

# Risikoblindheit im Controlling und wie man sie überwindet

## Integration von Risikoinformationen in Controlling und Management



Prof. Dr. **Werner Gleißner** ist Professor für Betriebswirtschaftslehre (insbesondere Risikomanagement) an der TU Dresden und Vorstand der FutureValue Group AG (verantwortlich für Forschung und Entwicklung).



Prof. Dr. **Robert Rieg** ist Professor für Controlling und Interne Unternehmensrechnung sowie Prodekan für Forschung an der Fakultät Wirtschaftswissenschaften der Hochschule Aalen.

Eine zentrale Aufgabe des Controllings ist die Vorbereitung von Managemententscheidungen mit unsicheren Auswirkungen. Themen wie Unsicherheit, Risikoanalyse, Risikosimulation, Planungssicherheit oder risikoadäquate Bewertung finden in der Controlling-Praxis und -Lehre aber zu wenig Beachtung. Der Beitrag erläutert Ursachen für die verbreitete Risikoblindheit im Controlling und skizziert Handlungsempfehlungen.

**Werner Gleißner, Robert Rieg, Ute Vanini**

### 1. Notwendigkeit der Integration von Risiken in das Controlling

Das Ergreifen von Chancen bei gleichzeitiger Vermeidung übermäßiger Risiken ist die Voraussetzung für den künftigen wirtschaftlichen Erfolg von Unternehmen – insbesondere in einer zunehmend volatilen Unternehmensumwelt. Technologische Diskontinuitäten wie der Übergang zur Elektromobilität, der Brexit und die COVID-19-Krise sollen hier nur exemplarisch als Quellen einer zunehmenden Unsicherheit genannt werden. Eine rationale Unternehmensführung wird sich daher mit allen Chancen und Risiken externer Entwicklungen und interner Entscheidungen auseinandersetzen.

Die Notwendigkeit der Betrachtung von Risikoinformationen bei Entscheidungen der Unternehmensführung ergibt sich ebenfalls aus den Anforderungen von § 93 Abs. 1 AktG, die auch als Business Judgement Rule (BJR) bezeichnet werden. So kann eine schadensersatzpflichtige Pflichtverletzung von Vorstand und Aufsichtsrat dann nicht angenommen werden, wenn beide Organe aufgrund einer angemessenen Informationsgrundlage annehmen durften, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln (Safe Harbour). Die vom Gesetzgeber geforderten „angemessenen Informationen“ implizieren, dass

- die Auswirkung der unternehmerischen Entscheidungen auf den zukünftigen Risikoumfang (Ruinrisiko bzw. Insolvenzrisiko sowie Verlustrisiko) dargestellt und
- Ertrag und Risiko der Entscheidung systematisch gegeneinander abgewogen werden.

Auch die Rechtsprechung hat klargestellt, dass aufgrund der Unsicherheit unternehmerischer Entscheidungen die adäquate Berücksichtigung von Risiken in der Entscheidungsvorbereitung und den Entscheidungskalkülen erforderlich ist (vgl. *Graumann et al., 2009*, für eine Übersicht der Anforderungen der BJR vgl. *RMA, 2019*).

Managemententscheidungen werden durch das Controlling vorbereitet. Dabei versorgt der Controller das Management mit relevanten Informationen und geeigneten Modellen und Methoden zur Problemlösung, Bewertung und Entscheidung. Aufgrund der begrenzten Informationsverarbeitungskapazität des Managements muss sich der Controller auf entscheidungsrelevante Information konzentrieren. Dazu gehört bei unsicheren Managemententscheidungen gemäß der BJR die Bereitstellung von Risikoinformationen (vgl. *Vanini et al., 2019, S. 41 f.*).

Dieser Beitrag untersucht daher, welche Ansätze und Probleme es bei einer Integration von Risikoaspekten in das Controlling gibt. Abschnitt 2 zeigt mögliche Ansätze auf. Abschnitt 3 formuliert Thesen zur fehlenden Integration von Risikoaspekten in das Controlling. Abschnitt 4 leitet anschließend Handlungsempfehlungen ab.

