Veröffentlicht in

Risikomanagement in der Unternehmensführung - Wertgenerierung durch chancen- und kompetenzorientiertes Management

Hrsg. Rainer Kalwait / Ralf Meyer / Frank Romeike / Oliver Schellenberger / Roland Erben

1. Auflage 2008

„Integriertes Chancen- und Risikomanagement: Verknüpfung mit strategischer Planung, wertorientierter Unternehmenssteuerung und Controlling“

Werner Gleißner und Frank Romeike

S. 195-220

Mit freundlicher Genehmigung
WILEY VCH Verlag GmbH & Co. KGaA, Weinheim

(www.wiley-vch.de)

Ein Service von: FutureValue Group AG eMail: Kontakt@FutureValue.de Internet: www.FutureValue.

Rainer Kalwait, Ralf Meyer, Frank Romeike,
Oliver Schellenberger und Roland Franz Erben

Risikomanagement in der Unternehmensführung

Wertgenerierung durch chancen- und kompetenzorientiertes Management

WILEY-VCH Verlag GmbH & Co. KGaA

1. Auflage 2008

Alle Bücher von Wiley-VCH werden sorgfältig erarbeitet. Dennoch übernehmen Autoren, Herausgeber und Verlag in keinem Fall, einschließlich des vorliegenden Werkes, für die Richtigkeit von Angaben, Hinweisen und Ratschlägen sowie für eventuelle Druckfehler irgendeine Haftung

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über http://dnb.d-nb.de abrufbar.

© 2008 WILEY-VCH Verlag GmbH & Co. KGaA, Weinheim

Alle Rechte, insbesondere die der Übersetzung in andere Sprachen, vorbehalten. Kein Teil dieses Buches darf ohne schriftliche Genehmigung des Verlages in irgendeiner Form – durch Photokopie, Mikroverfilmung oder irgendein anderes Verfahren – reproduziert oder in eine von Maschinen, insbesondere von Datenverarbeitungsmaschinen, verwendbare Sprache übertragen oder übersetzt werden. Die Wiedergabe von Warenbezeichnungen, Handelsnamen oder sonstigen Kennzeichen in diesem Buch berechtigt nicht zu der Annahme, dass diese von jedermann frei benutzt werden dürfen. Vielmehr kann es sich auch dann um eingetragene Warenzeichen oder sonstige gesetzlich geschützte Kennzeichen handeln, wenn sie nicht eigens als solche markiert sind.

Printed in the Federal Republic of Germany

Gedruckt auf säurefreiem Papier.

Satz TypoDesign Hecker GmbH, Leimen
Druck Strauss GmbH, Mörlenbach
Bindung Litges & Dopf Buchbinderei GmbH, Heppenheim
Umschlaggestaltung Christian Kalkert, Birken-Honigsessen

ISBN: 978-3-527-50302-5

6
Integriertes Chancen- und Risikomanagement: Verknüpfung mit strategischer Planung, wertorientierter Unternehmenssteuerung und Controlling

Werner Gleißner, Frank Romeike

6.1 Risiken sind komplex miteinander verknüpft

In der unternehmerischen Praxis sind Risiken hochgradig komplex miteinander verknüpft und lassen sich daher nicht trennscharf in einzelne Risikokategorien einordnen. So sind beispielsweise bei einer Bank operationelle Risiken mit Kreditrisiken bzw. Marktrisiken verknüpft.

Insbesondere bei der Analyse von Unternehmenszusammenbrüchen und Insolvenzursachen wird deutlich, dass Risikokategorien nicht losgelöst voneinander erfasst werden können, sondern vielmehr durch positive und negative Rückkoppelungen miteinander verbunden sind. Sehr häufig ist ein ganzes Bündel von unterschiedlichen Risikokategorien für den Zusammenbruch eines Unternehmens verantwortlich. Vor diesem Hintergrund wird auch die Bedeutung einer integrierten Gesamtrisikosteuerung deutlich.

In der Praxis der Unternehmen lässt sich jedoch beobachten, dass Risiken in einzelnen Silos (Marktrisiko, Kreditrisiko, operationelle Risiken, versicherungstechnische Risiken) analysiert und gesteuert werden. Die Ursache hierfür liegt u. a. an den »siloorientierten« Organisationsstrukturen sowie den daran ausgerichteten Problemlösungswerkzeugen. Dabei erfolgt die isolierte Betrachtung nicht nur in einzelnen organisatorischen Einheiten, sondern häufig auch in unterschiedlichen regionalen Einheiten und für unterschiedliche Risikoarten. Die Folgen sind insbesondere: hohe Integrationskosten, keine adäquaten IT-Systeme zur Gesamtrisikosteuerung, fehlende Methoden für ein integriertes Gesamt-Risikomanagement (Enterprise Risk Management).

Bei der Bewertung der Gesamtrisikolage (»Risk Exposure«) ist zu berücksichtigen, dass kompensatorische bzw. kumulative Effekte der Einzelrisiken dazu führen, dass das Gesamtrisiko nicht identisch mit der Summe der Einzelrisiken ist. Diese Tatsache wird in der betrieblichen Praxis nicht selten ebenso vernachlässigt wie die Frage, welche relative Bedeutung Einzelrisi-

Risikomanagement in der Unternehmensführung. Rainer Kalwait, Ralf Meyer, Frank Romeike, Oliver Schellenberger und Roland Franz Erben
Copyright © 2008 WILEY-VCH Verlag GmbH & Co. KGaA, Weinheim
ISBN 978-3-527-50302-5

ken für die Gesamtrisikolage haben (Sensitivitätsanalyse). Möglicherweise sind bestimmte Einzelrisiken isoliert betrachtet von nachrangiger Bedeutung, während sie kumulativ ein bestandsgefährdendes Risiko darstellen.

In der Praxis werden zur integrierten Gesamtrisikosteuerung immer häufiger so genannte »Management Cockpits« (siehe Abbildung 6.1) eingesetzt, die risikorelevante Informationen verdichten und in einer aggregierten und übersichtlichen Form darstellen. Der Wettbewerbsdruck, die regulatorischen Veränderung sowie der hohe Kosten- und Erlösdruck zeigen die Notwendigkeit auf, das Risikomanagement in konsistenter Weise unternehmensweit umzusetzen und eng mit einer risk-/returnorientierten Portfoliosteuerung zu verzahnen ist. Die vom Baseler Komitee eingesetzte »Working Group on Risk Assessment and Capital« stellte daher fest, dass

- ein integriertes Risikomanagement zunehmend an Bedeutung gewinnt,
- dies aus aufsichtsrechtlicher Sicht von wachsender Bedeutung ist und
- dies ein höheres Risikobewusstsein schaffen wird und die Sicherheit in den Unternehmen erhöhen wird.

6.2 Risikoorientierte Unternehmensführung

Eine risikoorientierte Unternehmensführung setzt eine integrierte Betrachtung der Risikolandkarte eines Unternehmens voraus und wird in die-

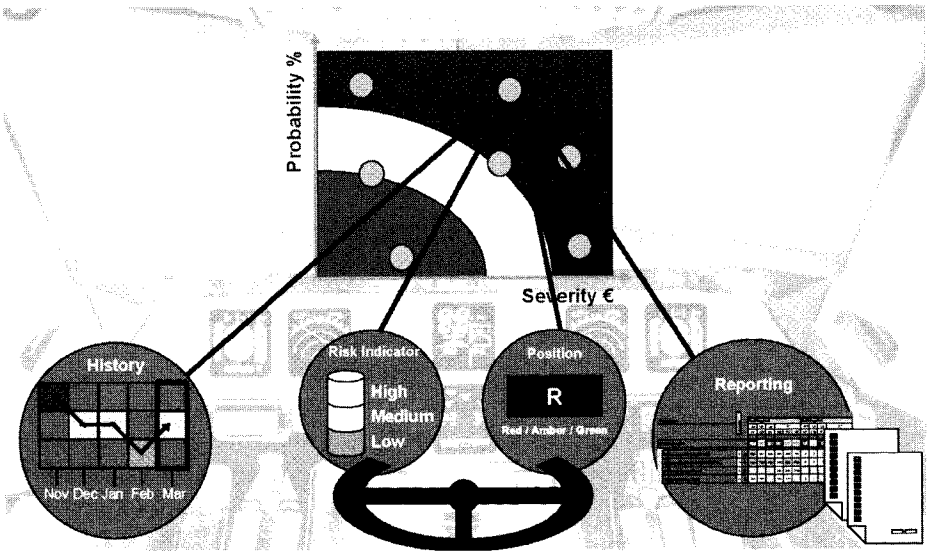


Abb. 6.1: Integriertes »Risiko-Cockpit«

sem Beitrag als ein Managementkonzept verstanden, das insgesamt dazu beiträgt, Transparenz über den Risikoumfang im Unternehmen zu schaffen und Entscheidungen unter Unsicherheit durch die Unternehmensführung zu unterstützen. Dementsprechend werden insbesondere auch die vielfältigen Verknüpfungspunkte zwischen Risikomanagement einerseits und Controlling, Budgetierung, Planung, Unternehmensstrategie und wertorientierten Managementkonzepten sowie Rating andererseits verdeutlicht. Im Folgenden wird damit die Konzeption eines unternehmensweiten, integrierten Risikomanagements vorgestellt (»Corporate Risk Management« bzw. »Enterprise Risk Management«, ERM).

