Veröffentlicht in

Wettbewerbsvorteil Risikomanagement
(Hrsg. Thomas Kaiser)

2007

“Analyse und Bewältigung strategischer Risiken“

S. 65-96

Mit freundlicher Genehmigung des
Erich Schmidt Verlag, Berlin
(www.ESV.info)

Ein Service von: FutureValue Group AG eMail: Kontakt@FutureValue.de Internet: www.FutureValue.de
RMCE RiskCon GmbH & Co. KG eMail: Info@RMCE.de Internet: www.RMCE.de

Dr. Werner Gleissner

Analyse und Bewältigung strategischer Risiken

1 Einleitung

Als strategische Risiken bezeichnet man diejenigen Risiken, die unmittelbar aus der gewählten Strategie resultieren und bei ihrem Wirksamwerden die Realisierbarkeit dieser Strategie wesentlich beeinträchtigen – und damit möglicherweise den Erfolg oder gar den Bestand des Unternehmens gefährden. Strategische Risiken manifestieren sich meist in der Bedrohung der zentralen Erfolgspotenziale (z. B. Kernkompetenzen oder Wettbewerbsvorteile) des Unternehmens und ihre potenzielle Schadenshöhe ist oft der gesamte Unternehmenswert. In diesem Fachtext wird zunächst für die Bedeutung strategischer Risiken aus der Perspektive eines wertorientierten und strategischen Unternehmensführungsansatzes sensibilisiert, um dann konkrete Instrumente für die Identifikation strategischer Risiken abzuleiten. Aufgrund der zentralen Bedeutung von Kernkompetenzen für den nachhaltigen Erfolg eines Unternehmens wird dabei insbesondere ein konkreter Ansatz vorgestellt, mit dessen Hilfe strukturiert das Kompetenzprofil eines Unternehmens beschrieben werden kann, um dann im zweiten Schritt gezielt nach möglichen Bedrohungen dieser Kernkompetenzen zu suchen. Den zweiten Schwerpunkt des Artikels bilden Ansatzpunkte für die Bewältigung strategischer Unternehmensrisiken. Im Gegensatz zu den meisten anderen (operativen) Risiken eines Unternehmens sind diese fast nicht transferierbar und auch durch organisatorische Maßnahmen kaum zu bewältigen. Ein strategisches Risikomanagement erfordert eine Optimierung der Unternehmensstrategie selbst unter Risikogesichtspunkten, was beispielsweise die Schaffung eines adäquaten Risikodeckungspotenzials und Flexibilität erfordert, um einen angestrebten Mindesterfolg des Unternehmens auch in einer Vielzahl möglicher, letztlich nicht vorhersehbarer Umfeldkonstellationen zu gewährleisten. Unternehmen, die sich durch ein derartiges „passives" und strategisches Risikomanagement absichern, werden als „robuste Unternehmen" bezeichnet.

2 Grundlagen eines wertorientierten strategischen Managements

Wertorientiertes Management zeichnet sich durch seine Orientierung am langfristigen Erfolg und die Berücksichtigung von Risiken durch die Unvorhersehbarkeit der Zukunft aus.[1]

Aus der Grundidee eines wertorientierten Managements ergeben sich bestimmte Leitlinien für die Unternehmensführung.[2]

1. Strategisches Oberziel und Erfolgsindikator des Unternehmens ist der Unternehmenswert.
2. Gemessen wird der Unternehmenserfolg an objektiven finanziellen Kennzahlen, wie dem Discounted-free-Cashflow (DfCF).
3. Marktattraktivität, Marktführerschaft, Prozess-Effizienz und verteidigungsfähige Kernkompetenzen sind die entscheidenden Erfolgsfaktoren.
4. Die Unternehmensstrategie regelt und koordiniert alle Aktivitäten der langfristigen Erfolgssicherung, deren Umsetzung durch ein strategisches Kennzahlensystem unterstützt wird.
5. Wertorientierte strategische Steuerung basiert auf fundierten Annahmen über die Abhängigkeiten von Erfolgsfaktoren und dem Unternehmenswert („Geschäftslogik").
6. Alle wesentlichen Maßnahmen im Unternehmen müssen konsequent bezüglich ihrer Wirkung auf den Unternehmenswert geprüft werden.
7. Das Kapital wird konsequent in die Bereiche mit der höchsten Wertgenerierung gelenkt.
8. Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit sind nie Selbstzweck.
9. Selbstverantwortung und angemessene unternehmerische Freiheit kompetenter Mitarbeiter sind wichtige Stützen des unternehmerischen Erfolgs.
10. Die Vergütung der Mitarbeiter im Unternehmen wird am Beitrag zum Unternehmenswert ausgerichtet.

Natürlich können alleine mit solchen Leitlinien nicht sämtliche Entscheidungsprobleme eines Unternehmens eindeutig gelöst werden. Deshalb erfordern wertorientierte Unternehmensführungsansätze einen klar definierten Erfolgsmaßstab, wie den Unternehmenswert oder den Wertbeitrag einer Periode (bzw. ähnlich dem EVA, Economic-Value-Added).

Alle wertorientierten Unternehmensführungsansätze, wie das in Abbildung 1 dargestellte FutureValue™ Konzept, zeichnen sich durch einen solchen klar definierten Erfolgsmaßstab aus (siehe Modul 5, „Werttreiberanalyse", in Abbildung 1). Sie verbinden also immer ein „Management-Leitbild" (für die Gestaltung und Planung des Unternehmens) mit einem Erfolgsmaßstab („Performance Measurement");

[1] vgl. Schierenbeck (2002); Pfennig (2000); Johanning/Rudolph (2000); Günther (1997)
[2] vgl. Gleißner (2004)

vgl. Abbildung 2. Darüber hinaus sollten sie gewährleisten, dass basierend auf einer fundierten Situationsanalyse eine wertsteigernde Strategie abgeleitet wird (vgl. Modul 6 in Abbildung 1), die operative Maßnahmen zur Konsequenz hat und so Erfolgspotentiale ausbaut. Die Risikopolitik, die beispielsweise Obergrenzen (Limite) für Risiken fixiert, ist Teil einer solchen Strategie. Schließlich sollte eine wertorientierte Unternehmensführung ein Steuerungssystem (wie eine Balanced Scorecard) umfassen, das die Strategieumsetzung und Erfolgsmessung unterstützt.

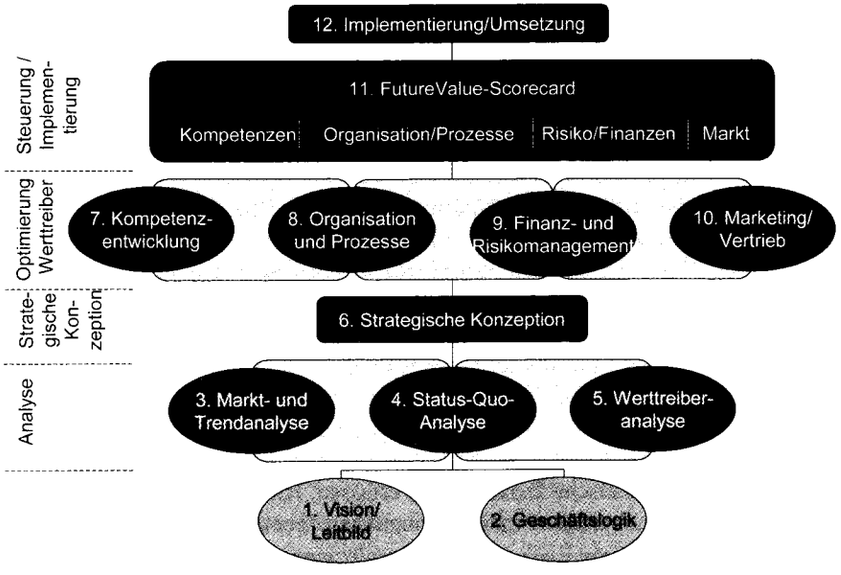

Abbildung 1: Module einer wertorientierten Unternehmensführung („FutureValue™-Konzept")

Erfolge zu messen, zu vergleichen und auch zu prognostizieren, muss man sicherlich zu den Schlüsselaufgaben jeder unternehmerischen Tätigkeit zählen. Die Rendite allein ist dabei kein sinnvoller Erfolgsmaßstab. Ob z. B. 8 % erwartete Rendite „gut" oder „schlecht" ist hängt vom dabei eingegangenen Risiko ab. Gerade bei der Beurteilung alternativer Strategien ist immer zu bedenken, dass diese durchaus mit unterschiedlichen Risiken verbunden sein können. So ist beispielsweise eine „Marktdurchdringungsstrategie" meist weniger risikobehaftet als eine „Diversifikationsstrategie" bei der neu zu entwickelnde Produkte auf Märkten platziert werden sollen, die für das Unternehmen ebenfalls neu sind. Die unterschiedlichen Risiken dieser Strategien machen einen Vergleich allein anhand der zukünftig erwarteten Erträge oder Rendite wenig sinnvoll. Die Risiken müssen explizit im Entscheidungskalkül – also im Erfolgsmaßstab – berücksichtigt werden. Der Unternehmenswert ist ein Erfolgsmaßstab, der dies gewährleistet.

3 Grundlagen des Risikomanagements

Risikomanagement ist weit mehr als das (selbstverständliche) Einhalten gesetzlicher Vorschriften (z. B. aus Arbeits- und Umweltrecht), das Abschließen von Versicherungen und das Erstellen von Notfallplänen. Risikomanagement ist ein umfassender Prozess der Identifikation, Bewertung, Aggregation, Überwachung und gezielten Steuerung aller Risiken, die Abweichungen von den gesetzten Zielen auslösen können.

3.1 Risikoidentifikation und Risikobewertung

Die erste Phase des Risikomanagements ist eine systematische, strukturierte und auf die wesentlichen Aspekte fokussierte Identifikation der Risiken. In der Praxis haben sich insbesondere folgende Quellen für die Identifikation von Risiken als besonderes wesentlich herausgestellt.

Die „strategischen Risiken" lassen sich identifizieren, indem die für das Unternehmen wichtigsten Erfolgspotentiale dahingehend untersucht werden, welchen Bedrohungen diese ausgesetzt sind. (vgl. Abschnitt 4)

Im Rahmen von Controlling, Unternehmensplanung oder Budgetierung werden bestimmte Annahmen getroffen (z. B. bezüglich Konjunktur, Wechselkursen). Alle unsicheren Planannahmen zeigen ein Risiko, weil hier Planabweichungen auftreten können. Bestimmte Arten von Risiken lassen sich am besten im Rahmen eines Workshops durch kritische Diskussionen erfassen. Hierzu gehören insbesondere die Risiken aus den Leistungserstellungsprozessen (operative Risiken), rechtliche und politische Risiken sowie Risiken aus Unterstützungsprozessen (z. B. IT).