### 2. Ansätze der Integration von Risiken in das Controlling

Es existieren folgende Ansatzpunkte für eine Integration von Risikoaspekten in das Controlling (vgl. *Vanini, 2016, S. 291 ff.* sowie *Gleißner, 2020*):

- **Festlegung und Integration von Risikozielen in das Zielsystem:** Da Ziele die Grundlage der Unternehmenssteuerung bilden, muss die Unternehmensstrategie um Risikoaspekte ergänzt und durch Risikoziele konkretisiert werden. Die Risikoziele müssen in die vorhandenen Steuerungsinstrumente wie z. B. Entscheidungsvorlagen sowie Leistungsbewertungs- und Anreizsysteme integriert werden. Risikoziele haben dabei den Charakter von strengen Nebenbedingungen, wenn Unternehmen die Möglichkeit einer Krise oder von „bestandsgefährdenden Entwicklungen“ nach § 91 AktG und § 1 StaRUG unterhalb einer bestimmten Wahrscheinlichkeit halten wollen.
- **Operationalisierung der Risikoziele durch geeignete Kennzahlen und Indikatoren:** Anschließend muss das Controlling die Risikoziele durch geeignete Kennzahlen operationalisieren. Zudem müssen Zielvorgaben für diese Kennzahlen abgeleitet, deren Ist-Werte überwacht und mögliche Zielabweichungen berichtet werden.
- **Erweiterung der Unternehmensplanung um stochastische Komponenten:** Die Integration identifizierter und quantifizierter Risiken in die operative Unternehmensplanung ermöglicht die Ermittlung von Bandbreiten der zukünftigen Entwicklung von Zielgrößen und damit eine integrative Betrachtung der Chancen und Risiken sowie – bei Einsatz eines Simulationsmodells – die Ermittlung eines Gesamtrisikostatus. Ausgangspunkt ist die integrierte Bilanz-, GuV- und Cashflow-Planung des Unternehmens. Da zudem jede unsichere Planannahme auf die Existenz von Chancen und Risiken verweist, lassen sich solche „planungsbezogenen“ Risiken unmittelbar in der operativen Planung und Budgetierung erfassen.
- **Abweichungsanalysen zur Risikoidentifikation und Risikoquantifizierung:** Ursachen eingetretener Planabweichungen sind realisierte Risiken. Durch eine Abweichungsanalyse können damit Risiken aufgedeckt und durch eine statistische Analyse vergangener Planabweichungen der quantitative Umfang von Risiken abgeschätzt werden.
- **Integration von Risikokennzahlen in das Performance Measurement sowie das Berichtswesen:** Informationen zu Risiken von Umweltentwicklungen und aus Managemententscheidungen müssen in das Performance Measurement sowie in das Berichtswesen integriert werden. Mögliche Themenbereiche sind hier die Erweiterung einer Balanced Scorecard (BSC) um Risikokennzahlen, die Ableitung von Kapitalkosten für einzelne Unternehmensbereiche aus einer Risikoanalyse (vgl. *Gleißner*, 2019) und die Berücksichtigung von Risikokennzahlen als Bemessungsgrundlage in Anreizsystemen (vgl. *Vanini*, 2018b).

Studien zeigen, dass Controlling- und Risikomanagementfunktionen in vielen Unternehmen nur in

Ansätzen integriert sind (für einen Überblick vgl. *Vanini*, 2016, S. 290 ff.). Während in kleineren Unternehmen das Risikomanagement aufgrund fehlender personeller Ressourcen eher dem Controlling zugeordnet ist, erfolgt in größeren Unternehmen häufig eine organisatorische Verselbständigung z. B. als Stabsabteilung des Finanzvorstands. Als Resultat der organisatorischen Trennung ist die Zusammenarbeit von Risikomanagement und Controlling speziell bei strategischen Fragen z. B. bei Unternehmenskäufen ausbaufähig (vgl. *Angermüller/Gleißner*, 2011). Eine Berücksichtigung von Risikoinformationen in der operativen Unternehmensplanung wird ebenfalls nur von einer Minderheit der Unternehmen durchgeführt (vgl. *Angermüller/Gleißner*, 2011; *Behringer/Gleißner*, 2018).