Dies bedeutet, dass

- eine einseitige Schwerpunktsetzung auf ein finanzwirtschaftliches Risikomanagement (mit Risiken aus Zins-, Wechselkurs- und Rohstoffpreisveränderungen sowie Kreditrisiken) vermieden wird,
- die strategische Dimension des Risikomanagements besonders beachtet wird, da gerade hier die Ursachen für eine potenzielle Bestandsgefährdung (Insolvenz) des Unternehmens zu finden sind,
- die Möglichkeit der Nutzung bestehender Managementsysteme (beispielsweise des Controllings) für Risikomanagementfunktionalitäten verdeutlicht wird und
- die Nutzung von (aggregierten) Risikoinformationen für betriebswirtschaftliche Entscheidungen unter Unsicherheit (beispielsweise Investitionen), Ratingprognosen, Finanzierungsplanung oder eine wertorientierte Unternehmensführung aufgezeigt wird.

6.3 Chancen- und risikoorientiertes Controlling als Bestandteil einer wertorientierten Unternehmensführung

Die explizite Berücksichtigung von Risiken – hier als Überbegriff für Chancen (mögliche positive Abweichungen) und Gefahren (mögliche negative Abweichungen) verstanden – erlaubt zunächst den Umfang »üblicher« risikobedingter Abweichungen der Plangrößen einzuschätzen. So gelingt es, die Zuverlässigkeit der Unternehmensplanung – beispielsweise im Sinne einer Financial Due Diligence-Prüfung – als Ganzes und jedes einzelnen Teilaspektes zu beurteilen.

Für unternehmerische Entscheidungen hat dieses explizite Aufzeigen von risikobedingten Abweichungen den wesentlichen Vorteil, dass nicht eine illusorische Planungszuverlässigkeit suggeriert wird. Hinsichtlich jedes

Planwertes wird transparent, wie sicher bzw. risikobehaftet dieser ist. Bisher besteht diesbezüglich lediglich eine intuitive Vorstellung, die naheliegender Weise bei den in dem Planungsprozess involvierten Personen sehr unterschiedlich ausgeprägt sein kann.

Durch die explizite Erfassung solcher Risiken werden oft zugleich Frühindikatoren identifiziert, die auf zukünftige Planabweichungen hinweisen und somit dem chancen- und risikoorientierten Controlling zugleich Frühaufklärungsfähigkeit verleiten. Die Kenntnis der risikobedingten Bandbreiten für geplante Kenngrößen des Unternehmens lässt zudem Handlungsbedarf hinsichtlich der Initiierung von Risikobewältigungsmaßnahmen erkennen.

Durch die explizite Einbeziehung der Risiken in die Unternehmensplanung wird die grundlegende Voraussetzung dafür geschaffen,

- die erwarteten Erträge und
- die mit der (möglichen) Ertragsrealisation verbundenen Risiken eines Unternehmens gegeneinander abzuwägen.

Bekanntlich ist dies im Rahmen einer wertorientierten Unternehmenssteuerung zwingend erforderlich, da der Unternehmenswert von den zukünftig erwarteten Erträgen bzw. Free Cash Flows und eben den damit verbundenen Risiken, welche sich bspw. in dem risikoadjustierten Diskontierungszinssatz (WACC) niederschlagen, abhängig ist.

Ein wertorientiertes Steuern des Unternehmens ist demnach ohne die explizite Berücksichtigung der Risiken und deren Konsequenzen für den Unternehmenswert nicht möglich. Heute implementierte wertorientierte Steuerungssysteme stellen üblicher Weise keinen Bezug zwischen Unternehmenswert und den im Unternehmen analysierten Risiken her. Weiterhin ist problematisch, dass sich das aus Finanzmarktanalysen beobachtbare »Risiko« des Unternehmens nicht für die Risiko-Ertragsanalyse und Auswahl potenzieller Maßnahmen eignet – wenn man nicht den Mut hat auch noch zu unterstellen, dass die rationalen Finanzmarktteilnehmer stets bereits im Vorhinein wüssten, welche Entscheidung die Unternehmensführung tatsächlich treffen wird.

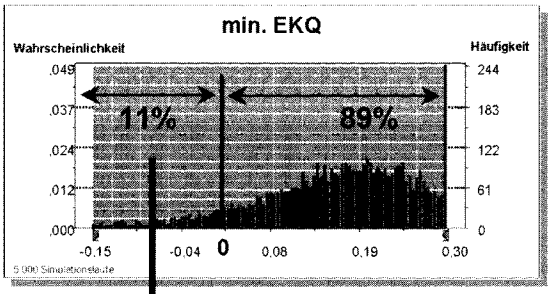
Dies hat u. a. zur Konsequenz, dass unternehmerische Maßnahmen (etwa Veränderungen beim Versicherungsschutz) lediglich hinsichtlich ihrer Ertrags-, nicht aber hinsichtlich ihrer Risikowirkung beurteilt werden (können). Insgesamt muss man damit die heute üblichen wertorientierten Steuerungssysteme – bspw. den EVA®-Ansatz von Stern/Stewart – noch weitgehend als leicht verbesserte Rentabilitäts-Steuerungssysteme charakterisieren, da die Konsequenzen einer (geplanten) Veränderung der Risikoposition

eines Unternehmens nicht explizit auf den Unternehmenswert abgebildet werden können.

Erst ein chancen- und risikoorientiertes Controlling erlaubt es schließlich, den Eigenkapitalbedarf eines Unternehmens fundiert zu beurteilen. Der Bedarf eines Unternehmens an Eigenkapital ergibt sich aus dem Umfang möglicher risikobedingter Verluste, die durch das Eigenkapital (Risikodeckungspotenzial) aufgefangen werden müssen.

Entsprechend lässt sich dann der Bedarf an freien Liquiditätsreserven eines Unternehmens aus dem Umfang des (bei einer bestimmten, als akzeptabel erachteten Restwahrscheinlichkeit) möglichen risikobedingten Liquiditätsbedarfs ableiten. In Abbildung 6.2 wird auf der Basis der Verteilung der minimalen Eigenkapitalquote (min. EKQ) der Anteil derjenigen (möglichen) Szenarien bestimmt, bei denen die über einen Zeitraum von 10 Jahren ermittelte minimale Eigenkapitalquote eines Jahres negativ und demzufolge das Unternehmen insolvent wird. Wird die so ermittelte 10-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeit (hier: 11 Prozent) mit den von Standard & Poors (S&P) ermittelten Ausfallwahrscheinlichkeiten einzelner Rating-Klassen verglichen, so ist dem Unternehmen die Rating-Klasse »BB« zuzuordnen. Ag-

Bestimmung von Ausfallwahrscheinlichkeiten:



S&P Ausfallwahrscheinlichkeiten	
Rating	10 Jahre
AAA	0.67%
AA	0.98%
A	1.92%
BBB Investment-Grade	4.27%
BB	15.84%
B	27.83%
CCC	44.23%

Rating: BB

(Rendite - **Kapitalkostensatz**) x **Kapitalbedarf** = Wertbeitrag

Abb. 6.2: Die Bestimmung von Ausfallwahrscheinlichkeiten und den damit verbundenen Rating-Klassen auf der Basis eines chancen- und risikoorientierten Controllings[1)]

1) Quelle: FutureValue Group AG

gregierte Risikoinformationen ermöglichen damit Ratingprognosen, die der Krisenfrühdiagnose dienen.

So wird wertorientiertes Management auf ein solides Fundament gestellt. Für Unternehmen bzw. Unternehmensbereiche mit einem relativ hohen Bedarf an teurem Eigenkapital und/oder einem relativ schlechten Rating wird zwangsläufig ein relativ hoher Kapitalkostensatz ermittelt, woraus sich eine hohe Mindestanforderung an die erwartete Rentabilität ergibt (um einen positiven Wertbeitrag nachweisen zu können).

Mit Hilfe eines risiko- und chancenorientierten Controllings wird es folglich möglich, die im Kontext der wertorientierten Steuerung wichtigen Kapitalkostensätze für die Diskontierung zukünftigen Cashflows fundiert aus unternehmensinternen Informationen abzuleiten und auf dieser Grundlage auch den Wertbeitrag von Aktivitäten aufzuzeigen.[2)]

Einen erheblichen Mehrwert generiert ein chancen- und risikoorientiertes Controlling auch dadurch, dass es – anders als traditionelle Controllingsysteme – in der Lage ist, die Funktionalität eines Risikomanagement-Systems (auch gemäß KonTraG) abzudecken. Die Weiterentwicklung bestehender Controllingsysteme hin zu derartigen innovativen Ansätzen führt zu einer Integration traditioneller Risikomanagement-Systeme in Controlling und (stochastischer) Unternehmensplanung auf Grundlage der bestehenden Systeme.

Neben den offenkundigen Vorteilen einer derartigen Integration für unternehmerische Entscheidungen ist durch ein derartiges Vorgehen auch eine erhebliche Effizienzsteigerung zu erreichen. Einerseits wird es möglich, durch eine systematische Analyse der wesentlichen Annahmen des Controllings (bzw. der Unternehmensplanung) gezielt maßgebliche Risiken zu identifizieren und anschließend in einem Risikoinventar zusammenzufassen (»Controllingansatz«). Andererseits können unabhängig vom Controlling identifizierte Risiken – bspw. aus einer Analyse der Wertschöpfungskette – in den Kontext der Unternehmensplanung gestellt werden. Das verdeutlicht, wo zusätzliche risikobehaftete Annahmen bestehen (»Risikomanagementansatz«).

