

# Uniper's Risikomanagement: Verletzung der Sorgfaltspflicht?

Briefing note

GeoEconomica  
Dr. Sven Behrendt  
behrendt@geoeconomica.com

Oktober 2022

Die drastische Reduzierung der Gaslieferungen Russlands nach Deutschland im Rahmen der Ukraine Krise hat zu einer deutlichen finanziellen Schieflage des Energieversorgers Uniper geführt. Angesichts der systemischen Bedeutung von Uniper für die Sicherstellung der nationalen Energieversorgung konnte sich die Bundesregierung der Finanzierung Deutschlands größten Gasimporteurs letztendlich nicht entziehen. Der Bund wird nach einer Kapitalerhöhung und Übernahme der Anteile des vormaligen Besitzers Fortum das Unternehmen vollständig kontrollieren und weitere Liquiditätslücken decken. Damit steht Uniper in einer Reihe mit anderen, durch die Intervention der Bundesregierung in Folge des Eintreffens eines systemischen Risikoereignisses prominent gestützten Unternehmen, wie die TUI und die Lufthansa in Folge der Coronaepidemie oder die Commerzbank in Folge der Finanzkrise 2008.

Die aufarbeitende Frage stellt sich aber nunmehr, wie Uniper sein strategisches Umfeld und die sich daraus ergebenden Risiken vor den russischen Einmarsch in der Ukraine bewertete und welche Schlussfolgerung durch das Management im Rahmen der gesetzlichen Vorgaben hinsichtlich eines leistungsfähigen Risikomanagements gezogen wurden - und damit angesichts des Falls die weitergehende Frage Uniper nach den Lehren für in einem zunehmend komplexen geopolitischen Umfeld tätige deutsche Unternehmen.

Im Einklang mit deutschem Gesellschaftsrecht sind Unternehmen verpflichtet, ein leistungsfähiges Risikomanagementsystem zu entwickeln und in einem Lagebericht wesentliche Chancen und Risiken beurteilen. Ein Blick in den am 23. Februar 2022, also dem Vortag des russischen Einmarsches in der Ukraine, im Rahmen des Geschäftsberichts 2021 veröffentlichten zusammenfassenden Lagebericht

der Uniper gibt allerdings ein ernüchterndes Bild ab.<sup>1</sup> Der Lagebericht beschreibt ausführlich das System des konzerninternen Risikomanagementprozesses: die Rolle von Aufsichtsrat, Vorstand, dem Risikokomitee, der zentralen Enterprise-Risk Funktion und den Unternehmenseinheiten.<sup>2</sup> Er gibt eine Übersicht über Kredit-, Finanz- und Marktrisiken, sowie operative, inklusive regulatorische und politische Risiken, dokumentiert die Bewertung von Risiken und stellt Risikobewertungsklassen vor. Danach werden beispielsweise Risiken als „moderat“ bewertet, wenn in einer Risikokategorie, bzw. Subkategorie im schlechtesten Fall („worst case“) mit einer Wahrscheinlichkeit von 1 % ein ergebnisrelevanter Schaden erwartet wird, der im Durchschnitt höher als 20 bis 100 Mio € pro Jahr ausfällt (sic!).<sup>3</sup> Extreme Risiken mit einer Eintrittswahrscheinlichkeit von weniger als 1 %, aber einer möglicherweise sehr hohen Auswirkung werden in Uniper’s quantitativen Standardanalyse nicht berücksichtigt, unterliegen nach Uniper’s Aussagen aber einem regelmäßigen Ueberwachungsprozess.

Dem folgen die Identifizierung und Bewertung substanzieller Risiken und deren Dokumentation in einem Risiko-/Chancenprofil im Worst-Case Szenario.<sup>4</sup> Darin kommt Uniper zu der Schlussfolgerung, dass seine „exposure“ hinsichtlich politischer und regulatorischer Risiken „moderat“ sei, also im schlechtesten Fall („worst case“) mit einer Wahrscheinlichkeit von 1 % ein ergebnisrelevanter Schaden erwartet wird, der im Durchschnitt höher als 20 bis 100 Mio € pro Jahr ausfallen könnte. Uniper führt zwei bedeutende Einzelrisiken auf, die von politischen Entwicklungen getrieben werden könnten: ein Ausfallrisiko der Forderungen gegenüber der Nord Stream 2 AG aufgrund möglicher U.S. Sanktionen, sowie die Entwicklung der U.S. amerikanischen Sanktionspolitik im Zuge zunehmender russisch-amerikanischer Spannungen und das damit verbundene „compliance“-Risiko.<sup>5</sup> Beide Risiken werden als „bedeutend“ bewertet und damit mit dem Risiko eines Ergebnisverlustes von 300 Millionen € oder mehr in einem Jahr der dreijährigen Mittelfristfinanzplanung.