### 3. Thesen zur (fehlenden) Integration von Risikoaspekten im Controlling

In Abschnitt 2 wurde exemplarisch gezeigt, welche Ansätze es für die Verknüpfung von Risikoaspekten mit dem Controlling gibt. Nachfolgend werden zentrale Problemfelder der Integration in acht Thesen zusammengefasst.

#### 1. Die Eigentümer und das Management berücksichtigen bei Entscheidungen überwiegend Ertragsgrößen, aber nicht die durch die Entscheidung verursachten Risiken.

Die Eigentümer sowie die Kontrollorgane sind primär an einer positiven Wert- und Renditeentwicklung des Unternehmens interessiert. Daher haben viele DAX-Unternehmen wertorientierte Oberziele definiert. Zudem kommen vermehrt Sachziele wie die Kunden- oder Mitarbeiterzufriedenheit als weitere Unternehmensziele dazu (vgl. *Friedl/Pfeiffer*, 2014, S. 153 f.).

Durch die Gewährung von Anreizen bei Erreichung der Unternehmensziele soll eine Kongruenz von Eigentümer- und Managerzielen erreicht und die Motivation des Managements gesteigert werden. Dabei wird in der Literatur von risikofreudigen bis risikoneutralen Eigentümern und risikoscheuen Managern ausgegangen. Es wird unterstellt, dass die Manager zur Übernahme zusätzli-



Prof. Dr. **Ute Vanini** ist Professorin für Controlling an der Fachhochschule Kiel und Mitglied des Beirates der Risk Management Association (RMA) e. V.

**Der Controller hat zahlreiche Möglichkeiten, Risikoinformationen in die Unternehmenssteuerung zu integrieren.**

#### Zentrale Aussagen

- In einer unsicheren Unternehmensumwelt ist eine rendite- und risikoorientierte Bewertung von Entscheidungsalternativen durch das Controlling notwendig.
- Dies erfordert die Ableitung von Risikozielen, eine Ergänzung traditioneller Controlling-Instrumente um Risikoanalysen und Simulationen, die Integration von Risikoinformationen in Entscheidungsvorlagen und eine „risikoorientierte Ausbildung“ von Controllern und Managern.
- Ursachen einer unzureichenden Integration sind fehlende Risikoziele in der Leistungsbewertung und Anreizgewährung, eine fehlende Berücksichtigung von Risiken in der (wertorientierten) Erfolgsmessung sowie fehlende fachliche und methodische Kompetenzen der Controller und Entscheider.

## Methodische Probleme erschweren die Integration von Risikoinformationen in die Unternehmenssteuerung.

cher Risiken angereizt werden müssen. Andererseits ist auch das Moral-Hazard-Problem bekannt, demzufolge Manager aufgrund bestehender Boni-Regelungen ein Interesse daran haben, sehr hohe Risiken einzugehen, weil sie an realisierten Chancen voll, an Risiken aber nur begrenzt partizipieren (vgl. auch die Diskussion bei *Vanini*, 2018b, S. 50 ff.).

Zur Erfüllung des Kriteriums der Zielkongruenz müssen die Bemessungsgrundlagen (BMG) eines Anreizsystems aus den Unternehmenszielen abgeleitet werden. Studien zeigen, zumindest für die Top-Management-Ebene von Aktiengesellschaften, eine Dominanz übergeordneter finanzieller Kennzahlen wie z. B. des EBIT als BMG (vgl. *Friedl/Pfeiffer*, 2014, S. 153 ff.). Risiko- oder Risiko-Rendite-Kennzahlen werden bislang – zumindest auf Top-Management-Ebene – nicht als BMG verwendet. Daher ist zu vermuten, dass Manager Informationen zum Risiko bzw. Risiko-Rendite-Verhältnis ihrer Entscheidungen nicht besonders nachfragen werden. Dies ist problematisch, da die grundlegende Annahme risikoscheuer Manager empirisch nicht durchgängig belegt werden kann. Werden risikofreudige Manager durch kurzfristige Prämien zur Risikoübernahme angereizt, ist es notwendig, auch die Risiken dieser Entscheidungen in die Leistungsbewertung und Anreizgewährung einzubeziehen, um das Eingehen von existenzgefährdenden Risiken wie in der Finanz- und Wirtschaftskrise zu vermeiden (für eine intensive Diskussion vgl. *Vanini*, 2018b, S. 50 ff.).