2) »Risikodeckungsansatz« der Bewertung: *Gleißner, W.*: Kapitalkosten: Der Schwachpunkt bei der Unternehmensbewertung und im wertorientierten Management, in: Finanz Betrieb, 4/2005, S. 217–229 und *Gleißner, W.; Kamaras, E.; Wolfrum, M.*: Simulationsbasierte Bewertung von Akquisitionszielen und Beteiligungen, in: Gleißner, W.; Schaller, A.: Private Equity – Beurteilungs- und Bewertungsverfahren von Kapitalbeteiligungsgesellschaften, Weinheim, 2008.

6.4 Bestimmung der Gesamtrisikoposition des Unternehmens

Zielsetzung der Risikoaggregation ist die Bestimmung der Gesamtrisikoposition eines Unternehmens sowie eine Ermittlung der relativen Bedeutung der Einzelrisiken unter Berücksichtigung von Wechselwirkungen (Korrelationen) zwischen diesen Einzelrisiken.[3)]

Die Risikoaggregation kann erst durchgeführt werden, wenn die Wirkungen der Risiken unter Berücksichtigung ihrer jeweiligen Eintrittswahrscheinlichkeit, ihrer Schadensverteilung (quantitative Auswirkung) sowie ihrer Wechselwirkungen untereinander durch ein geeignetes Verfahren ermittelt werden. Die Notwendigkeit eines solchen Verfahrens wird auch von den Wirtschaftsprüfern betont, wie die folgende Stellungnahme des IDW (Institut der Wirtschaftsprüfer) zum KonTraG (IDW PS 340) zeigt: »Die Risikoanalyse beinhaltet eine Beurteilung der Tragweite der erkannten Risiken in Bezug auf Eintrittswahrscheinlichkeit und quantitative Auswirkungen. Hierzu gehört auch die Einschätzung, ob Einzelrisiken, die isoliert betrachtet von nachrangiger Bedeutung sind, sich in ihrem Zusammenwirken oder durch Kumulation im Zeitablauf zu einem bestandsgefährdenden Risiko aggregieren können.«[4)]

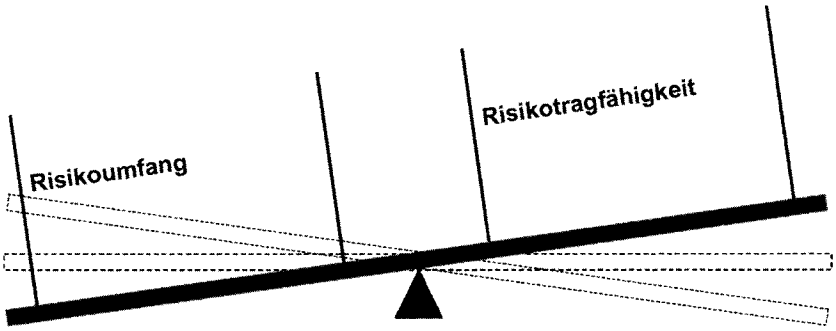


Abb. 6.3: Die Risikotragfähigkeit eines Unternehmens wird durch die Größe des Eigenkapitals und die Liquiditätsreserve bestimmt.

3) Vgl. *Gleißner, W.; Romeike, F.*: Risikomanagement – Umsetzung, Werkzeuge, Risikobewertung, Freiburg i. Br. 2005, S. 31 ff und *Gleißner, W.*: Grundlagen des Risikomanagements, München, 2008.

4) Vgl. *Romeike, F.*: Integriertes Risk Controlling und Risikomanagement im global operierenden Konzern, in: Schierenbeck, H.: Risk Controlling in der Praxis, Zürich 2006, S. 429ff.

Eine Aggregation aller relevanten Risiken ist erforderlich, weil sie auch in der Realität zusammen auf Gewinn und Eigenkapital wirken. Es ist damit offensichtlich, dass alle Risiken gemeinsam die Risikotragfähigkeit eines Unternehmens belasten (siehe Abbildung 6.3). Diese Risikotragfähigkeit wird letztendlich von zwei Größen bestimmt, nämlich zum einen vom Eigenkapital und zum anderen von den Liquiditätsreserven. Die Beurteilung des Gesamtrisikoumfangs ermöglicht eine Aussage darüber, ob die oben bereits erwähnte Risikotragfähigkeit eines Unternehmens ausreichend ist, um den Risikoumfang des Unternehmens tatsächlich zu tragen und damit den Bestand des Unternehmens zu gewährleisten. Sollte der vorhandene Risikoumfang eines Unternehmens gemessen an der Risikotragfähigkeit zu hoch sein, werden zusätzliche Maßnahmen der Risikobewältigung erforderlich. Die Kenntnis der relativen Bedeutung der Einzelrisiken (Sensitivitätsanalyse) ist für ein Unternehmen in der Praxis wichtig, um Risikomanagementmaßnahmen zu priorisieren. In den Abbildungen 6.4 und 6.5 ist die grundsätzliche Vorgehensweise der Risikoaggregation abgebildet.

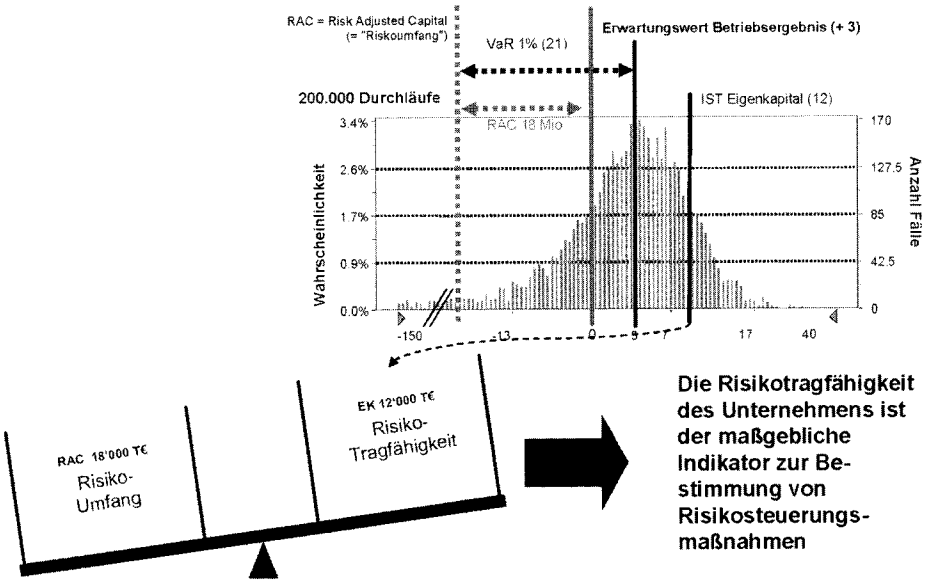


Abb. 6.4: Risikoaggregation[5]

5) Quelle: Romeike, Frank (gemeinsam mit Hendrik Florian Löffler): Ergebnisse der Expertenstudie »Wert- und Effizienzsteigerung durch ein integriertes Risiko- und Versicherungsmanagement«, in: Zeitschrift für Versicherungswesen, 12/2007, S. 402–408 sowie *Füser, K.; Gleißner, W.; Meier, G.*: Risikomanagement (KonTraG) – Erfahrungen aus der Praxis, in: Der Betrieb, Heft 15/1999, S. 753–758.

Für die Risikoaggregation kann man sich der so genannten »Monte-Carlo-Simulation« bedienen. Hier werden zunächst die Wirkungen der Einzelrisiken bestimmten Positionen etwa der Plan-Erfolgs-Rechnung oder der Plan-Bilanz zugeordnet: Beispielsweise wird sich eine ungeplante Erhöhung der Rohstoffpreise auf die Position »Materialaufwand« auswirken. Ein seltener, hoher Produkthaftpflichtschaden wird die Position »Außerordentlicher Aufwand« treffen. Eine Voraussetzung für die Bestimmung des »Gesamtrisikoumfangs« mittels Risikoaggregation stellt die Zuordnung von Risken zu Positionen der Unternehmensplanung dar. Es stellt also die mögliche Ursache einer Planabweichung dar. Dabei können Risiken als Schwankungsbreite um einen Planwert modelliert werden (beispielsweise +/– 8 Prozent Absatzmengenschwankung). In Abbildung 6.5 ist das grundsätzliche Prinzip der Aggregation von Risiken sowie der Sensitivitätsanalyse dargestellt.

Zudem können jedoch auch »ereignisorientierte Risiken« (wie etwa eine Betriebsunterbrechung durch Maschinenschaden) eingebunden werden, die dann über das außerordentliche Ergebnis den Gewinn beeinflussen. Ein Blick auf die verschiedenen Szenarien der Simulationsläufe veranschaulicht, dass sich bei jedem Simulationslauf andere Kombinationen von Ausprägungen der Risiken ergeben. Damit erhält man in jedem Schritt einen simulierten Wert für die betrachtete Zielgröße (beispielsweise Gewinn oder Cashflow). Die Gesamtheit aller Simulationsläufe liefert eine »repräsentative Stichprobe« aller möglichen Risiko-Szenarien des Unternehmens. Aus den ermittelten Realisationen der Zielgröße ergeben sich aggregierte Wahrscheinlichkeitsverteilungen (Dichtefunktionen), die dann für weitere Analysen genutzt werden.

