

Sandbank

Wie Barings & Co. Schiffbruch erlitten hat

Operationelle Risiken wurden in der Finanzwelt lange Zeit systematisch unterschätzt. Nicht zuletzt aufgrund der Diskussion um Basel II rückte diese Risiko-Kategorie erst in den letzten Jahren in den Blickpunkt vieler Banken. Diese sträfliche Vernachlässigung mag – zumindest teilweise – dadurch begründet gewesen sein, dass zahlreiche Finanzinstitute ihre Verluste aus Operationellen Risiken nicht als solche erfasst bzw. erkannt haben, sondern die entstandenen Schäden schlichtweg anderen Risiko-Klassen zuordneten. Wie der Untergang des britischen Bankhauses Barings zeigt, sind Operationelle Risiken aber häufig die eigentliche Ursache vieler Verluste, die sich dann letztlich an anderer Stelle manifestieren.



Autor
**Dr. Roland
Franz Erben**

ist Chefredakteur
der RISKNEWS
und berät Unternehmen
auf dem Gebiet
des Risikomanagements

Barings & Co. gehörte zu den traditionsreichsten Banken Europas. Als älteste Handelsbank Großbritanniens beteiligte sich das Institut unter anderem an der Finanzierung der Napoleonischen Kriege und des Kaufs von Louisiana. In seiner 233-jährigen Geschichte hatte sich die Bank den Ruf erworben, stets eine konservative und vorsichtige Geschäftspolitik zu pflegen. Der Zusammenbruch im Februar 1995 kam dann auch für die meisten Beobachter mehr als überraschend.

Vom Wunderkind zum Buhmann

Obwohl für dieses größte Finanzdesaster der britischen Geschichte eine ganze Reihe von Gründen angeführt werden kann, ist der der Untergang von Barings untrennbar mit einem Namen verbunden: Nick Leeson. Der Händler in der Niederlassung Singapur hatte durch nicht-autorisierte Geschäfte Verluste von etwa 1,4 Mrd. US-Dollar verursacht. Am 27.02.95 musste die Bank Insolvenz anmelden und wurde wenig später zum symbolischen Preis von einem Pfund an die niederländische Finanzgruppe ING verkauft.

Wie immer nach derart spektakulären Pleiten tauchte sofort die Frage auf, wie es überhaupt dazu kommen konnte, dass ein einzelner Mitarbeiter eine ganze Bank in den Abgrund reißt. Ein Mitarbeiter, der zudem als „Wunderkind“ galt und der 1994 fast die Hälfte des Reingewinns der

Bank erwirtschaftet hatte [Venu Babu, 2003, o. S.]. In der Tat verlief Leeson's Karriere zunächst äußerst beeindruckend: Nachdem er für Barings zunächst in London und Malaysia gearbeitet hatte, wurde er 1992 nach Singapur entsandt. In seiner neuen Funktion war Leeson sowohl für den eigentlichen Handel als auch für die Abwicklung, die Kontrolle, die Verrechnung und das Reporting der Handelsgeschäfte zuständig – de facto wurde Leeson also nur von Leeson kontrolliert. Eine derartige Vermischung von Front- und Back-Office-Aktivitäten stellt in der Finanzbranche normalerweise ein absolutes Tabu dar. Allerdings hatte Barings erst vor kurzem einen Sitz an der SIMEX (Singapore International Money Exchange) erworben, so dass keine ausreichenden Ressourcen für den Aufbau ordnungsgemäßer Organisationsstrukturen zur Verfügung standen. Darüber hinaus gab Leeson vor, eine äußerst risikoarme Handelsstrategie zu verfolgen: Offiziell nutzte er lediglich Preisdifferenzen zwischen unterschiedlichen Märkten, indem er Optionen und Futures auf den japanischen Nikkei-225-Aktienindex, japanische Regierungsanleihen sowie Euro/Yen an den Börsen in Singapur und Osaka kaufte bzw. verkaufte und gleichzeitig entsprechende Gegengeschäfte an der jeweils anderen Börse abschloss. Da sich die gegenläufigen Positionen neutralisieren, gelten derartige Arbitragegeschäfte als praktisch risikolos [Brown/Steenbeek 2000, S. 3 f.].

Tatsächlich führte Leeson jedoch weitaus riskantere Geschäfte durch, indem er die offenen Positionen nur teilweise oder gar nicht absicherte bzw. Gegengeschäfte einging, die zu keinem exakten „Matching“ der Ausgangsposition führten, da sie sich auf abweichende Basispreise oder Laufzeiten bezogen.