### 2. Das strategische Controlling ignoriert weitgehend die Umweltunsicherheit bei der Ableitung und Bewertung von Strategien.

Insbesondere die langfristige Umweltentwicklung und damit die Ableitung von Unternehmensstrategien sind von großer Unsicherheit geprägt. Hier stehen häufig große Chancen beträchtlichen Risiken gegenüber. Es ist auch nicht möglich, einen sicheren Weg zum Erfolg, also die „richtige“ Strategie, vorherzubestimmen (vgl. *Rosenzweig*, 2007). Insgesamt werden in der Unternehmenspraxis kaum Risiken in der strategischen Planung berücksichtigt. Dabei ist es sinnvoll, auf die bekannten Verfahren und Instrumente der strategischen Analyse und Planung zurückzugreifen (vgl. *Baum et al.*, 2013). Allerdings sollten deren Ergebnisse so interpretiert werden, dass dadurch das Chancen-/Risikoverhältnis verbessert (odds ratio), nicht aber der Erfolg einer Strategie garantiert wird (vgl. *Parnell/Dent*, 2009).

### 3. Der Controller denkt in einfachen Zahlen und nicht in Bandbreiten und Wahrscheinlichkeiten.

In der Praxis verwenden viele Unternehmen trotz der zunehmenden Umweltunsicherheit immer noch einwertige Pläne, so wird z. B. nur ein Wert für den Umsatz des Folgejahres geplant (vgl. *Beh-*

*ringer/Gleißner*, 2018). Außerdem gehen Controller häufig davon aus, dass der Planwert auch der wahrscheinlichste Wert oder der Erwartungswert ist, obwohl dieser oft der Verhaltenssteuerung dient, ein eher ambitioniertes Ziel darstellt und damit über dem Erwartungswert liegt.

Zudem werden Planwerte häufig aus Prognosen hergeleitet. Da diese auf einer Fortschreibung von Vergangenheitswerten basieren, reflektieren die daraus abgeleiteten Pläne lediglich Entwicklungen der Vergangenheit. Das Problem der einwertigen Planung ist somit insbesondere für Unternehmen in dynamischen Umwelten, die zudem durch Diskontinuitäten geprägt sind, relevant (vgl. *Rieg*, 2018, S. 22).

Alternativ lassen sich Planwerte als Verteilungen auffassen, deren Realisationen innerhalb bestimmter Bandbreiten erfolgen und die sowohl positive als auch negative Abweichungen vom Ziel- oder Erwartungswert umfassen.

### 4. Die Simulationsverfahren zur Beurteilung von Planungssicherheit und Gesamtrisikoumfang sind im Controlling kaum verbreitet.

Die Ermittlung des Gesamtrisikoumfangs ist für Eigentümer und Manager wichtig, um durch die Gegenüberstellung mit dem Risikodeckungspotenzial die Risikotragfähigkeit des Unternehmens zu beurteilen. Zudem ist die Kenntnis des Gesamtrisikoumfangs notwendig, um den erforderlichen Eigenkapital- und Liquiditätsbedarf und damit die Finanzierungsstruktur bei einem geplanten Zielrating zu ermitteln (vgl. *Gleißner*, 2017, S. 254 ff.). Es genügt dabei nicht, nur auf einzelne Risiken wie bspw. den Zahlungsausfall eines Kunden zu achten. Auch ist die Addition einzelner Risiken für die Ermittlung des Gesamtrisikoumfangs nicht sinnvoll. Eine Aggregation von Risiken ist mit Bezug auf die Unternehmensplanung nur durch eine Monte-Carlo-Simulation (MCS) möglich (vgl. *Gleißner*, 2017, S. 251 ff.). Studien zeigen allerdings, dass weder eine systematische Risikoaggregation (vgl. *Ulrich et al.*, 2018) noch die Verwendung der MCS (vgl. *Grisar/Meyer*, 2015) in der Unternehmenspraxis verbreitet sind. Dies ist bedenklich, da eine Risikoaggregation zwingend erforderlich ist, um „bestandsgefährdende Entwicklungen“ aus der Kombination von Einzelrisiken früh zu erkennen (vgl. *Gleißner*, 2018). Möglicherweise fehlt es an Wissen, Erfahrungen und Werkzeugen aber auch am Willen, diese Methoden systematisch in der Unternehmensplanung einzusetzen (vgl. *Grisar/Meyer*, 2015, S. 262 f.).