Ausgehend von der durch die Risikoaggregation ermittelten Verteilungsfunktion der Gewinne kann man unmittelbar auf den Eigenkapitalbedarf (Risk-Adjusted-Capital, RAC) des Unternehmens schließen. Zur Vermeidung einer Überschuldung wird zumindest soviel Eigenkapital benötigt, wie auch Verluste auftreten können, die dieses reduzieren. Analog lässt sich der Bedarf an Liquiditätsreserven unter Nutzung der Verteilungsfunktion der Zahlungsflüsse (freie Cashflows) ermitteln. Ergänzend können Risikokennzahlen abgeleitet werden. Ein Beispiel ist die Eigenkapitaldeckung, also das Verhältnis von verfügbarem Eigenkapital zu risikobedingtem Eigenkapitalbedarf.

Risiken beeinflussen die Kapitalkostensätze (Diskontierungszinssätze) von Unternehmen, also die risikoabhängigen Mindestverzinsungsanforderungen. Damit bestimmen sie auch den Unternehmenswert. Folglich kann das Risikomanagement zu einer Steigerung des Unternehmenswertes und damit zum Unternehmenserfolg maßgeblich beitragen. Aus den Ergebnis-

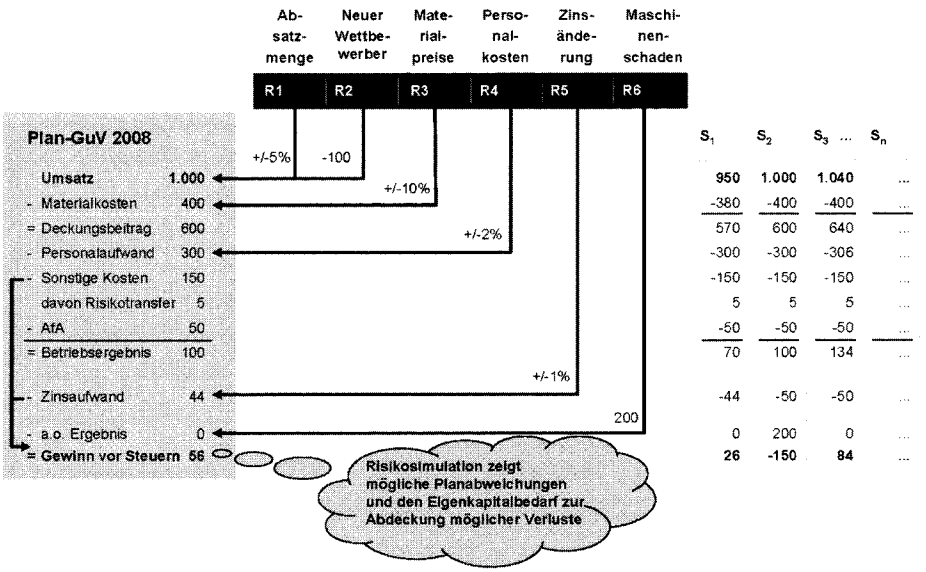


Abb. 6.5: Berücksichtigung von Risiken im Planungsprozess[6)]

sen der Risikoaggregation lassen sich auch die Kapitalkostensätze (Diskontierungszinssatz) für das Unternehmen ableiten. Naheliegender Weise sollten die risikoabhängigen Kapitalkostensätze (WACC[7)]) vom tatsächlichen Risikoumfang eines Unternehmens abhängig sein. Genau diese Informationen stellt das Risikomanagement bereit. Der bisher anzutreffende »Umweg« bei der Bestimmung der Kapitalkostensätze – nämlich Kapitalmarktdaten statt Unternehmensdaten zu nutzen (wie beispielsweise im CAP-Modell[8)]) – ist wenig überzeugend. Als Weg zur Bestimmung eines geeigneten

6) Quelle: *Gleißner, W.*: Identifikation, Messung und Aggregation von Risiken, in: Gleißner, W./Meier, G. (Hrsg.) Wertorientiertes Risikomanagement für Industrie und Handel, 2001, S. 111–137 und *Gleißner, W.; Romeike, F.*: Risikomanagement – Umsetzung, Werkzeuge, Risikobewertung, Freiburg i. Br. 2005, S. 27.

7) WACC (Weighted Average Cost of Capital): Gewichteter durchschnittlicher Kapitalkostensatz, wird auch für die Unternehmensbewertungen nach der DFCF-Methode (Discounted Free Cash flow) verwendet, um den Kapitalisierungszinssatz auszurechnen. Vgl. *Romeike, F.*: Lexikon Risiko-Management, Weinheim 2004, S. 151 sowie weiterführend *Gleißner, W.*: Kapitalkosten: Der Schwachpunkt bei der Unternehmensbewertung und im wertorientierten Management, in: Finanz Betrieb, 4/2005, S. 217–229.

8) CAPM (Capital Asset Pricing Model): Ein auf der Portfolio-Theorie basierendes Modell des Kapitalmarktes. CAPM ist von großer Bedeutung für die Bewertung von Aktien. Das Modell geht davon aus, dass Risiko explizit in Form einer vom Markt determininierten, zusätzlich geforderten Rendite berücksichtigt wird. Nach CAPM hängt der Wert einer Aktie

Kapitalkostensatzes bietet sich die Berechnung der WACC in Abhängigkeit des Eigenkapitalbedarfs an. Hier wird unterstellt, dass nur risikotragendes Eigenkapital auch eine Risikoprämie verdient.[9]

6.5 Risikomanagement im Kontext von Planung und Controlling

Die bisher erläuterten Grundprinzipien einer risikoorientierten Unternehmensführung werden in diesem Abschnitt an einem besonders wichtigen Bereich verdeutlicht. Es wird im Folgenden aufgezeigt, wie Unternehmensplanung und Controlling einerseits mit Risikomanagement andererseits verknüpft werden kann. Dies führt zur Entwicklung einer »stochastischen Planung«, die Transparenz über Risikoumfang schafft und damit die Voraussetzungen bietet, Risiken bei Entscheidungen adäquat zu berücksichtigen.

Da Risiken sich als mögliche Planabweichung beschreiben lassen, bezieht sich jedes Risiko auf eine Planungsposition. Alleine schon aus dieser Risikodefinition lässt sich ableiten, dass Risikomanagement und Planung eines Unternehmens eng aufeinander abgestimmt werden müssen. Im Rahmen von Unternehmensplanung (bzw. Controlling) wird versucht, möglichst genau (d. h. erwartungstreu) vorherzusagen, wie sich für das Unternehmen wichtige Kenngrößen (beispielsweise Umsatz oder Gewinn) in Zukunft entwickeln werden. Das Risikomanagement identifiziert und bewertet Ursachen, die zu Abweichungen von diesen Planwerten führen können. Mit Hilfe der Risikoaggregation kann dabei der realistische Gesamtumfang möglicher risikobedingter Planabweichungen von diesen Kenngrößen (realistische Bandbreiten) abgeleitet werden. Mit Hilfe des Risikomanagements ist damit eine Beurteilung der Planungsunsicherheit ebenso möglich, wie ein Abwägen der erwarteten Ergebnisse (Erträge) und der damit verbundenen Risiken (siehe Abbildung 6.6).

von ihrem Risikobeitrag zum Portefeuille ab. Kritisch muss angemerkt werden, dass CAPM von Annahmen ausgeht, die häufig realitätsfern sind. So werden etwa homogene Erwartungen unterstellt. Dies setzt voraus, dass alle Investoren die gleichen bewertungsrelevanten Informationen besitzen. Vgl. *Romeike, F.*: Lexikon Risiko-Management, Weinheim 2004, S. 26.

9) Vgl. *Gleißner, W.*: Future Value – 12 Module für eine strategische wertorientierte Unternehmensführung, Wiesbaden 2004, S. 111–116 und *Gleißner, W.*: Kapitalkosten: Der Schwachpunkt bei der Unternehmensbewertung und im wertorientierten Management, in: Finanz Betrieb, 4/2005, S. 217–229 sowie *Gleißner, W.*: Serie: Risikomaße und Bewertung, in: Risiko Manager, Ausgabe 12/13/14/2006, S. I–II/17–23/14–20.

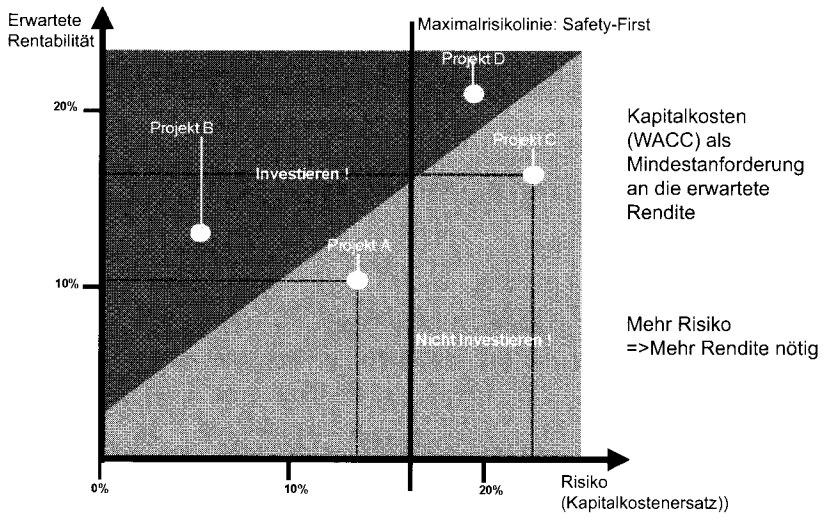


Abb. 6.6: Zusammenhang zwischen Rendite und Risiko[10)]

6.5.1 Verbindungspunkte von Risikomanagement, Unternehmensplanung und Controlling

Risikomanagement benötigt Plandaten aus Unternehmensplanung und Controlling und liefert umgekehrt neue Erkenntnisse an diese Funktionsbereiche zurück, die ohne Kenntnis über Risiken nicht verfügbar wären. Sowohl die dargestellten methodischen Anknüpfpunkte als auch Überlegungen zur Effizienz der Zusammenarbeit legen es nahe, Controlling und Risikomanagement eng aufeinander abzustimmen und Synergien konsequent zu nutzen.