Bei operativen Risiken der Wertschöpfungsketten bietet es sich beispielsweise an, diese Arbeitsprozesse zunächst (einschließlich Schnittstellen) zu beschreiben und anschließend Schritt für Schritt zu überprüfen, durch welche Risiken eine Abweichung des tatsächlichen vom geplanten Prozessablauf eintreten kann, der Auswirkungen auf die Unternehmensziele (das Ergebnis) hat.

Die wesentlichen Risiken werden dann in einem (z. B. nach Relevanz priorisierten) Risikoinventar, einer Art Hitliste der wesentlichsten Risken, zusammengefasst.

Primärer Ausgangspunkt der unternehmerischen Risiken ist der Markt, weil die zukünftigen Umsätze nicht sicher bekannt sind. Je unsicherer die zukünftigen Umsätze prognostizierbar sind (i. d. R., wenn sie sehr stark schwanken), desto höher das Marktrisiko. Konjunktur- oder modeabhängige Branchen und solche ohne langfristige Lieferverträge oder mit starken Änderungen oder ungünstigen Ausprägungen der Wettbewerbskräfte sind tendenziell riskanter. Im Gegensatz zu den nachfrageseitigen Marktrisiken umfassen sie die angebotsseitigen Risiken, die zu einem teilweisen oder vollständigen Ausfall der Leistungserstellung (Produktion) oder zumindest zu ungeplanten Erhöhungen der Leistungserstellungskosten führen. Die

Höhe der Auswirkungen des Marktrisikos auf die Unternehmensgewinne, also das sogenannte Kostenstrukturrisiko, hängt von der Flexibilität der Kostenstruktur ab. Je höher der fixe Anteil, desto gefährlicher ist ein Umsatzrückgang. Die Auswirkungen der Gewinnschwankungen auf die Rentabilität des Unternehmens hängt von der Kapitalbindung und der Finanzierungsstruktur (Eigenkapitalquote) ab.

Zur Quantifizierung wird ein Risiko zunächst durch eine geeignete Wahrscheinlichkeitsverteilung beschrieben. Häufig werden Risiken dabei durch Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadenshöhe qualifiziert. Manche Risiken, wie Abweichungen bei Instandhaltungskosten oder Zinsaufwendungen, die mit unterschiedlicher Wahrscheinlichkeit verschiedene Höhen erreichen können, werden dagegen z. B. durch eine Normalverteilung (mit Erwartungswert und Standardabweichung) beschrieben. Eine in der Praxis leicht nutzbare Wahrscheinlichkeitsverteilung ist die Dreiecksverteilung, die durch den Mindestwert, den wahrscheinlichsten Wert und den Maximalwert beschrieben wird.

Um alle Risiken letztlich wieder miteinander hinsichtlich ihrer Bedeutung vergleichen zu können, bietet sich die Definition eines einheitlichen Risikomaßes an, wie z. B. die schon erwähnte Relevanz oder der Value-at-Risk (also ein realistischer Höchstschaden, der mit einer bestimmten vorgegebenen Wahrscheinlichkeit innerhalb einer Planperiode nicht überschritten wird).

3.2 Risikoaggregation, Gesamtrisikoumfang, Eigenkapitalbedarf, Rating und Kapitalkosten

Um zu beurteilen, wie groß der Gesamtrisikoumfang ist (und damit der Grad an Bestandsgefährdung durch die Menge aller Risiken), wird eine sogenannte Risikoaggregation erforderlich. Bei dieser Risikoaggregation werden die bewerteten Risiken in den Kontext der Unternehmensplanung gestellt, d. h. es wird jeweils aufgezeigt, welches Risiko an welcher Position der Planung (Erfolgsplanung) zu Abweichungen führt. Mit Hilfe von Risikosimulationsverfahren kann dann eine große repräsentative Anzahl möglicher risikobedingter Zukunftsszenarien berechnet und analysiert werden. Damit sind Rückschlüsse auf den Gesamtrisikoumfang, die Planungssicherung und eine realistische Bandbreite z. B. des Unternehmensergebnisses möglich (vgl. vertiefend Gleißner/Romeike (2005)). Aus der ermittelten risikobedingten Bandbreite des Ergebnisses kann unmittelbar auf die Höhe möglicher risikobedingter Verluste und damit den Bedarf an Eigenkapital zur Risikodeckung geschlossen werden, was wiederum die Ableitung des angemessenen Ratings zulässt. Auf diese Weise können auch Risikokennzahlen wie die Eigenkapitaldeckung bestimmt werden, die das Verhältnis des verfügbaren Eigenkapitals zum Eigenkapitalbedarf anzeigt.

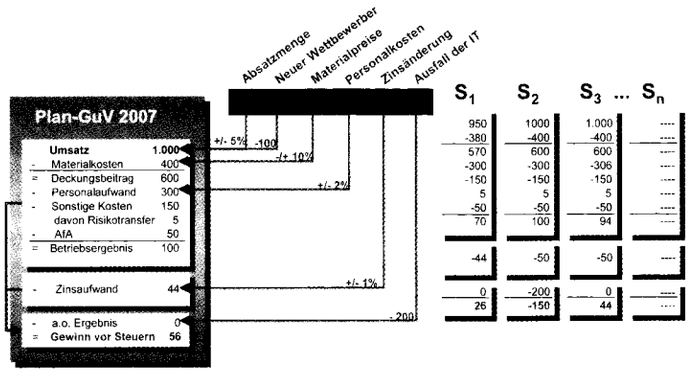

Abbildung 2: Risikoaggregation in die Unternehmensplanung (Quelle: RMCE RiskCon GmbH)

Mit Hilfe der Risikoaggregation im Kontext der Unternehmensplanung (die erwartetes Ertragsniveau, Risiken und Finanzierungsstruktur beschreibt) ist es möglich, unmittelbar auf die Insolvenzwahrscheinlichkeit und damit auf die angemessene Ratingeinstufung eines Unternehmens zu schließen. Möchte ein Unternehmen beispielsweise ein (gutes) Rating von BBB+ erreichen, so impliziert dies eine Ausfallwahrscheinlichkeit von ca. 4 % bezogen auf 10 Jahre. Deshalb darf nur in 4 % der Simulationsläufe bei der Monte-Carlo-Simlulation ein kompletter Verzehr des Eigenkapitals eintreten. So lässt sich auf Basis einer „stochastischen Unternehmensplanung" – mit Nutzung von Information über Risiken – das Ratingurteil einer Rating-Agentur oder eines Kreditinstituts besser fundieren oder kritisch hinterfragen.

Die Risikoaggregatsergebnisse können nicht nur zur Ermittlung eines direkten Ratings sondern auch zur Ableitung des Kapitalkostensatzes benutzt werden. Der Kapitalkostensatz ergibt sich als gewichteter Mittelwert der Fremdkapitalkosten k_{FK} und der Eigenkapitalkosten k_{EK}, wobei die steuerlichen Vorteile des Fremdkapitals (Steuersatz s) erfasst werden müssen. Eine Kreditfinanzierung führt auch zu einem steuerlichen Vorteil, da die Kosten die Steuerbelastung senken.

Die Eigenkapitalkosten werden dabei als erwartete Rendite einer Alternativanlage meist mittels des Capital-Asset-Pricing-Modells (CAPM) berechnet: $k_{EK} = r_{EK}^{e} = r_o + (r_m - r_o) \times \beta$, wobei r_0 der risikolose Zinssatz, r_m die erwartete Marktrendite für risikobehaftetes Eigenkapital (Marktportfolio) und β das Maß für das relative systematische (also unternehmensübergreifende) Risiko eines Unternehmens darstellt.[3] Die Methode erfordert aber, in der Realität nicht existierende, vollkommene Kapitalmärkte, die speziell alle relevanten Informationen über das Risiko kennen und (über β als Risikomaß) korrekt in den Kapitalkosten erfassen.

[3] Das β selbst ist theoretisch wieder linear vom Verschuldungsgrad abhängig

Wie kann man trotz des tatsächlichen unvollkommenen Kapitalmarktes Kapitalkostensätze und Unternehmenswert nachvollziehbar bestimmen und dabei den Informationsvorsprung der Unternehmensführung und die Relevanz unsystematischer Risiken bei Existenz von Konkurskosten oder nicht perfekt diversifizierter Portfolios berücksichtigen? Der „Risikodeckungsansatz" bietet eine konsistente Möglichkeit.[4] Die Grundidee besteht darin, die Kapitalkostensätze in Abhängigkeit des Eigenkapitalbedarfs (als Risikomaß) zu bestimmen, der mittels Risikoaggregation ermittelt werden kann. Von den zwei Komponenten, die die Gesamtkapitalkosten bestimmen, nämlich Risikoprämie und Risikoumfang, wird in diesem Ansatz letztere also aus unternehmensinternen Daten berechnet. Damit wird der Informationsvorsprung der Unternehmensführung („Insider-Informationen") gegenüber dem Kapitalmarkt für die Bewertung genutzt, der charakteristisch für ineffiziente Märkte ist.

Zur Berechnung des Kapitalkostensatzes (WACC) wird dann die folgende Formel herangezogen.[5]

$$WACC = k_{EK} \cdot \frac{Eigenkapitalbedarf}{Gesamtkapital} + k_{FK} \cdot \frac{Gesamtkapital - Eigenkapitalbedarf}{Gesamtkapital} \cdot (1 - s)$$

Gleichung 1

Zusammenfassend wird deutlich, dass aus dem Eigenkapitalbedarf auf den Gesamtkapitalkostensatz geschlossen werden kann. Je weniger relativ teures Eigenkapital ein Unternehmen bereithalten muss, um Risiken auffangen zu können, desto geringer sind (ceteris paribus) auch die Kapitalkosten. Eine Reduzierung des Risikos hat so – über die Reduzierung des Eigenkapitalbedarfs – eine Reduzierung der Gesamtkapitalkostensätze zur Folge und damit auch direkt Auswirkungen auf den Gesamtunternehmenswert.[6] Dies zeigt den Stellenwert des Risikomanagements im Rahmen einer wertorientierten strategischen Unternehmensführung.

3.3 Risikobewältigung, Risikoüberwachung und Risikoreporting

Aus der Kenntnis über die relative Bedeutung der einzelnen Risiken und den Gesamtumfang der Bedrohung, die z.B. durch die Eigenkapitaldeckung ausgedrückt wird, lässt sich Handlungsbedarf für eine gezielte Risikobewältigung ableiten (vgl.

[4] vgl. Gleißner (2005); Gleißner (2006).

[5] Anzumerken ist, dass hier weiterhin nur eine einfache einperiodige Betrachtung vorgenommen wird. Die vorgestellte Methodik lässt sich jedoch leicht auf mehr (Simulations-)Perioden erweitern, was zum (relevanteren!) Eigenkapitalbedarf eines längeren Zeitraums führt

[6] Der Wert des Eigenkapitals muss nicht unbedingt steigen, weil – wie Realoptionsmodelle zeigen – Veränderungen des Risikos (bei möglicher Insolvenz mit Verlustbegrenzung) Verschiebungen der Anteile von Eigen- und Fremdkapitalgebern am Gesamtunternehmenswert bewirken können.

