsmaßnahmen umzusetzen.