Im Folgenden sollen wesentliche Verbindungspunkte von operativem und strategischem Controlling einerseits und Risikomanagement andererseits aufgezeigt werden. Die Darstellung basiert auf der Grundidee, dass wesentliche Aufgaben des Risikomanagements hocheffizient unmittelbar im Rahmen der Controlling-, Planungs- und Budgetierungsprozesse eines Unternehmens mit abgedeckt werden können.

10) Quelle: FutureValue Group AG

6.5.2 Risikoreduzierung durch Verbesserung der Planung

Durch eine Verbesserung der Qualität der Planung selbst lässt sich der Risikoumfang, also der Umfang möglicher Planabweichungen, reduzieren. Aufgrund des Zukunftsbezugs jeglicher Planung kann deshalb durch den Aufbau von Prognose- und Frühaufklärungssystemen (beispielsweise auf Grundlage von Regressionsanalysen) eine bessere (möglichst erwartungstreue) Vorhersage der zukünftig zu erwartenden Entwicklung des Unternehmens ebenso erreicht werden, wie eine Reduzierung der Planabweichungen (also der Risiken).

6.5.3 Nutzung von Planung und Budgetierung für die Risikoidentifikation

Jeder Planwert und jedes Budget basiert auf bestimmten Annahmen, beispielsweise bezüglich der Entwicklung von Rohstoffpreisen und Wechselkursen oder der Erfolgswahrscheinlichkeit von Akquisitionsprozessen. Viele dieser Annahmen stellen zukunftsbezogene Schätzungen dar und sind damit nicht sicher. Immer, wenn bei der Planung auf eine unsichere Annahme Bezug genommen wird, wird automatisch ein Risiko identifiziert. Für die Vollständigkeit und auch die Effizienz der im Unternehmen identifizierten und im Risikoinventar zusammengefassten Risiken bietet es sich daher an, im Planungsprozess solche risikobehafteten Annahmen explizit zu erfassen und diese Informationen dem Risikomanagement (beispielsweise für die Risikoaggregation) zur Verfügung zu stellen. In gemeinsamer Abstimmung zwischen Risikomanagement und Controlling kann dann auch entschieden werden, wie mit dem so identifizierten Risiko hinsichtlich seiner kontinuierlichen Überwachung umgegangen werden soll. Sofern ein neues, ausreichend relevantes Risiko auf diesem Weg identifiziert wird, müssen die üblichen Überwachungsregelungen im Sinne eines KonTraG-konformen Risikomanagements festgelegt werden, was insbesondere die Zuordnung eines für die Risikoüberwachung verantwortlichen Risk-Owners und der entsprechenden Überwachungsregelungen bedeutet.

6.5.4 Identifikation von Risiken mittels Abweichungsanalyse

Eingetretene Planabweichungen, die im Rahmen des Controlling-Prozesses analysiert werden, bieten weitere Ansatzpunkte für die Identifikation

von Risiken. Immer wenn eine Planabweichung auf eine Ursache zurückzuführen ist, die bisher noch nicht im Risikomanagement erfasst ist, wird ein neues Risiko identifiziert. Entsprechend ist es erforderlich, dass die Erkenntnisse aus den Abweichungsanalysen aus dem Controlling dem Risikomanagement zur Verfügung gestellt werden.

6.5.5 Quantifizierung von Risiken auf Basis von Abweichungsanalysen des Controllings

Abweichungsanalysen des Controllings, die zum Zweck der Unternehmenssteuerung und der Initiierung von Gegenmaßnahmen durchgeführt werden, sollten regelmäßig stattfinden. Dadurch entsteht eine Zeitreihe mit Planabweichungen, die die quantitativen Konsequenzen des Wirksamwerdens von Risiken darstellen. Mittels statistischer Analysen (im einfachsten Fall der Berechnung einer Standardabweichung) können diese Informationen genutzt werden, um Risiken zu quantifizieren oder eine existierende quantitative Risikoeinschätzung zu überprüfen.

6.5.6 Integration von Risikobewältigungsmaßnahmen in die allgemeine Unternehmenssteuerung

Die bei der Bestimmung von Planwerten identifizierten unsicheren Maßnahmen können unmittelbar aufgegriffen werden, um (sofern realistisch möglich) Maßnahmen zu initiieren, die Planabweichungen in ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit oder ihrem quantitativen Umfang entgegenwirken. Derartige Maßnahmen sind Risikobewältigungsmaßnahmen, die gemeinsam mit dem Risikomanagement entwickelt werden sollten. Während viele operative und strategische Maßnahmen (beispielsweise der Kostenreduzierung) darauf ausgerichtet sind, bestimmte Planwerte (etwa des Umsatzes) »im Mittel« zu erreichen, helfen die Risikobewältigungsmaßnahmen, Planabweichungen zu reduzieren.

6.5.7 Integration von Risiken in das strategische Controlling

Strategische Management- und Controllingsysteme (beispielsweise die Balanced Scorecard) werden genutzt, um die Unternehmensstrategie durch eine klare Beschreibung anhand von strategischen Zielen (Kennzahlen) so-

wie die Zuordnung von Maßnahmen und Verantwortlichkeiten operativ umzusetzen. Mit Hilfe der Zuordnung von Risiken zu denjenigen Kennzahlen, bei denen sie Planabweichungen auslösen können, wird eine Weiterentwicklung des traditionellen Balanced Scorecard-Ansatzes hin zu einer FutureValue™ Scorecard möglich (vgl. Abbildung 6.7). Der Vorteil einer derartigen Verbindung besteht zum einen in der höheren Effizienz, weil die Verantwortlichen für eine bestimmte Kennzahl zugleich Risk-Owner der zugeordneten Risiken sind. Zudem wird im Rahmen einer Abweichungsanalyse eine faire Zuordnung der Verantwortlichkeit für solche Abweichungen möglich, weil Abweichungen aufgezeigt werden können, die durch »exogene« Risiken verursacht worden sind. Diese können in der Regel den Verantwortlichen für eine bestimmte Kennzahl nicht angelastet werden. Die Übertragung der Verantwortung für die Identifikation von Risiken, die eine bestimmte Kennzahl beeinflussen, an den entsprechenden Verantwortlichen der Kennzahl erhöht die Anreize wirklich konsequent, die hier relevanten Risiken zu identifizieren. Insgesamt erhöht ein derartiger Ansatz der Integration von Risiken in das strategische Controlling die Akzeptanz von Balanced Scorecard-Ansätzen und damit eine konsequente Ausrichtung

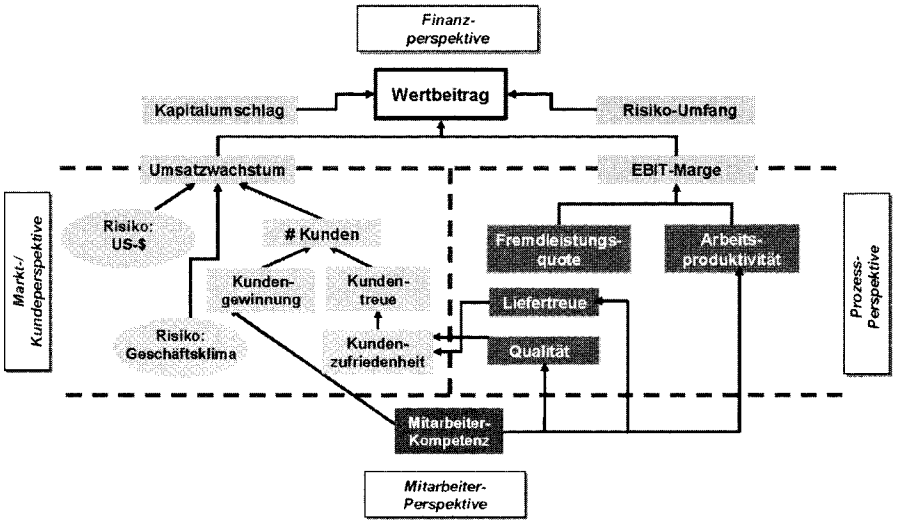


Abb. 6.7: Kennzahlensystem der FutureValue™ Scorecard[11]

11) Quelle: *Gleißner, W.:* FutureValue – 12 Module für eine strategische wertorientierte Unternehmensführung, Wiesbaden, 2004.

des Unternehmens auf die von der Unternehmensführung eingeschlagene Strategie.

6.5.8 Integration der Prozesse von Controlling und Risikomanagement

Wie an den oben aufgezeigten Beispielen deutlich wurde, lassen sich wesentliche Teilaufgaben des Risikomanagements unmittelbar in die Controlling-Prozesse integrieren. An diesen Stellen wird eine hocheffiziente Übernahme von originären Risikomanagement-Aufgaben (beispielsweise der Identifikation und der Bewertung) durch das Controlling möglich, was dort kaum zusätzlichen Arbeitsaufwand auslöst. Zudem wird sichergestellt, dass gerade die im Controlling implizit sowieso vorhandenen Informationen über Risiken konsequent genutzt werden. Mit dem Controlling wird damit (ähnlich wie dies auch für das Qualitätsmanagement möglich ist) ein bereits im Unternehmen etabliertes Managementsystem für die Aufgabenstellung des Risikomanagements genutzt, was als einen erheblichen Beitrag für die anzustrebende Integration des Risikomanagements in alle Prozesse und Funktionen eines Unternehmens ermöglicht.