Abschnitt 8.2). Da sich die Risiken im Zeitverlauf ständig verändern, ist eine kontinuierliche Überwachung der wesentlichen Risiken ökonomisch notwendig und wird durch das KonTraG (Kontroll- und Transparenzgesetz) gefordert. Gemäß den Anforderungen des KonTraG muss daher die Verantwortlichkeit für die Überwachung der wesentlichen Risiken, einschließlich Angaben zu Überwachungsturnus und Überwachungsumfang, klar zugeordnet und dokumentiert werden. Auch die Vorgabe von Grenzwerten und die Definition eines Berichtsweges für die Risiken sind hier zu dokumentieren.

4 Unternehmensstrategie und Risikopolitik

4.1 Inhalte einer Unternehmensstrategie

Ausgangspunkt jeder strategischen Risikoanalyse ist eine präzise Beschreibung der Unternehmensstrategie. Nur eine präzise Beschreibung, die mögliche unterschiedliche Vorstellungen der Unternehmensführungs-Mitglieder aufdeckt, ist grundsätzlich geeignet, um eine Bedrohung der maßgeblichen Erfolgspotenziale und mögliche strategische Inkonsistenzen aufzudecken. Aus diesem Grund wird im Folgenden zunächst dargestellt, welche wesentlichen Inhalte einer Strategie mindestens festgelegt sein müssen, um eine strategische Risikoanalyse durchzuführen (in Anlehnung an Gleißner (2004)).

Die Strategie gibt die „Leitlinie" für alle operativen unternehmerischen Maßnahmen vor und zielt primär auf den Aufbau von **Erfolgspotentialen**, die selbst wiederum den Unternehmenswert steigern. Eine solche wertorientierte Unternehmensführung ist ein gezieltes Management von Chancen und Gefahren (Risiken)[7] in einem dynamischen Umfeld. Im Folgenden werden zunächst die Kernaussagen einer Unternehmensstrategie zusammengefasst, um dann in Unterabschnitt 4.2 speziell auf die Risikopolitik einzugehen. Im Rahmen der Unternehmensstrategie werden die Grundaussagen zur langfristigen Ausrichtung und Erfolgssicherung des Unternehmens fixiert. Dabei werden insbesondere Aussagen über die zu sichernden bzw. auszubauenden Kernkompetenzen, die Geschäftsfelder und die dort jeweils anzustrebenden Wettbewerbsvorteile sowie die grundsätzliche Gestaltung der Wertschöpfungskette getroffen (vgl. Abschnitt 7).

Bei der strategischen Gestaltung der Wertschöpfungskette geht es darum zu entscheiden, welche Teilleistungen das Unternehmen selbst erbringen und welche es fremdvergeben möchte. Grundsätzlich sind dabei alle Wertschöpfungsteile, die im engen Zusammenhang mit Kernkompetenzen sind, selbst zu erstellen. Die Fremdvergabe von Wertschöpfungsteilen bringt grundsätzlich den Vorteil, dass dabei fixe

[7] Präziser spricht man von Risiko dann, wenn die Wahrscheinlichkeitsverteilungen bekannt sind. Ansonsten spricht man von Ungewissheit. Der Fall der Ungewissheit kann aber auch auf das Prinzip des unzureichendes Grundes wieder auf das Risiko abgebildet werden.

durch variable Kosten ersetzt werden, was tendenziell die Risiken senkt, wenn nicht zugleich durch die entstehenden Schnittstellen zusätzlich Probleme (z. B. bzgl. Lieferzuverlässigkeit) entstehen (vgl. Abschnitt 7.5). Über die genannten Aspekte hinausgehend wird im Rahmen der Unternehmensstrategie aufgezeigt, mit Hilfe welcher „strategischer Stoßrichtung" die größte Wertsteigerung in den nächsten Jahren zu erwarten ist. Da sich der Unternehmenswert als Summe der risikoadäquat diskontierten zukünftigen „freien Cashflows" beschreiben lässt, können grundsätzlich die folgenden vier primären Determinanten des Unternehmenswertes, die „Werttreiber", abgeleitet werden:

- Umsatzwachstum (z. B. Marktdurchdringung, Marktentwicklung etc.)
- Steigerung der Umsatzrentabilität (z. B. durch Kostensenkung)
- Effizientere Kapitalnutzung (z. B. Abbau von Forderungen und Vorräten)
- Reduzierung des Risikos (d. h. der Kapitalkosten).

Die hier skizzierten Kernaussagen einer Unternehmensstrategie sind im folgenden „Strategiequadranten" noch einmal zusammenfassend dargestellt:

Abbildung 3: Kernaussagen der Unternehmensstrategie[8]

4.2 Die Risikopolitik

Die Risikopolitik ist der Teil der Unternehmensstrategie, der explizit Aussagen zum Umgang mit Risiken trifft und setzt damit auch die Rahmenbedingungen für den Aufbau von Risikomanagementsystemen. Die Formulierung solcher risikopolitischer Grundsätze, die in der Risikopolitik zusammengefasst werden, gehört auf Grund ihrer strategischen Bedeutung zu den Aufgaben der Unternehmensführung. Die Risikopolitik hat insbesondere Aussagen zu treffen zu:

[8] vgl. Gleißner (2004)

- Entscheidungskriterien, die ein Abwägen von erwarteter Rendite und Risiko erlauben,
- der Obergrenze für den Gesamtumfang der Risiken bzw. zur erforderlichen Eigenkapitalausstattung,
- der Aufteilung der Risiken in Kern- und Randrisiken sowie
- Limiten für einzelne Risiken.

5 Strategisches Risikomanagement

Strategisches Risikomanagement umfasst alle unternehmerischen Maßnahmen des Umgangs mit Risiken, die auf eine nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes (Erfolgs) abzielen. Damit ist das strategische Risikomanagement Bestandteil der strategischen Unternehmensführung. Im Kontext eines strategischen Risikomanagements sind insbesondere die folgenden vier Fragen zu beantworten.[9]

(1) Strategische Risiken: Welche Faktoren bedrohen Erfolg und Erfolgspotentiale?
Wenn bekannt ist, welche Faktoren für den Unternehmenserfolg maßgeblich sind, kann man in einem weiteren Schritt die „strategischen Risiken" ermitteln, die zu einer wesentlichen Beeinträchtigung der Erfolgspotentiale des Unternehmens führen können.

(2) Welche Kernrisiken soll das Unternehmen selbst tragen?
Ein konsequenter Transfer von „peripheren Risiken", die nicht für den Erfolg des Unternehmens eingegangen werden müssen, bietet den Vorteil, dass mehr Risiken beim Aufbau von Erfolgspotentialen akzeptiert werden können, ohne das Risikodeckungspotential des Unternehmens zu überfordern.

(3) Welches Performancemaß ist Basis der Unternehmenssteuerung?
Ein zentrales Thema für das strategische Risikomanagement ist die Auswahl eines Performancemaßstabs für die Unternehmenssteuerung, der unterschiedliche Risiken geeignet erfassen kann. Derartige Performancemaße sind methodisch den sogenannten Risiko-Wert-Modellen zuzuordnen, bei denen zunächst die erwartete Höhe der Zielgröße (Gewinn oder Cash Flow) und der Risikoumfang gemessen wird und in einem zweiten Schritt beide Informationen auf eine Kennzahl verdichtet werden (siehe z.B. Sarin/Weber (1993)). Zu derartigen (wertorientierten) Performancemaßen gehört beispielsweise das Sharpe Ratio[10] und RORAC[11] und insbesondere der Unternehmenswert und daraus abgeleitete Kenngrößen (wie der Wertbeitrag oder

[9] vgl. Gleißner (2000a)

[10] Sharpe Ratio je Einheit des Gesamtrisikos an. Das Gesamtrisiko wird in der Standardabweichung des Portfolios gemessen. Das Risiko als Differenz zwischen erzielter Rendite und risikofreiem Zinssatz.

[11] $RORAC = \frac{Gewinn}{Eigenkapitalbedarf}$

der Economic Value Added (EVA)). Der Bedarf an Eigenkapital ergibt sich dabei aus der Höhe der maximal möglichen Verluste, die mit einer vorgegebenen (von den Gläubigern akzeptierten) Wahrscheinlichkeit, innerhalb des Planungszeitraumes, nicht überschritten werden. Der „Eigenkapitalbedarf" ist damit ein mittels Risikoaggregation bestimmtes Risikomaß, das auf der Grundidee des Value-at-Risk basiert.[12] [13](siehe Abschnitt 3.3).

(4) Welche Eigenkapitalausstattung ist als „Risikodeckungspotential" nötig?
Die erforderliche Eigenkapitalausstattung eines Unternehmens ist vom Risikoumfang abhängig. Das Eigenkapital ist letztlich das Risikodeckungspotential eines Unternehmens, das die (aggregierten) Wirkungen aller Risiken zu tragen hat. Für eine fundierte Beantwortung der Frage nach der angemessenen Eigenkapitalausstattung ist eine weitgehende Risikoanalyse unumgänglich, die neben Markt- und Leistungsrisiken auch die Kostenstruktur betrachtet (vgl. Abschnitt 3.3).

6 Methodik zur Analyse strategischer Risiken

6.1 Einleitung

In diesem Abschnitt soll insbesondere die Methode der strategischen Risikoanalyse vorgestellt werden.[14] Dabei wird ein Vorschlag für die Durchführung von Workshops der Unternehmensführung zur Identifikation strategischer Risiken vorgestellt und eine Methodik zur Beurteilung der Bedrohung von Kernkompetenzen, die für die Zukunftsperspektiven des Unternehmens entscheidend sind, erläutert.

6.2 Workshop zur strategischen Risikoanalyse

Der Workshop „Strategische Risikoanalyse" geht von der Grundannahme aus, dass diejenigen Risiken für das Unternehmen von besonders hoher Bedeutung sind, die zu einem Verfehlen der strategischen Ziele führen können. Im Rahmen des Workshops wird die Unternehmensstrategie unter Risikogesichtspunkten analysiert.

Der ganze Workshop orientiert sich an zwei zentralen Fragen:

[12] Da die Insolvenz eines Unternehmens außer durch Überschuldung auch durch Illiquidität ausgelöst werden kann, ist neben der Berechnung eines „Eigenkapitalbedarfs" auch die Berechnung eines erforderlichen „Liquiditätsbedarfs" erforderlich.

[13] Eine verbesserte Ableitung des Eigenkapitalbedarfs ist auf Grundlage des sog. Conditional Value-at-Risk möglich, der im Gegensatz zum Value-at-Risk auch die erwartete Höhe extremer Verluste berücksichtigt (vgl. Gleißner (2006); Albrecht/Maurer (2005)).

[14] Weiterführende Methoden der strategischen Risikoanalyse, speziell unter Beachtung von Realoptionen (siehe Kaninke (2004)).

