

RISIKOMANAGEMENT

UN SICHERHEITEN MESSEN UND KONTROLLIEREN

Finanzrisikomanagement als Erfolgsfaktor

Die Nova Portfolio Vermögensmanagement GmbH implementiert seit 2003 erfolgreich Risikomanagementstrategien sowohl für Gebietskörperschaften, Unternehmen, und Stiftungen als auch in den hausintern gemanagten Fonds Supernova Vermögensverwaltungsfonds und Supernova Property.

Eine Studie von Ernst & Young (Jänner 2009) belegt die Unverzichtbarkeit dieses Steuerungsinstrumentes: Die größte Herausforderung für die Zukunft wird laut den befragten Managern das Liquiditäts- und Risikomanagement sein.

Seit Mitte 2007 befindet sich die gesamte Finanzindustrie im Umbruch: Die bis dahin vorherrschende Wachstums- und Fortschrittsgläubigkeit hat sich nach einer Kette des Versagens von Marktmechanismen als Sackgasse entpuppt. Auswege aus dieser Misere können nur in einer völlig neuen Sicht der Dinge liegen: nicht ausschließlich Theorien sollen die Grundlage des Handels bilden, sondern ein in die Praxis integriertes **Risikomanagementdenken**. Alle Akteure im Entscheidungsprozess (leitenden Führungskräfte, Kontrollorgane wie Aufsichts- u. Verwaltungsräte, Stiftungsräte und Wirtschaftsprüfer) müssen jederzeit über das Risikoausmaß Bescheid wissen und gemeinsam die gleichen Ziele verfolgen.

Umsetzung von Finanzrisikomanagement

Risikomanagement stellt ein Instrument zur Analyse von Risiken und deren Auswirkungen auf das Gesamtunternehmen dar und soll der **Promotor** von Wachstums-, Ertrags- u. Wertsteigerungsstrategien sein. Neben Geschäfts- und Betriebsrisiken bergen Unsicherheiten in Finanzveranlagungen große Gefahren. In Anlehnung an das Modell von COSO II*) wird **Finanzrisikomanagement** als Prozess implementiert, um potenzielle Schadens-/Risikoereignisse zu identifizieren. Die Finanzrisiken werden gemanagt, um mit höherer Sicherheit die Unternehmensziele zu erreichen und Störungen sowie Überraschungen weitestgehend zu vermeiden. Durch Standardisierung (z. B. bestimmte risikostrategische Grundprinzipien, Verwendung einer einheitlichen Risikosprache, etc.) ist in weiterer Folge eine Integration in ein **Gesamtunternehmensrisikomanagement** (ERM oder Enterprise Risk Management) möglich.

COSO II bildet das Rahmenkonzept und ist ein **8-Phasen-Modell** zur Einrichtung, Analyse sowie Überprüfung der Effektivität des Risikomanagements. Es kann zur Implementierung eines unternehmensweiten Risikomanage-

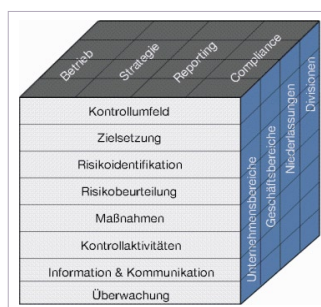


Abb. 1: 8-Phasen-Modell nach COSO II zur Umsetzung von Risikomanagement in Unternehmen.

ments oder von Modulen (z. B. Finanzrisikomanagement) gleichermaßen verwendet werden.

Analyse des Kontrollumfeldes

Das Kontrollumfeld besteht in der Regel aus Unternehmens-, Risiko- und Kontrollpolitik, Führungs- und Managementkultur. Voraussetzung für die Implementierung ist die positive Meinung der Verantwortlichen und ein allgemeines Risikobewusstsein.

Identifikation von Risikostellen und Festlegung von Zielen

Als kleinste Organisationseinheit werden für das Finanzrisikomanagement Risikostellen definiert, denen jeweils ein Risikoträger (unternehmensinterner Organisationsbereich, Abteilung) zugeordnet wird. Daraus ergeben sich klare Zuständigkeiten. Jeder Risikostelle wird in der Folge ein Ziel zugeordnet.

Risikostelle	Ziel
Aktienveranlagungen	Erzielung bestmöglicher Erträge bei kontrollierten Risiken
Anleihenveranlagungen,	Erzielung von laufenden Erträgen, Liquiditätssicherung
Bankeinlagen	Liquiditätssicherung, Cashmanagement
Kredite fix verzinst	Optimale Finanzierung von Investitionsprojekten, Minimierung des Risikos aus Zins- und Fremdwährungsschwankungen
Kredite variabel verzinst	Optimale Finanzierung von Investitionsprojekten, Minimierung des Risikos aus Zins- und Fremdwährungsschwankungen

Abb. 2 - Beispiel: Zuordnung von Zielen für jede Finanzrisikostelle.

Risikoidentifikation

Ziel der Identifikation ist das **Erkennen, Analyse und Systematisierung** von Finanzrisiken. Welche Auswirkungen haben bestimmte Risikoarten/Ereignisse? Als Ergebnis werden die identifizierten Risiken in die so genannte Risikoarten-Risikostellen-Matrix übernommen (siehe Grafik nächste Seite).

Risikobeurteilung

Um Finanzrisiken beurteilen zu können, kommen in der Praxis verschiedene Risikomodelle zur Anwendung. Neben finanztheoretischen Modellen sollte immer in so genannten „**Worst-Case-Szenarien**“ gedacht werden.