Insgesamt lässt sich festhalten, dass Controlling und Risikomanagement in einer engen Wechselbeziehung stehen. Der zentralen Stabsfunktion des »Risikocontrollers« oder »Risikomanagers« bleibt in diesem Zusammenhang vor allem die Koordination und die Methodenentwicklung für das Risikomanagement sowie in der Regel sehr risikospezifische Aufgaben, wie die Ableitung von Gesamtrisikoumfang und Eigenkapitalbedarf mit Hilfe der Risikoaggregation (Monte Carlo-Simulation). Neben der Effizienzsteigerung des Risikomanagements profitiert auch das operative und strategische Controlling von dieser engeren Verbindung mit dem Risikomanagement. In Planungs- und Budgetierungsprozesse können nämlich neue Risiken identifiziert werden, die dem Risikomanager mitgeteilt werden. Umgekehrt sollten natürlich auch Erkenntnisse des Risikomanagements über Risiken, die beispielsweise im Rahmen von Risk-Assessments oder Prozessanalysen identifiziert wurden, dem Controlling mitgeteilt werden.

Das Zusammenspiel von Risikomanagement und Controlling führt zu einer Übernahme wesentlicher Basisaufgaben für das Risikomanagement durch vorhandene Managementsysteme des Unternehmens, was zu einer hohen Effizienz der Erfüllung von Risikomanagementaufgaben bei gleichzeitig erhöhter Aussagefähigkeit der Risikoinformation insgesamt beiträgt. Die Zukunft des Risikomanagements werden integrierte Manage-

mentsysteme sein, die Risikomanagement gerade im Mittelstand im Wesentlichen als Aufgabe und weniger als eigenständige Organisationseinheit verstehen.

6.6 Chancen- und Risikomanagement-Standard der Risk Management Association (RMA e. V.)

Die Risk Management Association e.V. (RMA) hat im Jahr 2005 einen Standard entwickelt, welcher den Rahmen zur Begründung eines effektiven und effizienten Chancen- und Risikomanagements (CRM) im Unternehmen vorgibt. Dabei berücksichtigt der RMA-Standard (nachfolgend »Standard« genannt) nicht nur die gesetzlich und regulatorisch verpflichtenden Aspekte, sondern stellt auch die unternehmensethische und unternehmerische Notwendigkeit von CRM in den Vordergrund.[12]

Aus rechtlicher Sicht genügt der Standard allen maßgeblichen Anforderungen, insbesondere denen der Prüfungsstandards IDW PS 260, IDW PS 340 sowie denen des Deutschen Rechnungslegungsstandards Nr. 5 (DRS 5). Ferner steht der Standard grundsätzlich im Einklang mit den Aussagen des Sarbanes-Oxley-Act (SOA), Sec. 404 und den Ausführungen dazu im COSO ERM Framework.

Aus unternehmerischer Sicht stellt der Standard eine Zusammenstellung aller Aspekte des CRM in einem ganzheitlichen Modell dar. Durch die Mitwirkung von Unternehmen verschiedenster Branchen werden ergänzend zu diesem Standard in einem dazugehörenden Handbuch praxisorientierte Methoden vorgestellt, die eine Orientierung bei der konkreten Umsetzung des Standards bieten. Aus unternehmensethischer Sicht orientiert sich der Standard an den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex, welcher die Richtlinien für eine verantwortungsbewusste Unternehmensführung und -kontrolle enthält. Empfehlungen des Standards sind im Text durch die Verwendung des Indikativs und der Wendungen »muss«[13] oder »hat zu (...)« gekennzeichnet. Ferner enthält der Standard Anregungen, von denen ohne Offenlegung abgewichen werden kann; hierfür werden im Standard der Konjunktiv und Begriffe wie »sollte« oder »kann« verwendet. Das Handbuch ist i. d. S. eine Anregung. Es enthält ei-

12) Vgl. RMA-Standards in der Fassung vom 09.02.2006 (www.risknet.de/Risk-Management-Standards.140.0.html)

13) In der Negation wird entsprechend die Formulierung »darf nicht« verwendet. Empfehlungen in der Negation werden mit »sollte nicht« ausgedrückt.

ne Checkliste, an welcher die anwendenden Unternehmen eine Überprüfung der Einhaltung sowie eine Standortbestimmung im Sinne von Best Practice durchführen können.

6.6.1 Ziele des RMA-Standards

Ziel des Standards ist es, ein einheitliches Verständnis zum Thema CRM zu etablieren. Dies gilt sowohl hinsichtlich der Terminologie der Fachbegriffe, des CRM-Prozesses, der Organisation des CRM im Unternehmen und des Rollenverständnisses. Letztendlich ist der Standard auch eine praxisnahe und anwendbare Hilfestellung für alle Unternehmen, die sich mit dem Thema CRM beschäftigen. So wird nicht nur ein Überblick über die Mindestanforderungen für CRM im Unternehmen gegeben, sondern auch über die Best Practices im Bereich CRM.

Einheitliche Terminologie

Um CRM und deren Bestandteile beschreiben zu können, ist es notwendig, eine »gemeinsame Sprache« zu sprechen. Hierzu werden die einschlägigen Schlüsselbegriffe definiert, erklärt und abgegrenzt.

Einheitlicher CRM Prozess

Der Standard etabliert ein Verständnis eines einheitlichen CRM-Prozesses. Dazu werden in der Praxis bewährte Vorgehensweisen herangezogen und beschrieben. So entsteht ein CRM-Prozess, der für sämtliche Branchen, Unternehmensformen und -größen anwendbar ist.

Organisation des CRM im Unternehmen

Ebenso gibt der Standard grundsätzliche Empfehlungen für eine Eingliederung des CRM in die Organisation des Unternehmens.

Einheitliches Rollenverständnis

Der Standard beschreibt, welche Rollen und Verantwortlichkeiten im Zusammenhang mit CRM relevant sind, um auch hier ein einheitliches Verständnis zu begründen.

Mindestanforderungen/Best Practices im CRM

Der Standard empfiehlt generelle Mindestanforderungen für das CRM und gibt ferner einen Überblick über die Best Practices im CRM, welche über die Mindestanforderungen an das Risikomanagement hinausgehen.

Dies stellt den wirtschaftlichen Nutzen von CRM für das Unternehmen in den Vordergrund und bietet eine praxisbezogene Orientierungshilfe.

6.6.2 Begriffsdefinitionen

Risiko und Chance

Der Begriff des Risikos – wie er auch in der Umgangssprache verwendet wird – bezeichnet Risiko als ein Ereignis, welches zu einer negativen Abweichung von einem erwarteten Ziel führen kann. Es handelt sich dabei um eine einseitige Risikodefinition, da nur die negative Abweichung berücksichtigt wird. Dementsprechend wird ein Ereignis, welches zu einer positiven Abweichung von einem erwarteten Ziel führen kann, als Chance bezeichnet.

Im Standard wird auf Grund der besseren Verständlichkeit diese einseitige Definition des Begriffes »Risiko« verwendet, präziser aber wird Risiko (im engeren Sinne) als Gefahr aufgefasst. Zu beachten ist dabei dennoch die unmittelbare Koexistenz von Risiko und Chance. Jede Chance birgt auch ein Risiko in sich und umgekehrt. Der im Standard gebrauchte Risikobegriff ist demnach wie folgt definiert:

> Ein Risiko ist ein Ereignis, welches zu einer negativen Abweichung von einem Ziel führen kann, welches unter dem Einfluss von Unsicherheit geplant oder entschieden worden ist.

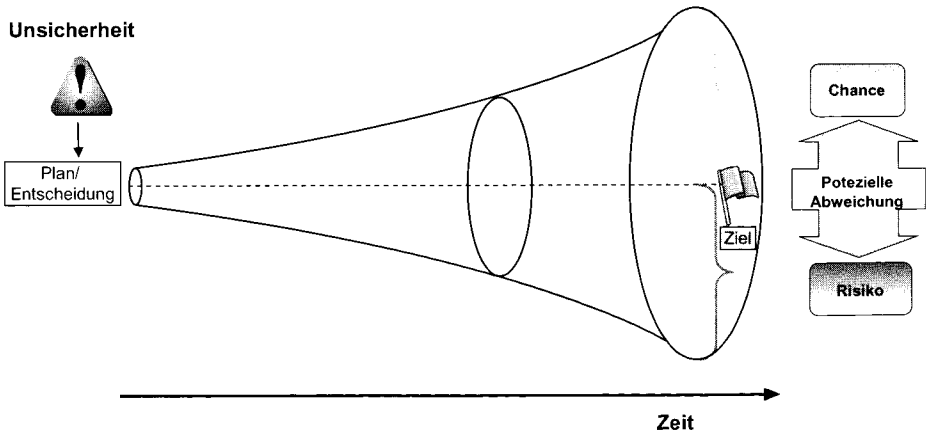


Abb. 6.8: Der Begriff des Risikos und der Chance

Dementsprechend wird von einer Chance wie folgt gesprochen:

> Eine Chance ist ein Ereignis, welches zu einer positiven Abweichung von einem Ziel führen kann, welches unter dem Einfluss von Unsicherheit geplant oder entschieden worden ist.