- Von welchen Faktoren ist der langfristige Erfolg unseres Unternehmens abhängig?
- Welchen Bedrohungen sind diese Erfolgsfaktoren ausgesetzt?

Die Bedrohungen der zentralen Erfolgsfaktoren sind die maßgeblichen „strategischen Risiken", die im Kontext des Risikomanagements einen hohen Stellenwert haben, da sie oft „bestandsgefährdend" im Sinne des KonTraG sind.

Der Workshop „Strategische Risikoanalyse" gliedert sich beispielsweise in folgende Module:

(1) Einführung zum Thema „Risikomanagement" und insbesondere „Strategische Risikoanalyse"

In einem kurzen Vortrag werden die Grundideen des Risikomanagements vorgestellt und die Bedeutung der strategischen Risikoanalyse im Kontext des Risikomanagements diskutiert (vgl. Kapitel 1). Dabei wird insbesondere aufgezeigt, wie strategische Risiken identifiziert werden können und wie später alle maßgeblichen quantifizierbaren Risiken des Unternehmens aggregiert werden, um eine Grundlage für eine wertorientierte, strategische Unternehmensführung zu schaffen.

(2) Analyse der strategischen Marktrisiken und „Trendrisiken"

Gerade unter den bestandsgefährdeten Risiken haben Marktrisiken einen besonderen Stellenwert, wie insbesondere die Insolvenzstatistik immer wieder zeigt. Solche (Absatz-) Marktrisiken — wie bspw. Nachfrageschwankungen, Markteintritte neuer Wettbewerber oder Veränderungen der Kundenwünsche — werden daher in dieser Phase analysiert. Dafür wird insbesondere ein aus dem industrieökonomischen Porter-Ansatz[15] der Wettbewerbskräfte abgeleitetes Analyseinstrument eingesetzt. Dabei werden die Märkte systematisch bezüglich der Marktbedingungen (Wettbewerbskräfte) charakterisiert, die den Risikoumfang eines Marktes bestimmen. Solche Wettbewerbskräfte sind bspw. die Marktwachstumsrate, die Differenzierungsmöglichkeiten, die Markteintrittshemmnisse sowie die Abhängigkeit von Kunden und Lieferanten. Mit diesem methodischen Ansatz wird es möglich, das relative Marktrisiko der eigenen Branche im Vergleich zur Volkswirtschaft zu bestimmen und spezifische Bedrohungen der eigenen Marktstrategie aufzuzeigen. Besonders zu betrachten sind „Mega-Trends" des Umfelds, die die Erfolgsposition des Unternehmens zukünftig gefährden könnten (vgl. vertiefend Abschnitt 6.3).

(3) Analyse der Bedrohung der Erfolgsfaktoren

Die Erfolgsfaktoren sind diejenigen Potenziale des Unternehmens, die den Erfolg in den nächsten fünf bis zehn Jahren maßgeblich bestimmen und sichern sollen. Zu den schwerwiegendsten, strategischen Risiken gehören damit all jene Bedrohungen, die diese Erfolgsfaktoren treffen könnten.

[15] vgl. Porter (1992)

Erfolgsfaktor (ROI-Wirkung)	Wirkung	Erläuterung	Strategie
Nachfragewachstum	+	weniger Wettbewerbsintensität, weil Wachstum ohne die Verdrängung von Wettbewerbern möglich ist	
Marktanteil	+	Größendegressionsvorteile, Erfahrungskurveneffekte, Marktmacht	Marktführer
Produktqualität	+	höhere Preise durchsetzbar, mehr Kundentreue	Differenzierung
Investmentintensität	-	Preiskämpfe wegen hoher Fixkosten, ineffiziente Kapitalnutzung	
Vertikale Integration	?	„V-Zusammenhang": Mittlere Integration hat die niedrigste Rentabilität	
Mitarbeiterproduktivität	+	Arbeitseffizienz steigert Rendite	Operative Effizienz
Auftragsgröße	-	härtere Preisverhandlungen der Kunden, zunehmende Abhängigkeit von Kunden	
Innovationsrate	+	insbesondere wirksam bei Unternehmen mit hohem Marktanteil	Technologieführer

Abbildung 4: Erfolgsfaktoren: Ergebnisse des PIMS-Projektes

(4) Charakterisierung von Unternehmens- und Umfeldtypus

Empirische Untersuchungen belegen, dass bestimmte Unternehmenstypen immer wieder ein sehr ähnliches Risikoprofil zeigen. Beispielsweise treten bei überdurchschnittlich schnell wachsenden Unternehmen immer wieder Risiken auf, die sich aus Mangel an Eigenkapital, organisatorischen Umbrüchen oder Problemen, die für das Wachstum erforderlichen Ressourcen zu beschaffen, ergeben. In diesem Modul wird der eigene bestimmt, um daraus die typischen Risiken des Unternehmens ableiten zu können. Alle diese Risiken werden dahingehend geprüft, ob sie bei dem eigenen Unternehmen tatsächlich in der angesprochenen Form zu finden sind.[16]

[16] vgl. vertiefend zu den Risikoprofilen Gleißner/Lienhard/Stroeder (2004)

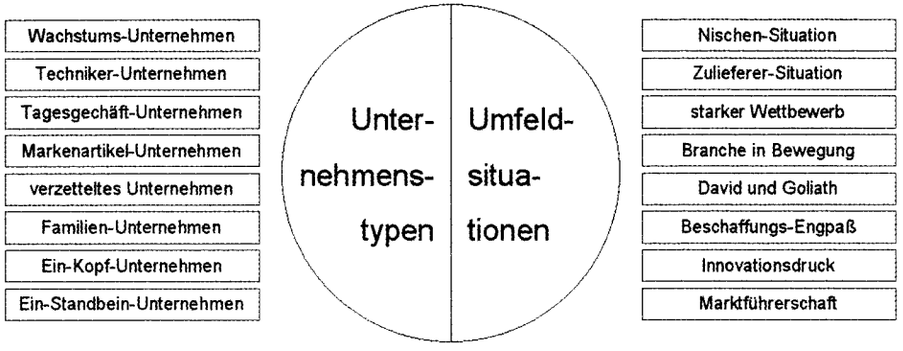

Abbildung 5: Charakterisierung von Unternehmens- und Umfeldtypus

Im Rahmen der Analyse der Unternehmensstrategie unter Risikogesichtspunkten werden daher insbesondere diese Erfolgsfaktoren identifiziert und mögliche Bedrohungen abgeleitet. Des Weiteren wird die Strategie als Ganzes unter Risikogesichtspunkten ausgewertet, wobei insbesondere folgende Teilaspekte betrachtet werden (vgl. Abschnitt 4.1):

- Kernkompetenzen des Unternehmens,
- die Geschäftsfeldstruktur mit den Wettbewerbsvorteilen der einzelnen Geschäftsfelder,
- strategische Stoßrichtungen und strategische Ziele sowie
- die grundsätzliche Gestaltung der Wertschöpfungskette.

So wird bspw. diskutiert, inwieweit zentrale Prämissen, die der strategischen Planung zugrunde liegen, im hohen Maße unsicher sind oder ob gar Inkonsistenzen in der Strategie bestehen. Bei der strategischen Gestaltung der Wertschöpfungskette geht es darum zu entscheiden, welche Teilleistungen das Unternehmen selbst erbringen und welche es fremdvergeben möchte. Grundsätzlich sind dabei alle Wertschöpfungsteile, die im engen Zusammenhang mit Kernkompetenzen – als wichtige Gruppe der Erfolgsfaktoren – stehen (vgl. Abschnitt 7), selbst zu erstellen. Die Analyse der Kernkompetenzen unter Risikogesichtspunkten werden wir im Folgenden noch näher betrachten.

Grundsätzlich ist festzuhalten, dass der Workshop die Unternehmensstrategie als Ganzes unter Risikogesichtspunkten analysiert, aber nicht darauf abzielt, die Unternehmensstrategie weiter zu entwickeln. Das hier beschriebene eingesetzte mehrstufige Analyseverfahren stellt sicher, dass mit hoher Sicherheit die besonders maßgeblichen strategischen Risiken des Unternehmens identifiziert werden können. Außerdem wird eine Vergleichbarkeit der strategischen Risikosituation des Unternehmens mit anderen Unternehmen und anderen Branchen ermöglicht.

6.3 Strategische Trendrisiken

Welche Trends muss ein Unternehmen bei der strategischen Risikoanalyse berücksichtigen?[17] Darüber gibt es keine einheitliche Einschätzung, doch einigen „Mega-Trends" sind für sehr viele Branchen und Unternehmen bedeutsam:

- den weiter steigenden Energieverbrauch,
- die zunehmende Bedeutung von Markenartikeln,
- den überdurchschnittlichen Bevölkerungs- und Nachfragewachstum in den Schwellenländern (Emerging-Markets)
- den überdurchschnittlichen Wachstum der Informations- und Kommunikationstechnologie sowie
- das überdurchschnittliche Wachstum der Biotechnologie-, Medizintechnik- und Pharmabranche, durch den zunehmenden Anteil älterer Menschen an der Bevölkerung und ihrem Wunsch nach Gesundheit.

Von grundlegender Bedeutung für die Zukunft von Unternehmen (und auch von staatlichen Institutionen) ist aus volkswirtschaftlicher Sicht der Trend immer weiter sinkender Transaktionskosten[18] (pro Transaktion), also der Kosten, die mit dem Austausch von Kapital, Waren oder Dienstleistungen verbunden sind[19]. Zu den Transaktionskosten gehören Such- und Informationskosten, Verhandlungs- und Entscheidungskosten sowie die Kosten für die Überwachung und Durchsetzung von Verträgen.

Ein besonders volkswirtschaftliches, strategisches Risiko wird in der Zwischenzeit in dem demographischen Wandel, (und in der Konsequenz), als möglich erachteten „Asset Meltdown" gesehen.[20] Durch die zunehmende Alterung und Schrumpfung der Bevölkerung wird befürchtet, dass sich vorhandene Vermögenswerte (Immobilien, Aktien) entwerten. Für einen derartigen Asset Meltdown spricht dabei das produktionstechnisch bedingte Absinken der Rendite des Produktivkapitals, und damit auch der realwirtschaftlich bestimmten Renditen von Aktien, weil relativ zum Arbeitseinsatz mehr Kapital eingesetzt wird (abnehmende Grenzproduktivität in der neoklassischen Produktionsfunktion). So rechnet man beispielsweise[21] mit einem Absinken der Rendite in Produktivkapital von derzeit 7,7 % (abgeleitet aus Daten der letzten 25 Jahre) auf 6,7 % in 30 Jahren. Gegen die Asset Meltdown-Hypothese

[17] in Anlehnung an Blum/Gleißner (2001)

[18] Dies schließt die Transportkosten ein.