In anderen Worten: Uniper, dessen Geschäftsmodell auf der verlässlichen Lieferung preisgünstigen Gases durch Russland beruht (hat), bewertet in seinem Lagebericht am Tag vor dem russischen Einmarsch der Ukraine mit all seinen erwartbaren Konsequenzen für die deutsche Gasversorgung das politische Risiko für das Unternehmen „moderat“. Oder nochmals anders und direkter formuliert: Uniper ist formal dokumentiert „blank“ hinsichtlich des politischen Risikos, das von einer aggressiven russischen Außenpolitik in Osteuropa ausgeht, die Deutschland und Europa in die größte Energiekrise seit dem 2. Weltkrieg stößt und für das Unternehmen einen existenzbedrohenden Schaden in Form von massiv erhöhten Beschaffungskosten von mehreren Milliarden Euro verursacht. Dies zu einem Zeitpunkt, an dem Russland seinen massiven, über Monate andauernden Truppenaufmarsch an der Grenze der Ukraine abgeschlossen hatte, an dem Europa und die USA die russische Führung eindringlich vor einem Einmarsch in der Ukraine warnten und es offensichtlich wurde, dass eine russische Aggression gegen die Ukraine zu grundsätzlichen Verwerfungen auf den europäischen Energiemärkten führen würde. Damit handelt es sich gewissermaßen um einen Totalausfall des Risikomanagements von Uniper, der von einem Tag auf den anderen, von der Veröffentlichung des Geschäftsberichts am 23. Februar auf den Tag des Einmarsches Russlands in der Ukraine am 24.

---

<sup>1</sup> Uniper. Bericht über das Geschäftsjahr 2021. 23. Februar 2022. <https://www.uniper.energy/de/investoren/finanzberichte-und-praesentationen> und Uniper. Geschäftsbericht 2021: Geschäftsergebnisse [https://www.uniper.energy/sites/default/files/2022-05/2022-02-23\\_Uniper\\_Geschäftsbericht\\_2021.pdf](https://www.uniper.energy/sites/default/files/2022-05/2022-02-23_Uniper_Geschäftsbericht_2021.pdf)

<sup>2</sup> Uniper. Geschäftsbericht 2021, S. 56ff.

<sup>3</sup> Uniper. Geschäftsbericht 2021, S. 64.

<sup>4</sup> Uniper. Geschäftsbericht 2021, S. 64.

<sup>5</sup> Uniper. Geschäftsbericht 2021, S. 66.

Februar, offensichtlich wurde. Sowohl der Prozess der Risikoidentifikation, als auch der Risikobewertung haben versagt – womit auch eine wirkungsvolle Risikobewältigungsstrategie seitens des Unternehmens unmöglich wurde – mit schwerwiegenden Folgen für das Unternehmen und die deutsche Volkswirtschaft.

Zahlreiche gesetzliche Vorgaben und andere Risikomanagementstandards verpflichten Geschäftsleitungen zu einer professionellen Einrichtung effektiver Risikomanagementsysteme. Im Lagebericht sind voraussichtliche Entwicklungen mit ihren wesentlichen Chancen und Risiken zu beurteilen, sowie auf die Risikomanagementziele und -methoden der Gesellschaft einschließlich ihrer Methoden zur Absicherung aller wichtigen Arten von Transaktionen einzugehen. Der Vorstand hat geeignete Maßnahmen zu treffen, insbesondere ein Überwachungssystem einzurichten, damit den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen früh erkannt werden. Dabei hat der Aufsichtsrat ganz allgemein die Aufgabe, die Geschäftsleitung zu überwachen und kann dazu einen Prüfungsausschuss bestellen, der sich auch mit der Wirksamkeit des Risikomanagementsystems befasst. Dabei schwebt über allem die Sorgfaltspflicht der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder.

Es ist fahrlässig, wie Uniper angesichts dieser gesetzlichen Vorgaben das Risiko der Verwerfungen auf den europäischen Energiemärkten, ausgelöst durch aggressives Verhalten der Russischen Föderation in Osteuropa, übersehen konnte – insbesondere angesichts der schwerwiegenden Konsequenzen für das Unternehmen.

Der Fall ist allerdings auch bezeichnend für das generell unzureichende Bewusstsein für politische und insbesondere geopolitische Risiken deutscher Unternehmen. Kaum ein deutscher Konzern legt in seinem Lagebericht eine befriedigende Bewertung seines politischen Risikos, insbesondere in seiner geopolitischen Dimension, vor. Angesichts der derzeitigen geopolitischen Spannungen bei gleichzeitig tiefgehender internationaler Verflechtung deutscher Unternehmen ist dies ein unhaltbares Defizit, das Geschäftsleitungen dringend angehen müssen.