Chancen- und Risikomanagement (CRM)
CRM ist der systematische Umgang mit Chancen und Risiken im Unternehmen. CRM beinhaltet die frühzeitige Identifizierung und Bewertung von Chancen und Risiken, deren Korrelation und Aggregation, sowie die Kommunikation der Chancen und Risiken. Es enthält zudem die Auswahl der Optionen für den Umgang mit diesen Chancen und Risiken und die Umsetzung der ausgewählten Maßnahmen, sowie die Kontrolle derselben.

6.6.3 Integriertes Chancen- und Risikomanagement Modell (ICRM-Modell)

Anhand des ICRM-Modells wird der ganzheitliche Ansatz von CRM im Standard schematisch dargestellt. Das Modell besteht aus folgenden fünf Dimensionen (siehe Abbildung 6.9):

1. CRM im Zusammenhang mit der Unternehmensumwelt (»Außendimension« des ICRM)
2. CRM im Zusammenhang mit den Unternehmenszielen (Dimension »Ziele«)
3. CRM als ganzheitlicher Prozess (Dimension »CRM-Prozess«)
4. CRM als Element aller Unternehmensebenen (Dimension »Unternehmensebenen«)
5. CRM als Bestandteil der Unternehmenskultur, -führung und -kontrolle (»Innendimension« des ICRM)

Die Dimension CRM-Prozess bildet den operativen Kern des ICRM. Bei diesem Prozess handelt es sich um einen systematischen, ganzheitlichen und iterativen Vorgang, der den gesamten »Chancen- und Risikozyklus« – von der Identifikation einer Chance oder eines Risikos bis zur Kontrolle der getroffenen Reaktionsmaßnahmen auf diese – abdeckt.

Ausgehend von der Unternehmensvision werden die Unternehmensziele bis hin zu Einzelzielen kaskadiert. Die Dimension Ziele steht in direktem Verhältnis zu der Dimension CRM-Prozess. Jeder Teilschritt des CRM-Pro-

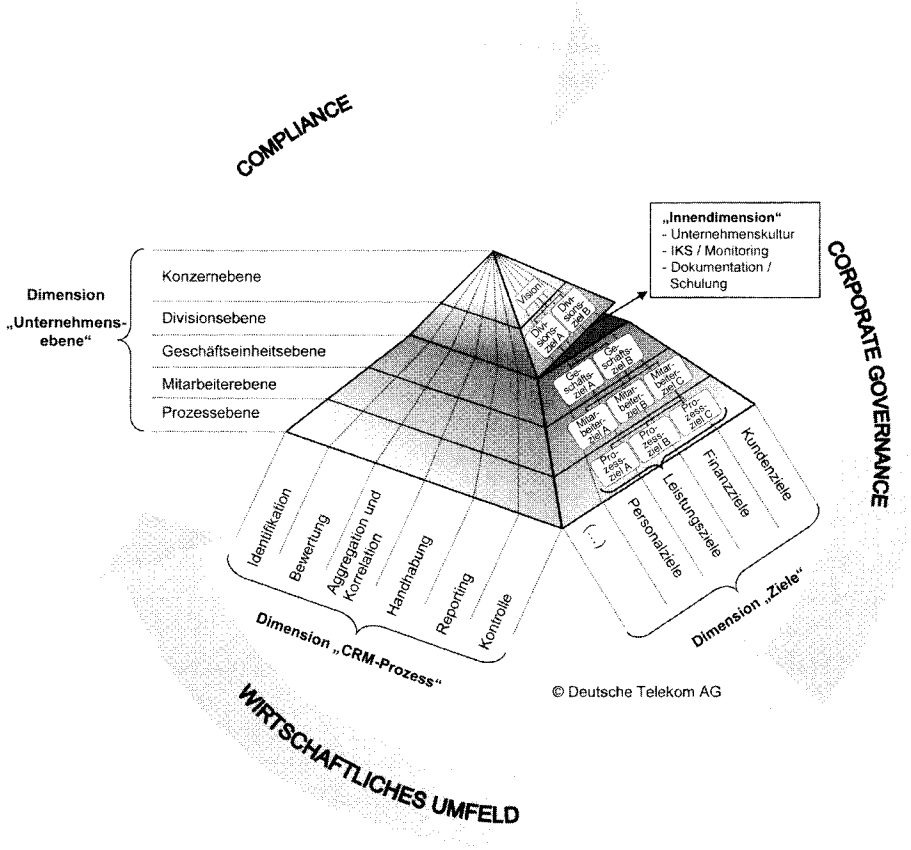


Abb. 6.9: ICRM-Modell (Quelle: Deutsche Telekom AG)

zesses bezieht sich auf jedes Einzelziel, Bereichsziel, Divisionsziel. Jedes Ziel durchläuft diesen Prozess und ist mit diesem verzahnt.

Die Dimension Unternehmensebenen visualisiert die Hierarchie im Unternehmen. In dieser Dimension liegt die Pyramidenform des Modells begründet, da sich die Unternehmenshierarchie von unten nach oben zuspitzt. Die Verknüpfung dieser Dimension mit der Dimension CRM-Prozess begründet sich darin, dass CRM nicht nur in einigen ausgewählten Hierarchieebenen des Unternehmens stattfindet, sondern in die Organisation und in sämtlichen Ebenen verankert sein muss, um einen ganzheitlichen, integrierten Ansatz zu garantieren. Ebenso verhält es sich bei der Verknüpfung mit der Dimension Ziele, da gesetzte Ziele ebenfalls alle Unternehmensebenen umfassen.

Ebenso muss CRM im Zusammenhang mit der Unternehmensumwelt – also der Außendimension des Unternehmens – gesehen werden. Es sind sowohl die Anforderungen an eine verantwortungsvolle Unternehmensführung und -kontrolle (Corporate Governance) als auch die Einhaltung von Gesetzen und Richtlinien, aber auch freiwilligen Kodizes in Unternehmen (Compliance) als auch die wirtschaftlichen Anforderungen zu erfüllen. Auch diese Dimension bezieht sich auf jede Unternehmensebene, auf den CRM-Prozess und auf die Ziele des Unternehmens, so dass alle Dimensionen miteinander verknüpft sind.

Weiter ist eine Integration des CRM in die Kultur und die internen Kontrollmechanismen des Unternehmens erforderlich, welche die Innendimension des Unternehmens – also das Innere der Pyramide – darstellen. Sowohl die Dimension Ziele als auch die Dimension CRM-Prozess müssen über alle Hierarchieebenen in der Kultur des Unternehmens verankert sein. Ohne eine derartige Verankerung besteht die Gefahr, dass CRM lediglich als Formalismus zur Deckung gesetzlicher Anforderungen im Unternehmen gesehen wird. Auch wird die Unternehmenskultur durch die Unternehmensumwelt beeinflusst.

Alle fünf Dimensionen weisen untereinander Verknüpfungen auf und sollten stets im Gesamtzusammenhang betrachtet werden.

6.7 Zusammenfassung

Bei vielen Unternehmen wurde Risikomanagement in den vergangenen Jahren eher als lästige Pflichtübung verstanden und nicht als Kernaufgabe der (wert- und risikoorientierten) Unternehmensführung. Formale Risikomanagementsysteme, die durch den Druck des KonTraG aufgebaut wurden, zeigen daher teilweise erhebliche Defizite:[14]

- Schwächen bei der Risikoanalyse: Im Rahmen der Risikoanalyse werden Risiken vielfach wenig systematisch identifiziert und unbefriedigend quantifiziert. Entweder fehlt die Quantifizierung komplett oder es werden lediglich sehr einfache Beschreibungen des Risikos vorgenommen – beispielsweise anhand von Schadenshöhe und Eintrittswahrscheinlichkeit. Moderne Methoden der Risikoquantifizierung werden nicht genutzt. Auch die Wechselwirkungen zwischen Risiken werden oft nicht

14) Vgl. *Gleißner, W; Romeike, F.*: Risikomanagement – Umsetzung, Werkzeuge, Risikobewertung, Freiburg i. Br. 2005, S. 376 ff.

erfasst. Häufig lässt sich bei der Risikoidentifikation zudem feststellen, dass ein strategischer Bezug fehlt. Es wird insbesondere nicht analysiert, welchen Bedrohungen die langfristigen Erfolgsfaktoren des Unternehmens – wie Wettbewerbsvorteile und Kernkompetenzen – ausgesetzt sind.