[19] Während technologisch bedingt die Kosten einer Transaktion sinken, steigt durch die zunehmende Anzahl der Transaktionen der Anteil der Transaktionskosten am Volkseinkommen an. Schätzungen gehen davon aus, daß Transaktionen ca. 50 Prozent des Volkseinkommens ausmachen (Richter/Furubotn (1999)) was immer größere Chancen für Unternehmen ergibt, die sich eine Reduzierung von Transaktionskosten zum Ziel gesetzt haben (z. B. Börsen, Makler, Rechtsanwälte, Unternehmensberater usw.).

[20] vgl. Petersen (2006)

[21] vgl. Börsch-Supan/Ludwig/Sommer (2003)

spricht eine sinkende Sparquote einer Gesellschaft mit höherem Durchschnittsalter und dem Export von Kapital in andere Staaten. Petersen sieht insgesamt die Furcht vor dem ausgeprägten Asset Meltdown als unbegründet an. Er erwartet allerdings einen moderaten Rückgang der Kapitalrenditen.

Aus den Zukunftstrends einer Branche oder der Volkswirtschaft als Ganzes ergeben sich für die einzelnen Unternehmen Risiken, da sich – in oft nicht präzise vorhersehbarer Weise und Geschwindigkeit – die Rahmenbedingungen für den unternehmerischen Erfolg maßgeblich verändern.

- Aus dem weltweitem Trend zu immer einheitlicheren und transparenteren wirtschaftlichen Rahmenbedingungen (z. B. Transportkosten und Informationsübermittlungskosten) folgt eine erhebliche Zunahme an global agierenden Wettbewerbern, die in der Lage sind sogar regionale Monopolisten zu verdrängen.
- Durch den immer stärker wachsenden Informationsaustausch sinkt der Know-how Vorsprung und damit verbunden auch die Möglichkeit, speziell für mittelständische Unternehmen, erworbenes Wissen zu patentieren.
- Die Globalisierung der Kapitalmärkte, insbesondere im Bezug auf die verschärften Kreditvergaberichtlinien („Basel II"), hat zur Folge, dass vor allem mittelständische Unternehmen mit einer Verschlechterung ihrer Finanzierungskonditionen rechnen müssen, die sich negativ auf deren Wettbewerbssituation auswirken wird.
- Wachsende Produktvereinheitlichung lässt für die Unternehmen das „Differenzierungsrisiko" wachsen und endet für viele Unternehmen in zusätzlichen Sunk-cost-Investments, durch die der Individualisierungsgrad der einzelnen Hersteller erhöht werden soll, um somit die Kundenbindung zu steigern.
- Die Wertschöpfungskette und die Schnittstelle Kunde-Lieferant verändert sich; hierarchische Strukturen werden von atomistischen verdrängt.

Folgende Kernaussagen fassen die Ausführungen[22] zusammen:

1. Ein Unternehmen benötigt Kenntnisse der sich verändernden Umfeldbedingungen, um sich strategisch richtig aufzustellen und um strategische und operative Frühwarnsysteme zu installieren. Traditionelle Szenario- und Prognoseverfahren, aber zunehmend auch kausalanalytische Verfahren, stellen dabei probate Mittel dar.
2. Wesentliche Triebkräfte der Veränderung stellen die Transaktionskosten dar, die beispielsweise Trends wie die Globalisierung erst ermöglichen. Insbesondere weisen sie den Weg zu einer Zunahme dezentraler und atomistischer Arrangements. Aber auch die zentrale Bündelung bestimmter strategischer Führungsfunktionen gewinnt Bedeutung, vor allem solcher, die den Wettbewerb unter den Unternehmensteilen erhöht.

[22] In Anlehnung an: Blum/Gleißner (2001)

3. Unternehmen können einen vorhandenen Trend nutzen, einen neuen Trend begründen oder eine Nische suchen. In jedem Fall müssen sie darauf achten, die erforderlichen zukünftig wertvollen Kernkompetenzen zu erwerben, die zukünftige Wettbewerbsvorteile generieren können und möglichst vielseitig anwendbar sind.
4. Neben der Zunahme des tatsächlichen Wettbewerbs bringt die Globalisierung auch eine Ausweitung der potentiellen Konkurrenz mit sich: Der künftige Wettbewerber ist noch unsichtbar, möglicherweise nur an seiner Technologie zu erkennen. Klassische Standortfaktoren entwerten sich.
5. Wissen und Kapital werden zunehmend ertragreiche Produktionsfaktoren. Der tertiäre Gehalt der Produkte nimmt zu, was auch die Bedeutung der zielgruppenspezifischen Individualisierung der eigenen Leistungen erhöht.

Im Umgang mit Zukunftstrends bestehen für Unternehmen letztlich drei Handlungsoptionen:

- die scheinbar risiko-, oft aber auch ertragslose Strategie des „Im-Strom-Mitschwimmens",
- die risiko-, oft aber auch potentiell sehr ertragreiche Strategie des Begründen eines neuen Trends,
- die Suche nach einer nicht betroffenen Nische – eine oft risikoarme und zugleich ertragreiche Strategie.

Jeder Unternehmer wird bei Trends mit sinkenden Transaktionskosten (niedrige Kunden- und Mitarbeiterbindung), zunehmender Wettbewerbsintensität und Globalisierung sowie atomistischer Tendenzen mehr als bisher gezwungen sein, für sich folgende zentrale strategische Fragen zu beantworten.[23]

- Welche Leistungen kann das Unternehmen überhaupt noch selbst effizient intern erbringen, welche soll es zukaufen?
- An welchen Standorten kann eine bestimmte Leistung effizient erbracht werden?
- Wie können die Kosten für die dafür nötigen Transaktionen entscheidend gesenkt werden?
- Wie kann der abnehmenden Bindung von Kunden an sein Unternehmen begegnet werden?
- Wie können wichtige Mitarbeiter ans Unternehmen gebunden und durch geeignete Anreizsysteme zu einer eigenverantwortlichen, quasi-selbständigen Tätigkeit im Interesse der Unternehmensziele bewogen werden?

Fehlentscheidungen in diesen Kernfragen sind wegen des intensiver werdenden Wettbewerbs immer stärker existenzbedrohend. Umgekehrt sind gerade innovative

[23] vgl. Gleißner (2000)

Lösungsansätze zu diesen Fragen vermutlich der Schlüssel zu außergewöhnlichen Erfolgen auch in wenig innovativen Branchen.

7 Kompetenzbezogene Strategierisiken

7.1 Kernkompetenzen im Überblick

Für alle Branchen gilt inzwischen — mehr oder minder stark —, dass die schneller werdenden technologischen Änderungen mit immer kürzeren Produktlebenszyklen immer höhere Anforderungen an die Innovationsfähigkeit von Unternehmen bei Produkten und bei den Produktionsprozessen stellen. Schnelligkeit und Kreativität werden immer wichtiger, da vorhandene Wettbewerbsvorteile, also Preis- oder Leistungsvorteile, aus Kundensicht immer kürzer erhalten bleiben. Hamel und Prahalad (1995), fordern daher eine stärkere Zukunftsorientierung der Unternehmen und beurteilen die traditionelle strategische Planung orientiert an heutigen Märkten und Wettbewerbsvorteilen als zu kurzfristig. Sie haben daher das Konzept der *„Kernkompetenzen"* entwickelt.

Wie beschrieben, wird als Kernkompetenz eine Fähigkeit angesehen, die es erlaubt, bestimmte Wertschöpfungsaktivitäten deutlich besser zu erfüllen als andere, was Wettbewerbsvorteile entstehen lässt.

Wenn sich Wettbewerbsvorteile oft schnell entwerten, sollte ein Unternehmen bevorzugt Kernkompetenzen aufbauen, die jederzeit – in verschiedenen Märkten – neue Wettbewerbsvorteile generieren lassen und damit meist auch eine hohe Innovationsfähigkeit bedingen. Während Wettbewerbsvorteile somit den heutigen Markterfolg eines Unternehmens erklären, sind Kernkompetenzen die Determinanten zukünftiger Erfolge.

Häufig entstehen Kernkompetenzen aus der Verbindung von technologisch hoch stehendem, möglicherweise patentgeschütztem Wissen sowie den besonderen Fähigkeiten und Erfahrungen einer eingespielten Gruppe von Mitarbeitern des Unternehmens. Gerade hoch qualifizierte Teams aus eingespielten Mitarbeitern sind in der Regel Träger von Kernkompetenzen, da diese nicht – wie Maschinen oder Lizenzen – am Markt erworben werden können und ihr Aufbau zudem viel Zeit erfordert.

7.2 Kernkompetenzen als Erfolgspotenziale

Genau wie der Erfolg eines Unternehmens mittels steigender Gewinne letztendlich eine notwendige (wenn auch nicht hinreichende) Bedingung für eine günstige Liquiditätsentwicklung ist, sind Erfolgspotenziale die Voraussetzung für zukünftige Gewinne. Diese Erfolgspotenziale können vom Kunden wahrnehmbare Wettbewerbsvorteile (z. B. guter Service oder eine bekannte Marke) oder besondere interne Stärken im Vergleich zu den Wettbewerbern (z. B. moderne Maschinen, effiziente Arbeitsprozesse) sein. Eine besondere Stellung unter den Erfolgspotenzialen haben aber die langfristig wirksamen Kernkompetenzen. Diese generieren zukünftig regelmäßig Wettbewerbsvorteile oder interne Stärken.

7.3 Kompetenzprofile von Unternehmen

Der Auf- und Ausbau von Kernkompetenzen ist eine zentrale Aufgabe der strategischen Unternehmensführung. Daher ist es zunächst erforderlich, die vorhandenen oder angestrebten Kernkompetenzen möglichst präzise zu beschreiben und so ein „Kompetenzprofil" des Unternehmens zu erstellen.[24] Dies ist die Basis für die Ermittlung der wichtigsten strategischen Risiken: Der Bedrohung von Kernkompetenzen.

Dabei lassen sich drei Aspekte des Kompetenzprofils[25] unterscheiden:

- Kompetenztyp,
- Kompetenzstruktur und
- Kompetenzschwerpunkte.

7.4 Kompetenztyp

Zunächst ist zu klären, welches grundlegende Fähigkeitsprofil — welcher Kompetenztyp — vorhanden ist, bzw. angestrebt wird, da kaum ein Unternehmen Spitzenkompetenzen in allen Bereichen erzielen kann. Interessant ist der in Erfolgsfaktorenuntersuchungen (wie der PIMS-Studie) ermittelte Zusammenhang zwischen Rentabilität und Integrationsgrad (vgl. Abbildung 4).

Offenbar ist es für Unternehmen aufgrund der deutlich differierenden Anforderungen an die Kompetenzen sinnvoll, konsequent eine von zwei möglichen strategischen Alternativen bei der Gestaltung der Wertschöpfungskette zu wählen: Entweder sie konzentrieren sich selbst auf die eigenständige Produktion bestimmter Produkte oder Leistungen („Teile-Fertiger") oder sie kombinieren, koordinieren bzw. montieren die zugekauften Leistungen hochspezialisierter Zulieferer („Kombinierer").