Schein und Sein

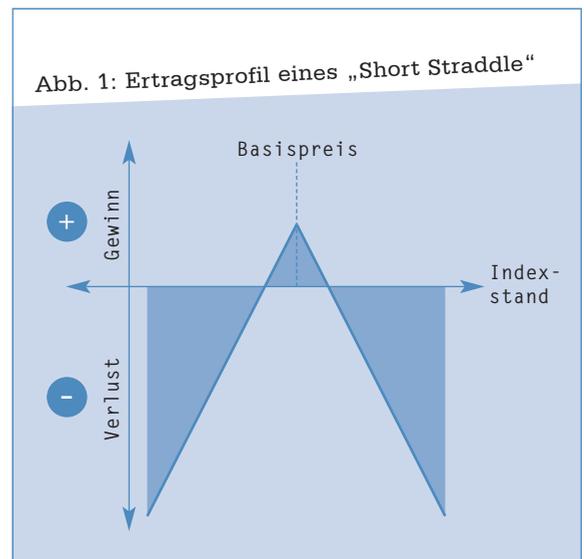
Da seine Engagements schon bald Verluste produzierten, verbuchte er die Beträge auf ein ominöses Schattenkonto mit der Nummer „88888“. Dieses war ursprünglich eingerichtet worden, um kleinere Abrechnungsfehler auszubuchen, die üblicherweise im Eigenhandel auftreten. Leeson nutzte das Konto jedoch, um seine Ergebnisse nach Belieben zu manipulieren. Zum einen verschob er Bestände von offiziellen Handelskonten auf das Konto 88888, so dass auf ersteren keine offenen Positionen mehr erschienen. Auf diese Weise konnte Leeson den Eindruck Aufrecht erhalten, er verfolge eine risikoarme Arbitragestrategie mit perfekten Hedges. Zum anderen führte er in großem Stil Scheingeschäfte zwischen den unterschiedlichen Konten durch, wodurch hohe Buchgewinne ausgewiesen wurden. Schließlich veranlasste er jeweils zum Handelende auch fiktive Geschäfte im System von Barings, die am folgenden Tag wieder storniert wurden. Dadurch gelang es ihm, den Umfang seiner Handelspositionen zu reduzieren. Dies war erforderlich, da die SIMEX am Ende eines jeden Handelstags den Ausgleich von Verlusten aus dem Derivathandel bzw. eine adäquate Kapitalunterlegung der bestehenden Positionen forderte (so genannte „Margin Calls“). Um sein Versteckspiel zu perfektionieren, ließ Leeson sogar die bankeigene Software ändern, damit das Konto 88888 im Reporting nicht mehr auftauchte [Brown/Steenbeek 2000, S. 5 f.].

Da Leeson nicht über ausreichende Mittel verfügte, um den Einschusspflichten der SIMEX nachzukommen, musste er das Management von Barings überzeugen, ihm frisches Kapital zur Verfügung zu stellen. Zum einen argumentierte er, dass die Gewinnmargen seiner Arbitragegeschäfte relativ niedrig seien. Um signifikante Erträge zu erwirtschaften, wären daher hohe Handelsvolumina erforderlich. Zum anderen behauptete er, Barings müsse die Einschussverpflichtungen für seine Kunden vorfinanzieren, da diese die erforderlichen Mittel aufgrund der Zeitverschiebung nicht rechtzeitig bereitstellen könnten. Da Barings nach wie vor der Ansicht war, Leeson betreibe nur äußerst risikoarme Geschäfte, kam die Bank den Forderungen stets

nach, ohne die Begründungen des „Star Traders“ zu überprüfen: Allein in den ersten zwei Monaten des Jahres 1995 flossen insgesamt 835 Mill. US-Dollar von London nach Singapur. Zusätzlich verschaffte sich Leeson frisches Kapital, indem er über das Konto 88888 Optionen auf den Nikkei-225 verkaufte [o. V. 2003, o. S.].