### 5. Dem Controlling mangelt es an Verfahren, um Handlungsoptionen rendite- und risikoorientiert zu vergleichen.

Bei unsicheren unternehmerischen Entscheidungen ist es erforderlich, deren Implikationen für (1) den erwarteten Cashflow bzw. Ertrag und (2) den

Risikoumfang gegeneinander abzuwägen. Dies erfordert Methoden für eine risikogerechte Bewertung von Handlungsoptionen. So sollte z. B. die Auswirkung einer Entscheidung auf den Unternehmenswert (als Performancemaß) einschließlich der Veränderung des Risikoumfangs und deren Auswirkungen auf den Kapitalkostensatz berechnet werden (vgl. *Gleißner*, 2019). Wenn das Controlling als zentrale Instanz für die Vorbereitung unternehmerischer Entscheidungen aufgefasst wird, ist es dessen Aufgabe, diese Bewertung und Abwägung von erwartetem Ertrag und Risiko vorzunehmen bzw. die von anderen Stellen ermittelten Informationen kritisch zu hinterfragen.

Selbst wenn die Auswirkungen von Entscheidungen auf Ertrag und Gesamtrisikoumfang bekannt sind, können die Ertrag-Risiko-Profile von Handlungsoptionen oft nicht verglichen werden, weil die dazu erforderlichen Verfahren für eine „risikogerechte Bewertung“ nicht implementiert sowie risikoadjustierte Performancemaße nicht definiert sind.

### **6. Es ist nicht deutlich genug, dass Entscheidungsvorlagen für „unternehmerische Entscheidungen“ im Sinne des § 93 AktG zu erstellen sind.**

Aufgrund der obigen Erläuterungen wird offensichtlich, dass das Controlling nicht durchgängig in der Lage ist, unternehmerische Entscheidungen entsprechend den Anforderungen der BJR vorzubereiten.

Eine fehlende Risikoanalyse ist im Hinblick auf die Qualität und damit den erwarteten Erfolg unternehmerischer Entscheidungen problematisch. Aber auch aus juristischer Perspektive ist eine nicht adäquate Vorbereitung einer unternehmerischen Entscheidung als Verletzung der Sorgfaltspflicht von Vorstand bzw. Geschäftsführung aufzufassen. Entsprechend ist es im Interesse von Vorstand bzw. Geschäftsführung, die entscheidungsvorbereitenden Instanzen wie das Controlling zu befähigen, den mit einer Entscheidung verbundenen Risikoumfang adäquat im Entscheidungskalkül z. B. durch die Weiterleitung der notwendigen Basisinformationen durch die Risikobeauftragten (Risk Owner), die Einbeziehung der Erkenntnisse aus Risikoanalyse, Risikosimulation und die Nutzung risikoadäquater Bewertungsverfahren zu berücksichtigen.

### **7. In der Kapitalkostenermittlung eines „wertorientierten“ Controllings werden Risiken (inkl. Insolvenz) oft nicht adäquat berücksichtigt.**

Neben dem konsequenten Zukunftsbezug und der Ausrichtung auf die Interessen der Eigentümer ist es ein zentrales Charakteristikum einer wertorientierten Unternehmensführung, dass die mit jeder Entscheidung verbundenen Risiken im Bewertungskalkül berücksichtigt werden (vgl. *Gleißner*, 2017, S. 341 ff.). Allerdings sind wertorientierte