Es ist meist sinnvoll, die Wertschöpfungskette entweder auf die Erstellung von Individuallösungen oder von Serien- bzw. Massenprodukten auszurichten. Beispielsweise erfordert der Anbieter von Individuallösungen hohe Kompetenz bei der ständig neuen Diversifikation und Umsetzung von individuellen Kundenwünschen.

[24] vgl. Gleißner/Füser (2002); Gleißner (2000)
[25] vgl. Gleißner (2004)

Dagegen ist es bei Massenproduktion wichtig, einmalig ein Produktionssystem optimal zu konzipieren und aufzubauen, um möglichst hohe Effizienz zu erreichen. Zusammenfassend kann man somit vier typische **Kompetenztypen** von Unternehmen beschreiben:

KOMPETENZTYP	KOMBINIERER	„TEILE-FERTIGER"
INDIVIDUALLÖSUNGEN	„INDIVIDUAL-KOMBINIERER"	„INDIVIDUAL-FERTIGER"
SERIEN – UND MASSENPRODUKTION	„SERIEN-KOMBINIERER"	„SERIEN-FERTIGER"

Abbildung 6: Kompetenztypen

7.5 Kompetenzstruktur

Anschließend sollte man analysieren, in welchen Abschnitten der Wertschöpfungskette besondere Kompetenzen bestehen oder aufgebaut werden können. So wird die „Kompetenzstruktur" eines Unternehmens entlang der Wertschöpfungskette ermittelt.

Es besteht die Notwendigkeit, zumindest in einem der drei Hauptbereiche

1. Forschung & Entwicklung,
2. Leistungserstellung und
3. Vertrieb,

Kernkompetenzen zu haben.

Neben der Beurteilung des grundlegenden Kompetenztyps des Unternehmens bietet sich für eine umfassende Beurteilung ergänzend eine Bewertung der einzelnen Abschnitte der Wertschöpfungskette hinsichtlich Erfolgsrelevanz (Wichtigkeit) sowie Stärken bzw. Schwächen an. Da Unternehmen ausreichende Leistungsfähigkeit bei Entwicklung, Herstellung und Vertrieb benötigen, müssen in allen drei Bereichen der Wertschöpfungskette wenigstens Mindestanforderungen erfüllt werden; eine besondere Stärke in einem Bereich ist dagegen durchaus ausreichend.

Unter Risikogesichtspunkten kann man insbesondere dann von einer sehr stabilen Kompetenzstruktur der Wertschöpfungskette ausgehen, wenn sie in möglichst mehr als einem Bereich zentrale Kernkompetenzen aufweist, also bspw. sowohl im Bereich „Marketing und Vertrieb" als auch im Bereich Forschung und Entwicklung. Bei solchen „mehrgipfligen" Kompetenzprofilen kann davon ausgegangen werden, dass gleichzeitige Bedrohungen mehrerer unterschiedlicher Kompetenzbereiche eher unwahrscheinlich sind.

Analog eines üblichen Marktportfolios kann man mit einem „Wertschöpfungsportfolio" (Kompetenzportfolio) arbeiten, auf das die Dimensionen „relative Kompetenz" und „strategische Bedeutung" der Wertschöpfungsaktivität aufbauen, und so entscheiden, auf welche Wertschöpfungsaktivitäten sich ein Unternehmen konzentrieren sollte. Dabei gelten im Allgemeinen folgende Normstrategien:

Relative Kompetenz	**Strategische Bedeutung**	**Strategische Handlungsempfehlung**
hoch	hoch	Als Kernkompetenz ausbauen und schützen
hoch	niedrig	Als eigenständige Leistung anderen Unternehmen anbieten
niedrig	hoch	Kompetenzlücke durch strategische Allianzen schließen
niedrig	niedrig	Outsourcen der Wertschöpfungsaktivität

Tabelle 1: Kompetenzpolitik

Bestehende Kompetenzlücken können zum Beispiel durch Kooperationen abgedeckt werden.

7.6 Kompetenzschwerpunkte

Bezüglich der inhaltlichen Aspekte der Unternehmenskompetenzen kann man verschiedene Kompetenzschwerpunkte von Unternehmen ermitteln. Es zeigt sich in empirischen Untersuchungen, dass unterschiedliche Schwerpunkte in unterschiedlicher Art und Umfang zum Unternehmenserfolg beitragen.[26] Aufbauend auf diesen Überlegungen lassen sich folgende Kompetenzschwerpunkte unterscheiden, die im Rahmen der strategischen Risikoanalyse jeweils bezüglich

- Ausprägung,
- Erfolgsrelevanz und
- Bedrohung (durch Risiken)

beurteilt werden sollten.[27]

(1) Vertriebskompetenz
Das Unternehmen verfügt über spezifische Vermarktungsfähigkeiten, z.B. bei der Kundenkommunikation, außerdem besteht sehr guter Zugang zu Distributionswegen und es gibt einen leistungsfähigen Vertrieb, der in der Lage ist, potenzielle Kunden zu identifizieren, gezielt anzusprechen und von der Leistungsfähigkeit des eigenen Unternehmens und seiner Produkte zu überzeugen.

[26] vgl. Jenner (1999)
[27] vgl. Gleißner (2004)

(2) Kundennähe
Das Unternehmen pflegt enge Kundenkontakte und stellt eine laufende — auch emotional geprägte — Betreuung des Kunden sicher. Es differenziert sich in wesentlichen Punkten von den Wettbewerbern, insbesondere auch auf der Beziehungsebene. Das Unternehmen ist in der Lage und willens, Kundenwünsche präzise und schnell zu analysieren und darauf Lösungsvorschläge auszuarbeiten.

(3) Flexibilität
Das Unternehmen ist in der Lage, auf unvorhergesehene Markt- und sonstige Veränderungen des Umfeldes schnell zu reagieren und sich anzupassen. Insbesondere gibt es sehr kurze Entwicklungszeiten (time to market). Auf Kundenanfragen kann schnell reagiert werden; die Lieferzeiten und die Lieferzuverlässigkeit sind hoch. Die Organisation unterstützt schnelle Entscheidungen. Außerdem hat das Unternehmen die Fähigkeit, unterschiedliche Leistungen und Anforderungen zu erfüllen, weil ein breites Fähigkeiten- und Kompetenzenbündel verfügbar ist.

(4) Innovations- und Lernfähigkeit
Das Unternehmen hat sehr gute Frühaufklärungssysteme, die Veränderungen am Markt oder bei der Technologie schnell anzeigen. Es gibt im Unternehmen Systeme, die auf einen ständigen Auf- und Ausbau der Wissensbasis der Mitarbeiter ausgerichtet sind. Durch regelmäßige Produktverfahrens-, aber auch Sozialinnovationen ist das Unternehmen in der Lage — zumindest temporär — eine Monopolstellung zu erreichen. Es verfügt über überlegenes Fach-Know-how, das beispielsweise auch durch wissenschaftlich orientierte Grundlagenforschung und partnerschaftliche Wissenschaft abgesichert ist. Aufgrund der Produktinnovation ist ein Unternehmen als Technologieführer, nicht jedoch zwingend als Marktführer einzuschätzen. Typische Charakteristika solcher Kompetenzprofile sind zudem lernfähige Organisationsstrukturen, hohe Fachkompetenz sowie der Zugriff auf leistungsfähige Wissensmanagementsysteme. Eine Aufgeschlossenheit gegenüber Veränderungen und die Bereitschaft neue Dinge auszuprobieren sind zudem selbstverständlich.

(5) Produktionskompetenz
Das Unternehmen verfügt über Fertigungssysteme, die entweder eine außergewöhnlich hohe Flexibilität oder eine außergewöhnlich hohe Effizienz aufweisen. Charakteristisch für Unternehmen mit hoher Produktionskompetenz sind hohe Integrationsgrade im Sinne einer „Supply Chain" (z. B. Just in Time-Komponenten), hoher Automatisierungsgrad, geringe Restzeiten und Rüstkosten sowie technologisch führende Maschinenausstattung.

(6) Qualitätskompetenz
Unternehmen mit einer hohen Qualitätskompetenz gehen davon aus, dass die Kundenzufriedenheit letztendlich von der Erfüllung von Kundenwünschen — also der Qualität im weiteren Sinne — abhängt. Eine hohe Qualitätskompetenz

ist daran erkennbar, dass spezifizierte Vorgaben des Kunden mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit erfüllt werden. Es gibt umfangreiche und wirksame Systeme der Qualitätssicherung (TQM-Gedanke, ISO-9000-Zertifizierung), auch gemäß objektiver Kriterien ist die Qualität (z. B. Zuverlässigkeit, Haltbarkeit) der erstellten Produkte und Leistungen deutlich höher als die der Wettbewerber.

(7) Strategische Kompetenz
Bei dem Unternehmen existieren ausgefeilte Prozesse der Analyse von Markt, Umfeld und Unternehmen, sowie daraus abgeleitete Verfahren zur Entwicklung leistungsfähiger Unternehmensstrategien. Zentral ist die Fähigkeit, die gesetzten langfristigen Ziele auch konsequent zu verfolgen. Das Unternehmen hat also eine fundierte Strategie, die auch zielstrebig im Tagesgeschäft umgesetzt wird. Zukunftschancen werden regelmäßig analysiert und konsequent genutzt. Es gibt strategische Steuerungssysteme wie die Balanced Scorecard, die die Unternehmensteuerung und die Umsetzung und Implementierung der Strategie unterstützen.

(8) Kosteneffizienz
Das Unternehmen verfügt über leistungsfähige Verfahren der Budgetierung, der Kalkulation und des Kostenmanagements. Die Kompetenz ist besonders entscheidend, wenn aufgrund der hohen Austauschbarkeit von Wettbewerbsprodukten eine Differenzierung nur noch über Preise möglich ist. Unternehmen mit hoher Kosteneffizienz haben die Produktion unter Kostengesichtspunkten optimiert und zudem in den „Overhead-Bereichen" eine sehr hohe Effizienz (z. B. niedriger Anteil des Verwaltungspersonals an der Gesamtmitarbeiterzahl). Großer Wert wird beispielsweise darauf gelegt, dass die Einkaufskonditionen auf bezogenes Material und Leistungen möglichst günstig sind. Die wichtigsten Kostentreiber werden regelmäßig analysiert, um Kostensenkungspotenziale ausfindig zu machen. Auf nicht zwingend betriebsnotwendige Kosten (z. B. Präsentationen) wird definitiv verzichtet. Ebenfalls in diese Kategorie von Fähigkeiten fällt es, einen kontinuierlichen Verbesserungsprozess in die Wege leiten zu können und das Unternehmen regelmäßig nach Effizienzsteigerungspotenzialen zu durchsuchen.