Die Erde bebt

Letztere Positionen sollten sich dann als der eigentliche Auslöser des Zusammenbruchs von Barings erweisen. Leeson verkaufte gleichzeitig Nikkei-225-Call- und Put-Optionen mit ähnlichen Basispreisen und gleichen Laufzeiten. Wie das Ertragsprofil derartiger „Short Straddles“ (vgl. Abb. 1) unmittelbar erkennen lässt, ist eine solche Konstruktion nur gewinnbringend, wenn sich der Wert des Basisinstruments nur wenig verändert. In diesem Fall laufen die Optionen wertlos aus und der Verkäufer kann die vereinbarte Prämie als Gewinn verbuchen. Stärkere Abweichungen nach oben und unten können hingegen zu Verlusten in unbegrenzter Höhe führen [o. V. 2003, o. S.].



Die Summen, die Leeson an der SIMEX bewegte, waren immens: In den letzten zwei Monaten vor dem Zusammenbruch von Barings standen fast die Hälfte bzw. ein Viertel der offenen Positionen des März- bzw. Juni-Kontrakts auf den Nikkei-225 in seinen Büchern [BoE 1995, §4.25]. Seine voll und ganz auf stabile Marktentwicklung ausgerichtete Handelsstrategie wurde allerdings vom Erdbeben in Kobe am 17.01.95 zerstört: Aufgrund dieser Naturkatastrophe sackte der Nikkei-Index Innerhalb einer Woche um fast 1.500 Punkte (oder gut 8 Prozent) nach unten, wodurch Leeson enorme Verluste erlitt. Allerdings nahm er dieses Ereignis nicht zum

Futures:
Terminkontrakte, die den Käufer verpflichten, einen bestimmten Basiswert (z. B. eine Aktie, eine Anleihe, einen Index, Rohstoffe etc.) zu einem bestimmten Fälligkeitstermin und einem bestimmten Preis zu kaufen bzw. zu verkaufen.

Optionen:
Recht, innerhalb eines definierten Zeitraums oder zu einem definierten Zeitpunkt einen bestimmten Basiswert (z. B. eine Aktie, eine Anleihe, einen Index, Rohstoffe etc.) zu einem vorher festgelegten Preis (Basispreis) zu kaufen (Call-Option) oder zu verkaufen (Put-Option).

Straddle:
Kombinierte Optionsstrategie, die durch gleichzeitigen Kauf (= Long Straddle) oder Verkauf (= Short Straddle) eines Call und eines Put mit gleichen Ausübungspreisen und Laufzeiten gebildet wird.

Anlass, seine Positionen aufzulösen und die Verluste mitzunehmen. Vielmehr zeigte er genau das irrationale Verhalten, das in derartigen Situationen typisch ist: Beim Versuch, Verluste auszugleichen, gehen Menschen noch höhere Risiken ein [Kahneman/Tversky 1986, S. 258].

Leeson versuchte, den Nikkei-Index quasi im Alleingang wieder auf das Niveau zu hieven, das dieser vor dem Kobe-Beben hatte. Zu diesem Zweck orderte er immer weitere Futures. Am 27.01.95 wies das Konto 88888 bereits einen Bestand von 27.185 Kontrakten auf, bis zum 22.02. wurde die Position nochmals mehr als verdoppelt. Allerdings konnten auch diese massiven Käufe die Marktstimmung nicht drehen: Nach einer kurzen technischen Reaktion fiel der Nikkei-Index bis Ende Februar wieder annähernd auf den Stand zurück, den er unmittelbar nach dem Erdbeben hatte.

Am 23.02.95 konnte Barings der Einschusspflicht der SIMEX nicht mehr nachkommen. Dem Scheingewinn von knapp 80 Mill. US-Dollar, den Leeson zwischen 1993 und 1995 nach London gemeldet hatte, standen auf dem Konto 88888 Verluste in Höhe von etwa 1,4 Mrd. US-Dollar gegenüber. Diese Summe überstieg die Finanzierungskraft von Barings (Eigenkapital: gut 600 Mio. US-Dollar) bei Weitem. Das Institut war zur Bankrotterklärung gezwungen [o. V. 2003, o. S.]. Nick Leeson floh nach Europa. Am 02.03. wurde er in Frankfurt fest genommen. Nach seiner Auslieferung verurteilte ihn ein Gericht in Singapur zu sechseinhalb Jahren Haft. Obwohl er im Gefängnis eine (einigermaßen lesenswerte) Autobiografie schrieb, die sogar als Grundlage für einen (einigermaßen sehenswerten) Film diente, erlangte Leeson mit seiner schriftstellerischen Tätigkeit bei Weitem nicht mehr die Popularität, die er im Frühjahr 1995 als Archetyp des „Rogue Traders“ genossen hatte.