Unternehmensführungskonzepte z. B. der Economic Value Added (EVA®)<sup>1</sup> häufig nur „kapitalmarktorientiert“ und nicht „wertorientiert“, da die Kapitalkostensätze oft aus historischen Aktienrenditeschwankungen über den Betafaktor des Capital-Asset-Pricing-Modells (CAPM) abgeleitet und als Mindestanforderung an die erwartete Rendite eines Unternehmens verstanden werden (vgl. *Laux et al.*, 2009). Für auf die Zukunft ausgerichtete unternehmerische Entscheidungen sind jedoch historische Informationen über den Risikoumfang nicht sinnvoll (vgl. *Dempsey*, 2013). Wenn z. B. Bayer Monsanto übernimmt, ist der Risikoumfang nach der Entscheidung relevant, was die Erfassung z. B. der Risiken aus dem „Target“, aus der Akquisitionsfinanzierung sowie aus unsicheren Synergie- und Integrationskosten erfordert.

Die Betrachtung von Aktienrenditeschwankungen für die Ableitung von Kapitalkosten verdeutlicht zudem das Problem, dass das Ertragsrisiko gar nicht im Bewertungskalkül berücksichtigt wird. Änderungen der Ertragsrisiken infolge von Managemententscheidungen fließen nicht in den Kapitalkostensatz und den modellbasiert berechneten Unternehmenswert als Entscheidungskriterium ein. Eine risikogerechte Bewertung erfordert dagegen Bewertungsverfahren, die ausgehend von den Ergebnissen aus Risikoanalyse und Risikoaggregation auf die Implikationen für Kapitalkosten und Unternehmenswert schließen (vgl. u. a. *Dorfleitner/Gleißner*, 2018).

Ergänzend ist festzustellen, dass speziell bei der Anwendung von Discounted-Cashflow-Verfahren (DCF) von einer sicheren ewigen Existenz des Unternehmens ausgegangen und die durch das Rating ausdrückbare Insolvenzwahrscheinlichkeit im Bewertungskalkül vernachlässigt wird (vgl. *Gleißner*, 2019). Mögliche Veränderungen der Insolvenzwahrscheinlichkeit durch eine unternehmerische Entscheidung wie z. B. einer fremdfinanzierten Unternehmensakquisition werden dann nicht adäquat berücksichtigt. Dies ist besonders problematisch, weil schon kleine Änderungen der Insolvenzwahrscheinlichkeit erhebliche Auswirkungen auf den Unternehmenswert haben. So wirkt die Insolvenzwahrscheinlichkeit in der Fortführungsphase quasi wie eine „negative Wachstumsrate“ und beeinflusst entsprechend die zeitliche Entwicklung der erwarteten Erträge und Cashflows.

### **8. Die Controlling-Lehre betrachtet das Thema Risikomanagement und -controlling primär aus einer Compliance-Perspektive.**

Voraussetzung für eine Integration von Risikoanalysen in das Controlling und somit für eine erfolgs- und risikoorientierte Unternehmenssteuerung ist ein entsprechender Kompetenzaufbau bei angehenden Controllern. Allerdings kommt *Vanini* (2018a)

<sup>1</sup> EVA® ist eine eingetragene Marke von Stern, Stewart & Co.

**Fehlendes Risikobewusstsein erschwert die Integration von Risikoinformationen in das Controlling.**

zu dem Ergebnis, dass gängige Controlling-Lehrbücher das Themengebiet Risikomanagement und -controlling zwar aufgreifen. Dies erfolgt allerdings häufig aus einer Compliance- oder Governance-Perspektive, d. h. der Fokus liegt auf rechtlichen und organisatorischen Aspekten des Risikomanagements und weniger auf den Methoden für Risikoanalyse und Risikoaggregation, die unmittelbar für die Unternehmensplanung relevant sind. Eine direkte Integration von Ansätzen der Risikoidentifikation und -bewertung in die Ausführungen zu den einzelnen Controlling-Instrumenten z. B. im Rahmen der Investitionsbewertung oder eine Diskussion der Nutzung von Controllingmethoden wie Sensitivitäts-, Szenario- und Simulationsmethoden zur Risikoidentifikation und -quantifizierung erfolgen i. d. R. nicht. So geben auch nur gut die Hälfte der befragten Controller in einer entsprechenden Studie an, ihr Wissen über die MCS während ihrer Hochschulausbildung erworben zu haben (vgl. *Grisar/Meyer*, 2015, S. 260).