(9) Netzwerkkompetenz
Das Unternehmen verfügt über ein ausgebautes Netz von Beziehungen zu wichtigen Marktteilnehmern und anderen relevanten Stellen in der Gesellschaft. Beispielsweise gibt es hervorragende Kontakte zu Kreditinstituten oder Forschungseinrichtungen. Auch politische Kontakte haben hier eine nicht geringe Bedeutung. Ebenfalls wesentlich ist die Existenz von Kooperationsverträgen. Vorteile für das Unternehmen bestehen dadurch, dass viele Leistungen dem Unternehmen zugute kommen, ohne dass diese wirklich am Markt gekauft werden müssen. Außerdem entstehen Synergievorteile durch Kooperationen mit Partnern.

(10) Markenkompetenz
Das Unternehmen verfügt über eine bekannte, mit positiven Imagewerten besetzte Marke und hat die Fähigkeit, diese Marke zu pflegen und auszubauen. Diese Marke trägt zu einer erkennbaren Differenzierung gegenüber den Wettbewerbern bei und sichert einen Preissetzungsspielraum. Entscheidend hierfür sind die Fähigkeiten zur Marktforschung, zur Messung des Markenimages und zur Ableitung gezielter Kommunikationsstrategien. Insgesamt haben solche Unternehmen deutlich überdurchschnittliche Fähigkeiten im Bereich der Marktforschung und der Kommunikationspolitik.

(11) Kompetenz im Finanz- und Portfoliomanagement
Unternehmen mit Kernkompetenzen im Finanz- und Portfoliomanagement generieren den Unternehmenswert durch eine Optimierung der Struktur der Aktiv- und Passivseite der Bilanz. Wichtigster Spezialfall ist die Fähigkeit, interessante potenzielle Beteiligungen zu identifizieren, den Wert zu steigern und ggf. mit hohem Gewinn wieder zu verkaufen.

(12) Sachmittel- und Rechtekompetenz
Dieser Spezialfall von Kompetenzen deckt die Fälle ab, in dem ein Unternehmen durch die alleinige Verfügbarkeit bestimmter Rechte- oder Sachmittel wesentliche Vorteile erwirtschaftet. Hierbei ist beispielsweise die alleinige Verfügbarkeit von Patenten ebenso gemeint, wie die Verfügbarkeit von strategisch wichtigen Standorten.

8 Bewältigung strategischer Risiken und robuste Unternehmen

8.1 Strategische Grundsätze: Regeln der Unternehmensgestaltung

Es gibt kein „Patentrezept" für eine erfolgreiche Unternehmensstrategie. Was für ein Unternehmen richtig ist, kann für ein anderes falsch sein, da andere Voraussetzungen gegeben sind. Bekannt sind jedoch aus der Erfolgsfaktorenforschung Verhaltensweisen und Charakteristika von Unternehmen, die *im Durchschnitt* einen positiven Erfolgsbeitrag haben. Auch wenn immer eine individuelle Strategieentwicklung auf Basis der Erkenntnisse der Unternehmens- und Umfeldanalyse erforderlich ist, gibt es somit zumindest einige „Strategische Grundsätze", die im allgemeinen sinnvolle Denkanstöße sind und wesentlich auf den Erkenntnissen der empirischen Erfolgsfaktorenforschung beruhen. Die folgenden vier „Strategischen Grundsätze" sind Empfehlungen für die individuelle Unternehmensstrategie, die aus der Auswertung der empirischen Erfolgsfaktorenforschung und der theoretischen Ansätze der Erklärung unternehmerischer Erfolge resultieren und daher gut fundiert sind.[28]

[28] vgl. Gleißner (2004)

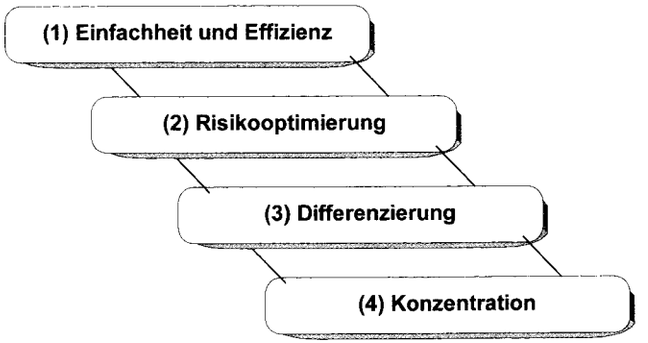

Abbildung 7: Strategische Grundsätze

Man erkennt die Bedeutung des Risikomanagements unter (2).

8.2 Strategische Risikobewältigung

Es genügt natürlich nicht, Risiken nur zu analysieren. Es müssen auch geeignete Maßnahmen getroffen werden, die Risikoposition des Unternehmens zu optimieren – nicht zu minimieren, da dadurch gleichzeitig auf Gewinnchancen verzichtet würde. Ein Unternehmen ganz ohne Risiko ist in der Realität nicht denkbar. Risikobewältigung hat Wirkung auf das erwartete Ergebnis und über den Eigenkapitalbedarf auf den Kapitalkostensatz (vgl. Abschnitt 3.2).

Wichtige Gründe für eine Absicherung von Risiken auf Ebene eines Unternehmens sind die folgenden (vgl. Froot/Scharfstein/Stein (1993); Pritsch/Hommel (1997)):

- Eine stabile Gewinnentwicklung reduziert die Wahrscheinlichkeit eines Konkurses und damit die erwarteten Konkurskosten.
- Die Reduzierung der Schwankungen erhöht die Planbarkeit und Steuerbarkeit eines Unternehmens, was einen positiven Nebeneffekt auf das erwartete Ertragsniveau hat.
- Eine stabile Gewinnentwicklung mit einer hohen Wahrscheinlichkeit für eine Kapitaldienstfähigkeit ist im Interesse der Fremdkapitalgeber, was sich in einem guten Rating, vergleichsweise hohen Finanzierungsrahmen und günstigen Kreditkonditionen widerspiegelt.
- Eine stabile Gewinnentwicklung und niedrigere Insolvenzwahrscheinlichkeit ist im Interesse von Arbeitnehmern, Kunden und Lieferanten, was es erleichtert,

qualifizierte Mitarbeiter zu gewinnen und langfristige Beziehungen zu Kunden und Lieferanten aufzubauen.
- Bei einem progressiven Steuertarif haben zudem Unternehmen mit schwankenden Gewinnen Nachteile gegenüber Unternehmen mit kontinuierlicher Gewinnentwicklung.
- Eine prognostizierbare Entwicklung des Cashflow reduziert die Wahrscheinlichkeit, unerwartet auf teure externe Finanzierungsquellen zurückgreifen zu müssen oder interessante Investitionen nicht durchführen zu können.

Grundsätzlich gibt es dabei mehrere Strategien zum Umgang mit Risiken (Risikobewältigung):

- Risikovermeidung (z. B. Ausstieg aus „gefährlichem" Geschäftsfeld).
- Risikoreduzierung durch
  - ursachenorientierte Minderung der Eintrittswahrscheinlichkeit (z. B. redundante Auslegung wichtiger Maschinen) oder eine
  - wirkungsorientierte Minderung der Schadenshöhe (z. B. Substitution fixer durch variable Kosten, Outsourcing).
- Überwälzen von Risiken (z. B. durch Versicherungen, geeignete Verträge mit Lieferanten, Absicherung von Zinsänderungen durch Derivate).
- Risiko selbst tragen (und Schaffung eines adäquaten Risikodeckungspotentials, i. d. R. in Form von Eigenkapital- und Liquiditätsreserven).

Eine Kategorisierung von Risikobewältigungsstrategien zeigt jedoch nur ein grobes Raster. Risiken lassen sich beispielsweise reduzieren, indem die Prognostizierbarkeit der Zukunft durch geeignete Verfahren verbessert wird und das Unternehmen auf eine vorhergesagte Störung durch gezielte Gegenmaßnahmen reagiert (technokratischer Ansatz). Beispielsweise könnte man durch Messungen die Wahrscheinlichkeit eines Maschinenausfalls vorhersagen. Anders als mit einer gezielten Reaktion auf prognostizierte Störungen könnte man die Struktur eines Unternehmens oder Unternehmensteils auch so ändern, dass eine beliebige, nicht vorhergesehene Störung ohne schwerwiegende Folgen bleibt (flexibler Ansatz). Wenn man im genannten Beispiel den Ausfall einer Maschine nicht vorhersagen kann, könnte man einfach eine zweite Maschine (redundantes System) dazustellen, die im Störungsfall aktiviert wird. Denkbar ist zudem, gezielt Gegenpositionen zu bestimmten Risiken aufzubauen (Hedging), die bewirken, dass genau beim Eintreten eines Risikos (z. B. eines die Finanzierung verteuernden Zinsanstiegs) an anderer Stelle Gewinne erzielt werden (z. B. Wertzuwachs einer Verkaufsoption auf Bundesanleihen). In einigen Fällen ist es schließlich möglich, durch das Ausüben von Macht eine bisher als zufällig bzw. exogen erscheinende Störung selbst beherrschbar zu machen, d. h. zu „endogenisieren".

8.3 Fallbeispiel: Strategisches Management von Währungsrisiken bei globalem Absatz

Beim ökonomischen Wechselkursrisiko werden drei Exposure-Arten[29] unterschieden:

- Das Transaktionsexposure ergibt sich aus der Umrechnung von Bilanzpositionen ausländischer Töchter in die Währung der Konzernmutter.
- Das Transaktionsexposure existiert bei vertraglich festgelegten Zahlungen in Fremdwährung, wenn zwischen Zahlungszeitpunkt und Leistungsvereinbarung Wechselkursveränderungen auftreten können.
- Das Economic Exposure erfasst zukünftige (unsichere und nicht vertraglich fixierte) Zahlungsströme, die beispielsweise durch die wechselkursabhängige internationale Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen beeinflusst werden.

Während transaktionsbedingte Wechselkursrisiken (Transaction exposure) im Wesentlichen durch Instrumente des Financial Risk Managements (Treasury) begegnet werden können, sind ökonomische Wechselkursrisiken im Wesentlichen nur durch realwirtschaftliche Risikobewältigungsmaßnahmen, speziell eine strategische Risikobewältigung, zu steuern. Hier sind folgende Ansatzpunkte zu beachten:

1. Möglichst weitgehende Synchronisation der Währungsstruktur von Umsätzen und Kosten (Nutzung von Natural Hedge).
2. Regionale Diversifikation, um die Abhängigkeit von der Veränderung einzelner Währungen zu reduzieren.
3. Ausgeprägte Produktdifferenzierung, um Preissetzungsspielräume zu schaffen und sich so gegenüber wechselkursinduzierten Preisentwicklungen immunisieren zu können.