*) COSO: The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. Aus dem erheblichen Bedarf an einem schlüssigen Rahmenwerk zur wirksamen Bestimmung, Bewertung und Steuerung von Risiken wurde 2001 ein Rahmenkonzept entworfen. Nicht zuletzt aus den Erfahrungen der Finanzskandale im Jahre 2000 (z. B. Enron, WorldCom) ist ein unternehmensweites Risikomanagement für alle Akteure unabdingbar geworden.

Risikostellen	Risikoereignisse/Risikoarten									
	Marktrisiken								Ausfallrisiken	Liquiditätsrisiken
	Aktienindexrisiko		Festzinsänderungsrisiko		Variables Zinsänderungsrisiko		Währungsrisiko		Bonitätsrisiko	Liquidität, Liquidierbarkeit
Veränderung Risikogröße	+	-	+	-	+	-	+	-		
Aktienfonds		x						x	x	x
Anleihen			x		x			x	x	x
Bankeinlagen						x			x	x
Kredite fix verzinst				x			x			x
Kredite variabel verzinst					x		x			x

Abb. 3: Beispiel einer Risikoarten-Risikostellen-Matrix für die Finanzrisiken eines Unternehmens.

Dabei können die Auswirkungen des Risikoereignisses bzw. des Worst-Case-Szenarios auf die Erreichung des Zieles eingeschätzt werden. Der Eintritt von Worst-Cases einzelner Finanzrisiken darf den Fortbestand des Unternehmens nicht gefährden. Die Bedeutung des Risikos für die Erreichung von Zielen hängt von der **Eintrittswahrscheinlichkeit des Risikoereignisses** und dem **Ausmaß des möglichen Schadens** ab. Aus diesen beiden Kenngrößen wird eine Risikomatrix erstellt, die eine visuelle Leitlinie für alle Adressaten darstellt.

Risikomaßnahmen und Risikostrategien

Welche Risikolimite werden gesetzt? Was ist zu tun,

Eintrittswahrscheinlichkeit → ↓ Schadenspotenzial	niedrig	mittel	hoch	sehr hoch
niedrig				
mittel				
hoch				
sehr hoch				

Abb. 4: Risikomatrix zur Visualisierung

wenn ein Risikoereignis eintritt? Welche konkreten Risikostrategien und Handlungen gibt es? Abhängig von der Relevanz des Risikos (aus der Risikomatrix) und den möglichen Schäden ist für jedes Finanzrisiko ein Prozedere festzulegen.

Risikokontrolle und Reporting

Neben Identifikation und Einschätzung kommt der **permanenten Kontrolle** von Risiken große Bedeutung zu.

Beispielsweise weiß ein Stiftungsrat aus der laufenden Kontrolle und dem Reporting, dass er mit der aktuellen Veranlagung unter normalen Marktbedingungen mit 99%iger Wahrscheinlichkeit nicht mehr als 10 % verlieren kann. Weiters ist er sich im klaren, dass der mögliche Verlust beim Eintritt eines Worst-case-Szenario mit 20 % beziffert ist. In weiterer Folge kann er dann entscheiden, ob die derzeitige Veranlagung akzeptiert wird (= Verluste in dieser Größenordnung können toleriert werden) oder Handlungsbedarf daraus ableiten.

Vollständige Begleitung durch Nova Portfolio Vermögensmanagement GmbH

Die Nova Portfolio Vermögensmanagement GmbH begleitet den gesamten Finanzrisikomanagementprozess von der Erstellung eines Rahmenkonzeptes bis zur vollständigen Implementierung. Darüber hinaus werden einzelne Elemente eines Risikomanagementsystems individuell an die Bedürfnisse des Kunden angeboten. In enger Zusammenarbeit mit den Entscheidungsträgern (Vorstände, Wirtschaftsprüfer, Stiftungsräte) können folgende Konzepte angeboten werden:

- Analyse und Management von Wertpapierdepots nach individuellen Risiko- und Zielvorgaben des Kunden
- Asset-Liability-Management: Verwaltung von Aktiva (Veranlagungen) abgestimmt auf Passiva (Verpflichtungen)
- Implementierung eines Finanzrisikomanagement-Moduls im Rahmen eines unternehmensweiten Risikomanagements
- Absicherung (Hedging) von Einzelrisiken (Zins- und Devisentermingeschäfte, etc.)
- Laufendes Reporting als Informationssystem

Fazit

Mit dem Werkzeug des Finanzrisikomanagements erhält jede involvierte Interessensgruppe (vor allem auch jene, die nicht direkt mit strategischen und operativen Entscheidungen betraut sind, wie z. B. Aufsichtsräte, Aktionäre, etc.) ein Instrument zur laufenden Kontrolle des Risikos der Unternehmung oder Veranlagung.

Dabei ist eine permanente Überwachung des Risikos unabdingbar. Sowohl interne als auch externe Faktoren (Finanz- und Kapitalmärkte, Konjunkturzyklen) verändern die Risikopositionen laufend. Diese Schnelllebigkeit der Faktoren muss in den Entscheidungsprozess mitaufgenommen werden, um zukünftige Verlustpotenziale zu minimieren.

Hinweis: Diese Broschüre dient lediglich der aktuellen Information und stellt kein Angebot und keine Anlageempfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Es ersetzt weder eine umfassende Kundenanalyse, die Erstellung eines Kundenprofils noch die persönliche Beratung. Jegliche Veranlagung in Wertpapieren ist mit Risiken verbunden. In der Vergangenheit erzielte Erträge sind keine Garantie für zukünftige Gewinne.