#### 4. Handlungsempfehlungen

Die vorherigen Thesen zeigen, dass unterschiedliche Hemmnisse bei der Integration von Risikoaspekten im Controlling bestehen. Um diese Hemmnisse abzubauen, werden die folgenden Handlungsempfehlungen abgeleitet.

##### 1. Sensibilisierung für die Bedeutung von Risiken in der Unternehmenssteuerung.

Allzu häufig wird im Umgang mit Risiken deren Vermeidung und nicht eine Balance von Chancen und Risiken angestrebt (vgl. *Ulrich et al.*, 2018). Die Autoren sehen hier drei Ansätze für eine realistischere Einschätzung: Zunächst sollte in Ausbildung und Praxis deutlich gemacht werden, dass für unternehmerische Chancen immer auch Risiken einzugehen sind. Zweitens lässt sich eine adäquate Einschätzung von Risiken erlernen. Entsprechende Instrumente stehen zur Verfügung (zur Literatur und Beschreibung bspw. *Hubbard*, 2014, S. 93 ff.). Zudem muss auf die ausgeprägten psychologisch bedingten Fehler von Menschen beim intuitiven Umgang mit Risiken hingewiesen werden, da genau diese Schwächen des Menschen den Grund dafür darstellen, dass adäquate betriebswirtschaftliche Methoden zur Erfassung von Risiken in der Entscheidungsvorbereitung benötigt werden (vgl. auch *Gigerenzer*, 2013). Insbesondere sollten auch Unternehmenseigentümer sowie Kontrollorgane für die Relevanz von Risiken für eine angemessene Unternehmenssteuerung sensibilisiert und entsprechend Risikoziele in die Leistungsbewertung des Managements integriert werden.

##### 2. Verwendung geeigneter risikoadjustierter Performancemaße sowie risikogerechter Bewertungsverfahren.

Risikoadjustierte Performancemaße setzen den Erfolg einer Entscheidung in Relation zum eingegangenen Risiko. Beispiele sind neben dem Unternehmenswert der Return on Risk-adjusted Capital (RORAC), Risk-adjusted Return on Capital (RAROC) sowie Risk-adjusted Return on Risk-adjusted Capital (RARORAC).

Der RORAC setzt den erwarteten Gewinn ins Verhältnis zur dadurch induzierten Risikoposition, also das Risikokapital. Sollen Risiken statt im Zähler im Nenner berücksichtigt werden, wird vom erwarteten Ergebnis ein Risikoabschlag abgezogen. Das Resultat ist der RAROC. Der Risikoabschlag lässt sich über eine MCS ermitteln. Schließlich kann das Risiko sowohl im Zähler als auch im Nenner berücksichtigt werden (RARORAC). Diese Kennzahl kann aus dem RORAC als Differenz zwischen tatsächlichem oder geplantem RORAC und dem Ziel-RORAC abgeleitet werden.

##### 3. Adäquate Berücksichtigung von Risikoaspekten und -themen in der Controllinglehre.

Die Betriebswirtschaftslehre im Allgemeinen und das Controlling im Speziellen sehen sich als Disziplinen, die Instrumente zur Unterstützung unternehmerischer Entscheidungen bereitstellen. Gerade das Controlling wird als Instanz für die betriebswirtschaftliche Rationalitätssicherung gesehen. Allerdings beschäftigen sich Lehrbücher und teilweise auch Studienprogramme zu wenig mit der Integration von Risiken in das Controlling. Eine Überarbeitung von Lehrbüchern und Studieninhalten ist hier geboten.

So könnten Controlling-Lehrbücher um risikobezogene Themen bei der Darstellung der einzelnen Controlling-Instrumente erweitert werden:

- Im strategischen Controlling könnten die Auswirkungen einzelner strategischer Optionen auf die Risikotragfähigkeit sowie das Rating des Unternehmens diskutiert werden.
- Die operative Unternehmensplanung und -budgetierung könnte in Richtung einer stochastischen Planung erweitert und um die MCS ergänzt werden.
- Im Investitionscontrolling könnten Risikoaspekte in die dynamischen Bewertungsmethoden integriert werden.
- Zudem könnten risikoadjustierte Performancekennzahlen sowie die Integration von Risikoaspekten in die Leistungsmessung und Anreizgewährung diskutiert werden.