LEESONS Learned

In Anbetracht der haarsträubenden Versäumnisse des Barings-Managements erscheint es kurzsichtig, Nick Leeson als Einzeltäter für den Zusammenbruch der Bank verantwortlich zu machen. Schließlich konnte er seine kriminelle Energie nur entfalten, da die internen Kontrollsysteme bei Barings jämmerlich versagten bzw. gar nicht vorhanden waren. Als tiefere Ursachen für das Desaster lassen sich somit insbesondere die folgenden Punkte anführen:

Unzureichende Trennung von Front- und Backoffice: Bei Barings wurde die wohl grund-

legendste Regel der Handelstätigkeit in Banken missachtet: Die klare Trennung der Verantwortlichkeiten von Handel und Abwicklung. Die Geschäfte, die Leeson als Händler gemacht hatte, wurden auch von ihm verbucht, ohne dass eine unabhängige Kontrollinstanz existiert hätte. Ein derartiger Zustand eröffnet Manipulationen natürlich Tür und Tor. Leasons Doppelfunktion, die in Anbetracht seiner vermeintlich risikoarmen Geschäfte zunächst hingenommen wurde, hätte spätestens aufgelöst werden müssen, als das Handelsvolumen zunahm. Entsprechende Forderungen von Seiten der internen Revision bei Barings hat das Management jedoch stets ignoriert.

Unklare organisatorische Zuordnung: Die mangelhafte Kontrolle von Leeson ist nicht zuletzt auch auf die unklaren Strukturen innerhalb von Barings zurück zu führen. 1994 hatte sich die Bank eine Matrixorganisation gegeben. Ein Berichtsweg war produktorientiert und verlief quer über alle Niederlassungen. Ein anderer war regional orientiert. Innerhalb der regionalen Organisationsstrukturen waren der Leiter des Büros in Singapur bzw. der Regionalleiter für Südostasien Leasons Vorgesetzte. Innerhalb der Produktorganisation hätte er dagegen an den Manager des Derivatgeschäfts bzw. den Leiter des globalen Futures- und Optionshandels berichten müssen. Im Rahmen des letztgenannten Berichtsweges war zudem unklar, ob Leeson seine Reports nach Tokio oder direkt in das Londoner Hauptquartier schicken sollte. Zusätzliche Verwirrung entstand durch seine parallele Verantwortung für das Back-Office. In Angelegenheiten der Handelsabwicklung saßen Leasons Ansprechpartner nämlich in der zentralen Treasury-Abteilung in London. Rein theoretisch hatte Leeson also mehr als genügend Aufpasser. Im Endeffekt fühlte sich jedoch niemand für seine Aktivitäten zuständig [o. V. 2003, o. S.].

Inkompetenz des Managements: Die Führungsriege der Barings-Bank verfügte wohl über profunde Kenntnisse im traditionellen Finanzierungsgeschäft. Mit Derivaten kannten sich die Manager jedoch offensichtlich nicht aus. Schon allein die Tatsache, dass Nick Leeson mit seinen angeblich so risikoarmen Arbitragegeschäften immense Gewinne erwirtschaftete, hätte die Unternehmensleitung stutzig machen müssen. Lautete der zentrale Grundsatz an den Finanzmärkten denn nicht „low risk/low return, high risk/high return“? Peter Baring, der damalige Chairman der Bank, verstieg sich gar zu der Aussage, sein Unternehmen bewiese ja wohl, „that it is not terribly difficult to make money in the securities markets.“ [Leeson 1996, S. 56]

Versagen des Risikomanagements: Leasons Positionen ließen kein Marktrisiko erkennen, da seine Geschäfte scheinbar durch entsprechende Gegengeschäfte ausgeglichen wurden. Auf den offiziellen Konten waren seine Engagements glatt gestellt, offene Positionen befanden sich lediglich auf dem unsichtbaren Konto 88888. Dementsprechend wurden für die Handelsaktivitäten auch keine Limite festgelegt. Allerdings zeigt der Fall Barings, dass eine Begrenzung der Volumina auch bei vermeintlich risikoarmen Geschäften sinnvoll ist.

Da Leeson das Back-Office in Singapur kontrollierte, wurden seine Fehlinformationen auch ohne weitere Prüfung in das bankinterne Reporting übernommen, das vom zentralen Risk Management in London zusammengestellt wurde. Vorstand und Aufsichtsrat vertrauten den Daten in den Reports und erkannten nicht das Ausmaß des Marktrisikos, das Leeson (und damit Barings) eingegangen war.