- Fehlen von Risikoaggregationsverfahren: Eine akzeptable Risikoaggregation schließt aus der Menge der identifizierten und bewerteten Einzelrisiken auf den Gesamtrisikoumfang des Unternehmens. Die Risikoaggregation soll einerseits aufzeigen, in welchen risikobedingten Streuungsbändern sich wichtige Unternehmenszielgrößen – wie beispielsweise der Cashflow – bewegen. Andererseits wird durch die Risikoaggregation deutlich, wieviel Eigenkapital erforderlich ist, um die durch die Risiken möglicherweise entstehenden Verluste aufzufangen und damit eine Überschuldung bzw. Illiquidität des Unternehmens wirksam zu verhindern. Wegen der damit verbundenen methodischen Herausforderungen – beispielsweise den relativ komplexen Simulationsverfahren – ist diese wichtigste Aufgabe des Risikomanagements in vielen Unternehmen kaum entwickelt. Ist es nicht möglich, den Eigenkapitalbedarf eines Unternehmens zu bestimmen, können auch keine risikogerechten Kapitalkostensätze für die wertorientierte Unternehmensführung abgeleitet werden.
- Fehlende Integration des Risikomanagements in Unternehmensplanung und Controlling: Risiken führen zu Abweichungen der tatsächlichen von den geplanten Unternehmensergebnissen. Für einen ökonomisch sinnvollen Umgang mit Risiken müssen diese daher in den Kontext der Unternehmensplanung gestellt werden. Ein so verstandenes Risikomanagement ermöglicht eine »Aufrüstung« der vorhandenen Systeme zur Unternehmensplanung und zum Controlling. Risikomanagement ist folglich keine eigenständige Aufgabe, sondern ein integraler Bestandteil eines fundierten Unternehmenssteuerungskonzepts.
- Bürokratische Organisation der Risikomanagementsysteme: Sinnvolle Risikomanagementsysteme nutzen möglichst die vorhandenen Organisations- und Berichtsstrukturen des Unternehmens. Die Kritik an den heute implementierten KonTraG-orientierten Risikomanagementsystemen resultiert zum einen daher, dass unnötiger bürokratischer Aufwand betrieben wurde. Zum anderen wird kritisiert, dass sich Risikomanagementsysteme mit einer Vielzahl von Risiken auseinandersetzen, die eigentlich nur von geringer Bedeutung für das jeweilige Unternehmen sind. Häufig haben die implementierten Risikomanagementsysteme im wesentlichen noch statischen Charakter. Dynamische Frühaufklärungs-

und Prognosesysteme zur frühzeitigen Signalisierung einer unerfreulichen Umsatzentwicklung fehlen meist.

- Defizite bei der Risikobewältigung: Ökonomischen Nutzen entfalten Risikomanagementsysteme erst dann, wenn die zusätzlich vorhandenen Informationen über die Risiken des Unternehmens auch zur Optimierung der Risikobewältigung genutzt werden. Da Unternehmertum zwangsläufig mit dem Eingehen von Risiken verbunden ist, geht es bei der Risikobewältigung keinesfalls um die Verbannung sämtlicher Risiken aus dem Unternehmen. Vielmehr soll das Chancen-Risiko-Profil des Unternehmens optimiert werden. Die Maßnahmen zur Risikobewältigung beschränken sich aber in vielen Unternehmen immer noch auf den Abschluss von Versicherungen.
- Umgang mit Managementrisiken: Viele Risiken sind letztlich auf ein mögliches Fehlverhalten von Menschen zurückzuführen. Unter den personenbezogenen, operationellen Risiken haben die Managementrisiken mit weitem Abstand die größte Bedeutung. Dieser Typ von Risiken kennzeichnet die Möglichkeit, dass die Unternehmensführung eine grundlegende strategische Fehlentscheidung trifft, die bei den vorhandenen Informationen eigentlich vermeidbar wäre. Vielfach wird gar nicht erst versucht, alle für eine wesentliche Entscheidung relevanten Informationen zu beschaffen und diese zielorientiert auszuwerten. Natürlich kann – wegen der Unvorhersehbarkeit der Zukunft – nicht erwartet werden, dass das Management stets die – im Nachhinein – optimale Entscheidung trifft. Managementrisiken sollten daher immer bewertet werden unter Berücksichtigung derjenigen Informationen, die dem Management zum Entscheidungszeitpunkt zur Verfügung standen oder mit vertretbarem Aufwand hätten beschafft werden können.

Mit diesen und vielen hier nicht genannten Schwächen wird sich das Risikomanagement in Zukunft auseinandersetzen müssen. Aus der Perspektive des wertorientierten Managements kommt dem Risikomanagement eigentlich ein ähnlich hoher Stellenwert zu wie dem Kostenmanagement oder dem Vertriebsmanagement. Diese Stellung in den Unternehmenssteuerungssystemen und im Selbstverständnis der Unternehmensführung hat das Risikomanagement heute aber noch lange nicht erreicht. Abbildung 6.10 zeigt die Evolutionsstufen im Risikomanagement ausgehend von einer »statischen Risikobuchhaltung« hin zu einer strategischen Unternehmens- und Kapitalsteuerung basierend auf Enterprise Risk Management (ERM).

Außerdem wird immer mehr deutlich, dass mit Hilfe von »unternehmerischer Intuition« und »Bauchgefühl« sowie reaktiven Steuerungssyste-

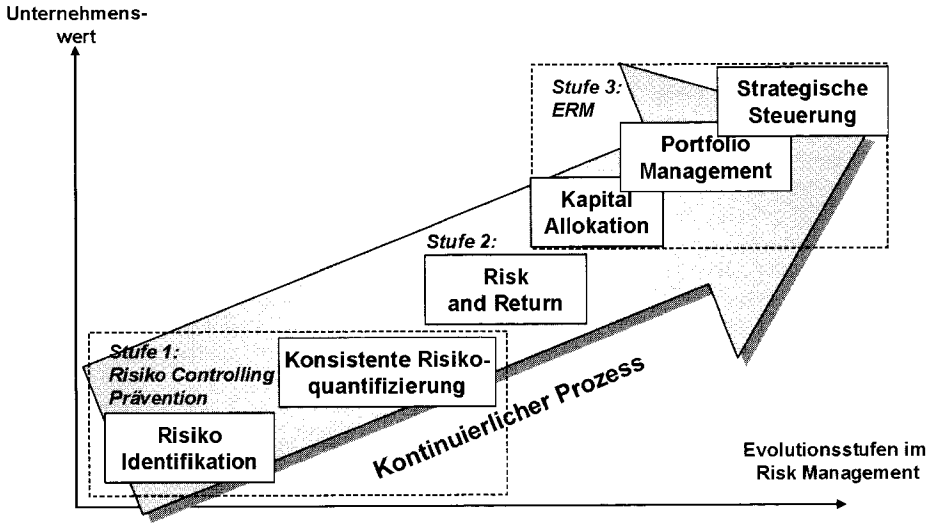


Abb. 6.10: Evolutionsstufen im Risikomanagement

Quelle: Romeike, F. Schierenbeck, H.: Risk Controlling in der Praxis, Zürich 2006, S. 457.

men es für global operierende Unternehmen immer schwieriger wird, die Komplexität der Risikolandkarte zu erfassen und zu analysieren.[15] Die Fähigkeit Risiken zu beherrschen und in der unternehmerische Entscheidung adäquat zu berücksichtigen, ist zu den wesentlichen Kompetenzen nachhaltig erfolgreicher Unternehmer zu zählen.

15) Vgl. *Gleißner, W.; Romeike, F.*: Risikomanagement – Umsetzung, Werkzeuge, Risikobewertung, Freiburg i. Br. 2005, S. 154.

6.8 Literatur

Erben, R.; Romeike, F.: Allein auf stürmischer See – Risiko-Management für Einsteiger, Weinheim 2003.

Füser, K.; Gleißner, W.; Meier, G.: Risikomanagement (KonTraG) – Erfahrungen aus der Praxis, in: Der Betrieb, Heft 15/1999, S. 753–758.

Gleißner, W.: Identifikation, Messung und Aggregation von Risiken, in: Gleißner, W./Meier, G. (Hrsg.): Wertorientiertes Risikomanagement für Industrie und Handel, 2001, S. 111–137.

Gleißner, W.: Future Value – 12 Module für eine strategische wertorientierte Unternehmensführung, Wiesbaden 2004.

Gleißner, W.: Kapitalkosten: Der Schwachpunkt bei der Unternehmensbewertung und im wertorientierten Management, in: Finanz Betrieb, 4/2005, S. 217–229.

Gleißner, W.: Serie: Risikomaße und Bewertung, in: Risiko Manager, Ausgabe 12/13/14/2006, S. I–II/17–23/14–20. http://www.risknet.de/typo3conf/ext/bx_elibrary/elibrarydownload.php?&downloaddata=215-

Gleißner, W.: Grundlagen des Risikomanagement, München 2008.

Gleißner, W.; Kamaras, E.; Wolfrum, M.: Simulationsbasierte Bewertung von Akquisitionszielen und Beteiligungen, in: Gleißner, W.; Schaller, A.: Private Equity – Beurteilungs- und Bewertungsverfahren von Kapitalbeteiligungsgesellschaften, Weinheim, 2008.

Gleißner, W.; Saitz, B.: Kapitalkostensätze: Vom Risikomanagement zur wertorientierten Unternehmensführung, in: Accounting, September 2000.

Risk Management Association: RMA-Standard »Risiko- und Chancenmanagement« i. d. F. vom 09.02.2006 (Download unter: www.risknet.de/RMA-Standard-Risiko-und-Chancenmanagement.215.0.html)

Romeike, F.; Müller-Reichart, M.: Risiko-Management in Versicherungsunternehmen, Weinheim 2008.

Romeike, F.; Finke, R.: Erfolgsfaktor Risiko-Management: Chance für Industrie und Handel – Methoden, Beispiele, Checklisten, Wiesbaden 2003.

Romeike, F.: Risiko-Management als Grundlage einer wertorientierten Unternehmenssteuerung, in: RATING aktuell, Juli/August 2002, Heft 2, S. 12–17.

Romeike, F.: Integration des Managements der operationellen Risiken in die Gesamtbanksteuerung, in: BIT (Banking and Information Technology), Band 5, Heft 3/2004, S. 41–54.

Romeike, F.: Lexikon Risiko-Management, Weinheim 2004.

Romeike, F.: Integriertes Risk Controlling und Risikomanagement im global operierenden Konzern, in: Schierenbeck, H.: Risk Controlling in der Praxis, Zürich 2006, S. 429ff.

Schierenbeck, H.: Risk Controlling in der Praxis, Zürich, 2006.