8.4 Unsicherheit erfordert „Robuste Unternehmen"

Nachdem dann einzelne „Strategische Grundsätze" und Ideen zur strategischen Risikobewältigung betrachtet wurden, sollen diese nun zu einem etwas „plastischeren" Leitbild eines Unternehmens verdichtet werden, das die Erkenntnisse des Risikomanagements aufgreift. Anders als bei traditionellen, oft stark vereinfachenden strategischen Konzeptionen ist es aber insbesondere notwendig, sich von der Illusion einer vollständigen Determiniertheit oder Vorhersehbarkeit der Zukunft zu verabschieden und den unvermeidlichen Unsicherheiten durch ein gezieltes Risikomanagement – als Ergänzung der traditionellen Planung – zu begegnen. Denn – wie mehrfach erwähnt – nicht nur durch eine Steigerung der Gewinne, sondern ebenso durch eine Optimierung der Risiken kann man den Erfolg eines Unternehmens stei-

[29] vgl. Bleuel (2006); Pausenberger (1985).

gern[30]: Planung ersetzt dann nicht den Zufall durch den Irrtum, sondern macht den Zufall besser beherrschbar!

Das Ziel sollte daher ein „Robustes Unternehmen“[31] sein, das so flexibel und beweglich ist, sich auch an unvorhergesehene Entwicklungen anpassen zu können. Seine (messbaren) Risiken durch unsichere Marktentwicklungen sind beispielsweise so abzustimmen, dass sie vom „Sicherheitspuffer“ Eigenkapital (Risikodekkungspotential) getragen werden können. Ein Robustes Unternehmen konzentriert sich auf Kernkompetenzen, die langfristig wertvoll sind. Es baut auf dieser Grundlage – orientiert an den Kundenwünschen – Wettbewerbsvorteile auf, die zu einer Differenzierung von Wettbewerbern und zur langfristigen Bindung von Kunden beitragen. Unattraktive Tätigkeitsfelder oder Kundengruppen werden konsequent gemieden. Infolge intensiven Wettbewerbs und sinkender Transaktionskosten ist die Wertschöpfungskette dahingehend optimiert, dass nur Aktivitäten im Unternehmen erbracht werden, die nicht besser zugekauft werden können. Das Unternehmen gestaltet seine Arbeitsabläufe möglichst unkompliziert unter gleichzeitiger Berücksichtigung von Kosten-, Risiko- Geschwindigkeits- und Qualitätsaspekten. Es werden soweit möglich Bedingungen für selbstorganisierende Strukturen geschaffen, die den Mitarbeitern Chancen und Anreize für eigenverantwortliches Handeln bieten.

Bei der Entwicklung einer Strategie für ein „robustes Unternehmen“ ist immer zu bedenken, dass auch mit den besten Prognoseverfahren und den leistungsfähigsten Risikoquantifizierungsmöglichkeiten es niemals möglich ist, sämtliche Unwägbarkeiten der Zukunft auszuschließen. Auch aus den Daten der Vergangenheit kann nicht zwingend auf den Maximalumfang eines Risikos geschlossen werden, da ein möglicherweise denkbares Extremereignis bisher im betrachteten historischen Zeitraum einfach noch nicht eingetreten ist, was zu einer Unterschätzung des Risikoumfangs (und einer Überschätzung der erwarteten Ergebnisse) führt; (siehe Taleb/Pilpel (1997)). Im Anbetracht derartiger Unwägbarkeiten ist neben einer quantitativen Einschätzung des Risikoumfangs und einer adäquaten Ausgestaltung der Risikotragfähigkeit und der Flexibilität des Unternehmens eine weitere Handlungsmaxime zu beachten: Durch eine adäquate Diversifikation (im Rahmen des Kompetenzspektrums) und eine Verlust- bzw. Haftungsbeschränkung bezüglich der einzelnen Aktivitäten im Rahmen eines diversifizierten Portfolios sollte sicher gestellt werden, dass auch unerwartete negative Extremereignisse, die ein spezifisches Engagement (ein Geschäftsfeld oder ein Unternehmen) komplett eliminieren, nicht der Gesamtwohlstand der Eigentümer gefährdet ist. Je fokussierter damit das Vermögen der Eigentümer (z.B. eines mittelständischen Unternehmers), desto wirksamer sollten daher Regelungen zur Haftungs- und Verlustbegrenzung und eine ausgeprägte Diversifikation im Unternehmen sein.

[30] Gemäß den Vorstellungen der Kapitalmarkttheorie - z. B. des Capital-Asset-Pricing-Modells (CAPM) - sind in effizienten Märkten bei Vernachlässigung von Konkurskosten nur die „systematischen Risiken“, also solche die unternehmensübergreifend und nicht durch Diversifikation zu eliminieren sind, bewertungsrelevant.

[31] vgl. Gleißner (2000).

Das Robuste Unternehmen beschreibt kein Idealbild oder gar eine Patentlösung, sondern ein Leitbild, d.h. es zeigt zusammenfassend die verschiedenen Ansatzpunkte, die sich aus der Erfolgsfaktorenforschung und der Konzeption eines wertorientierten Managements durch die Erfassung der „Planungssicherheit“ für eine wirksame Verbesserung von Unternehmen ableiten lassen. Dabei wird eine häufig einseitige Betonung einzelner Ansatzpunkte der Umgestaltung von Unternehmen weitgehend vermieden; die für ein bestimmtes Unternehmen besonders relevanten Ansatzpunkte müssen nämlich individuell durch Unternehmensanalysen ermittelt werden. Weder eine häufig propagierte qualitätsorientierte „Null-Fehler-Ideologie“, noch Kundenbegeisterung oder „Empowerment“ der Mitarbeiter sind zwangsläufig die wirksamsten Ansatzpunkte. Einzig die Risikobetrachtung, die langfristige Planungen – mit Einschätzungen der Planungssicherheit – überhaupt erst sinnvoll macht, erfährt eine besondere Betonung. Die Beurteilung von möglichen Veränderungen des Risikos geschieht über den Unternehmenswert als Erfolgsmaßstab, wobei Risikomanagement insbesondere die Wertreiber „Kapitalkosten“ beeinflusst.

Zusammengefasst bedeutet Zukunftssicherung für Unternehmen zu einem erheblichen Teil die Entwicklung und Umsetzung einer geeigneten risikobewussten Unternehmensstrategie. Jede Strategie, die auf eine langfristige Steigerung des Unternehmenswertes ausgerichtet ist, muss sich mit dem Aufbau nachhaltig wirksamer Erfolgspotenziale befassen. Die Unternehmer sollten dabei bedenken, dass ohne nachhaltige Differenzierung über Preis, Produkt, Service oder Marke sowie Wachstum eine überdurchschnittliche Wertsteigerung des Unternehmens kaum möglich ist. Jede nachhaltige Differenzierung muss dabei auf verteidigungsfähige Kernkompetenzen abgestützt sein. Die strategische Risikoanalyse hat zu beurteilen, ob die vorhandenen Kernkompetenzen zur langfristigen Erfolgssicherung ausreichen und welchen Bedrohungen diese Kernkompetenzen ausgesetzt sind. Die Einleitung geeigneter Maßnahmen zur Kompetenzentwicklung und der -absicherung sowie zur Flexibilisierung im Sinne einer strategischen Risikobewältigung, hat entscheidende Bedeutung bei der Verminderung bestandsgefährdender Risiken.

Literaturverzeichnis

Albrecht/Maurer (2005), Investment- und Risikomanagement, 2. Auflage, Schäffer-Poeschel Verlag.

Bleuel (2006), Bestimmung und Steuerung des ökonomischen Wechselkursrisikos, in: WISU, Jg. 35, S. 1054-1059.

Blum/Gleißner (2001), Die Unwägbarkeiten der Zukunftsentwicklung: „Trendrisiken“, in: Gleißner, Risikomanagement, Ergänzungslieferung, Kapitel 10-2, S. 1-34, Kognos Verlag.

Börsch-Supan/Ludwig/Sommer (2003), Demographie und Kapitalmärkte – Die Auswirkungen der Bevölkerungsalterung auf Aktien-, Renten- und Immobilienvermögen, in: Deutsches Institut für Altersvorsorge.

Franke/Hax (1999), Finanzwirtschaft des Unternehmens und Kapitalmarkt, 4. Auflage, Springer Verlag.

Froot/Scharfstein/Stein (1993), Risk Management: Coordinating Corporate Investment and. Financing Policies, Journal of Finance, Jg. 48, Heft 5, S. 1629-1658.

Gleißner (2000), Faustregeln für Unternehmer, Gabler Verlag.

Gleißner (2000a), Moderne Frühwarn- und Prognosesysteme für Unternehmensplanung und Risikomanagement, in: Der Betrieb,19/2000, S. 933-939.

Gleißner/Füser (2003), Leitfaden Rating, 2. Auflage, Verlag Vahlen.

Gleißner (2004), Future Value – 12 Module für eine strategische wertorientierte Unternehmensführung, Gabler Verlag.

Gleißner/Lienhard/Stroeder (2004), Risikomanagement im Mittelstand, RKW Verlag.

Gleißner (2005), Kapitalkostensätze: Der Schwachpunkt bei der Unternehmensbewertung und im wertorientierten Management, in: Finanz Betrieb, Heft 4, S. 217-229.

Gleißner/Romeike (2005), Risikomanagement – Umsetzung, Werkzeuge, Risikobewertung, Haufe Verlag.

Gleißner (2006), Risikomaße und Bewertung: Teil 1: Grundlagen – Entscheidungen unter Unsicherheit und Erwartungsnutzentheorie / Teil 2: Downside-Risikomaße – Risikomaße, Safety-First-Ansätze und Portfoliooptimierung / Teil 3: Kapitalmarktmodelle – Alternative Risikomaße und Unvollkommenheit des Kapitalmarkts, in: Der Risikomanager, 12/13/14/2006, S. 1-11/17-23/14-20.

Günther (1997), Unternehmenswertorientiertes Controlling, Verlag Vahlen.

Hamel/Prahalad (1995), Competing for the Future, Harvard Business School Press Verlag.

Jenner (1999), Determinante des Unternehmenserfolgs: Eine empirische Analyse auf Basis eines holistischen Untersuchungsansatzes, Schaeffer-Poeschel Verlag.

Kaninke (2004), Analyse strategischer Risiken, Bankakademie-Verlag.

Pausenberger/Völker (1985),Praxis des internationalen Finanzmanagement, Gabler Verlag.

Petersen (2006), Die Asset Meltdown-Hypothese, in: WiSt, Nr. 8, S. 454-457.

Pfennig (2000), Shareholder Value durch unternehmensweites Risikomanagement, in: Johanning/Rudolph (2000) Handbuch Risikomanagement, Uhlenbruch Verlag.

Pritsch/Hommel (1997), Hedging im Sinne des Aktionärs – Ökonomische Erklärungsansätze für das unternehmerische Risikomanagement, in: DBW.

Porter (1992), Wettbewerbsvorteile, Campus Fachbuch Verlag, 6. Auflage.

Richter/Furubotn (1999), Neue Institutionenökonomik, Mohr Siebeck Verlag.

Sarin/Weber (1993), Risk Value Models, in: Elsevier Science, S. 135-149.

Schierenbeck (2002), Value Controlling, Oldenbourg Verlag, 2. Auflage.

Taleb/Pilpel (1997), Fooled by Randomness, Random House Trade Verlag, 2. Auflage.