Schleierhaft erscheint des Weiteren, dass das Kredit-Risikomanagement von Barings die Aktivitäten von Leeson nicht unterbunden hat.

Dieser hatte ja vorgegeben, das frische Kapital aus London sei u. a. erforderlich, um die Einschusspflichten seiner Kunden vorzufinanzieren. Selbst wenn dies zuträfe, hätte die Bereitstellung neuer Mittel eigentlich nicht ohne eine Bonitätsprüfung der vermeintlichen „Kunden“ erfolgen dürfen. Darüber hinaus hätten auch hier Limits existieren müssen, um die Gesamtsumme der Vorfinanzierung oder die Summe pro Kunden zu begrenzen.

Leasons Hunger nach frischem Geld wurde aber stets prompt und ohne weitere Rückfragen gestellt. Und das, obwohl er der Hauptverwaltung nicht einmal ausreichende Informationen zur Verfügung stellte, für welchen Kunden bzw. für welche Zwecke er die Mittel denn eigentlich benötigte. Ebenso wenig war das Management in der Lage, die Verwendung des Geldes nachzuvollziehen bzw. einzelnen Geschäften oder Kunden zuzuordnen. Dabei hätte allein schon die Begründung für die Nachforderungen Misstrauen erregen sollen, da Barings Singapur kaum eigene externe Kunden bediente, sondern größtenteils im Auftrag anderer Einheiten der Bank oder deren Kunden handelte [o. V. 2003, o. S.].

Fazit

Insgesamt erweist sich der Untergang von Barings als lehrbuchhaftes Beispiel, welche Auswirkungen das Zusammenspiel unterschiedlicher Risiko-Kategorien – im vorliegenden Fall Operationelle Risiken und Marktrisiken – zeigen kann.

Wie so oft beim Zusammenbruch renommierter Institutionen hätten sich diese Ereignisse durch die Beachtung einfachster Regeln problemlos vermeiden lassen. Gerade die Überzeugung, dass eine Wiederholung derartiger Vorfälle in der heutigen Zeit undenkbar ist, stellt jedoch bereits wieder ein Risiko dar. Insofern sollte der Fall Barings Anlass genug sein, die eigenen Kontrollstrukturen und -systeme einer kritischen Überprüfung zu unterziehen. ■

Quellenverzeichnis und weiterführende Literaturhinweise:

Bank of England (BoE), Board of Banking Supervision (Hrsg.): Report of the Board of Banking Supervision Inquiry into the Circumstances of the Collapse of Barings, London 1995. / Brown, S. J.; Steenbeek, O. W.: Doubling – Nick Leasons trading strategy, Arbeitspapier der Stern School of Business der New York University und des Instituts für Finanzwissenschaft an der Erasmus Universität Rotterdam; New York/Rotterdam 2000. / Kahnemann, D.; Tversky A.: Rational Choice and the framing of Decisions, Journal of Business, Vol. 59 (1996), Issue 4, S. 251-278. / Leeson, N.: Rogue Trader – How I brought down Barings Bank and shook the Financial System, Little Brown & Company, 1996. / Leeson, N.: High Speed Money – Die Nick Leeson Story, Goldmann 1999. / o. V.: Not just one man – Barings, elektronisch veröffentlicht unter <http://risk.ifci.ch>, Stand 30.12.2003. / Venu Babu, K.: Unlearn lessons from Barings, elektronisch veröffentlicht unter <http://www.karvey.com/articles>, Stand 30.12.2003 / High Speed Money – Die Nick Leeson Story (OT: Rogue Trader), GB 1999. Regie: James Dearden. Mit Ewan McGregor, Anna Friel, Betsy Brantley u. a.

Risiko-Kompass

plus Rating



€ 1.150,-*

„Der **Risiko-Kompass** ist ein ganzheitliches Instrument für praktisches Risikomanagement in mittelständischen Unternehmen!“

Das günstigste Software-Navigationsinstrument zur Zukunftssicherung:

- ◆ Risikomanagement im Unternehmen umsetzen
- ◆ Das eigene Rating ermitteln und analysieren
- ◆ Risikoorientierte Planung unterstützen

* Preis zzgl. MwSt., Verpackung/Versand



in Partnerschaft mit



Informieren Sie sich und testen Sie die Demo-CD!
Bestell-/Info-Hotline:
 Tel. 0711 79 73 58-44
 Fax 0711 79 73 58-48

Infos unter: www.risiko-kompass.de