Es geht dabei nicht darum, dass in der Betriebswirtschaftslehre und im Controlling Risikomanagementwissen im umfassenden Sinn vermittelt wird (z. B. die gesetzlichen Grundlagen oder die Organisation von Risikomanagementsystemen). Es geht darum zu vermitteln, dass in der Planung und Vor-

**Weiterentwicklungen der Risikokultur sowie der Controllerausbildung sind wichtig.**

bereitung von Entscheidungen Chancen und Risiken der verschiedenen Alternativen transparent erfasst, bewertet und abgewogen werden müssen (vgl. z. B. Rieg, 2015 mit einer Erweiterung der Break-Even-Analyse um Risikoaspekte).

**4. Vermittlung von grundlegenden Fach- und Methodenkompetenzen für die Risikobewertung.**

Kompetenzen eines Unternehmens sind dabei heute nicht nur das Resultat der Kompetenzen von Mitarbeitern, sondern auch Tool- und Software-basiert, so dass speziell die Verfügbarkeit geeigneter Risikomanagement-Software, z. B. zur Risikosimulation, erforderlich ist (und zukünftig auch die Nutzung von Künstlicher Intelligenz (KI)).

Risiken sind stochastische Konzepte. Ihre adäquate Beschreibung erfordert Kenntnisse über Wahrscheinlichkeitsverteilungen und stochastische Prozesse. Für die Quantifizierung eines Risikos ist die Anwendung statistischer Methoden z. B. zur Schätzung von Parametern wie der Eintrittswahrscheinlichkeit erforderlich. Für eine Risikoaggregation benötigen Controller die MCS. Zudem müssen die Ergebnisse durch geeignete Risikomaße wie z. B. At-Risk-Maße und Variationskoeffizienten abgebildet werden. Ein sachgerechter Umgang mit Chancen und Gefahren (Risiken) erfordert zudem adäquate Kenntnisse der mathematischen Beschreibungssprache und von Konzepten und Verfahren. Eine intensivere Wissensvermittlung im Bereich der „Mathematik der Unsicherheit“ (vgl. hierzu auch Gigerenzer, 2013) in den ökonomischen und ingenieurwissenschaftlichen Studiengängen und insbesondere in den Controlling-Schwerpunkten ist daher zu empfehlen. Darüber hinaus sollten insbesondere angehende Controller auch methodische Kompetenzen bei der Modellierung und Simulation konkreter Risiken sowie kommunikative Kompetenzen bei der Interpretation der Ergebnisse stochastischer Verfahren und deren Diskussion mit dem Management erwerben.

**5. Konsequente Prüfung und verstärkte Anreize zur Verbesserung des Risikomanagements in der Unternehmenspraxis.**

Die Vermittlung von risikospezifischem Wissen und den für die praktische Anwendung erforderlichen Methodenkompetenzen schafft die fachlichen Voraussetzungen dafür, dass Risikomanagement einen größeren Stellenwert erhalten kann. Zusätzlich erforderlich ist ein Anreiz für die Unternehmen, ihre Fähigkeiten im Bereich Risikomanagement weiterzuentwickeln und speziell Risikomanagement und Controlling in einem entscheidungsorientierten Ansatz zu integrieren (vgl. Gleißner, 2020). Ein Schritt dazu ist die Einführung des neuen DIIR Revisionsstandard Nr. 2, der die zentralen gesetzlichen Anforderungen an ein entscheidungsorientiertes Risikomanagement und die im Risikomanagement zu nutzenden Methoden the-

**Implikationen für die Praxis**

- Unsicherheit und Risiko sind Aspekte aller betrieblichen Entscheidungen und daher auch entsprechend zu berücksichtigen, speziell bei unternehmerischen Entscheidungen.
- Die nötigen Instrumente werden in der Controllingpraxis kaum eingesetzt. Ursachen sind eine fehlende Nachfrage von Risikoinformationen durch das Management, Wissens- und Könnensdefizite der Controller sowie eine fehlende IT-technische Integration.
- Daher sollte für die Relevanz von Risikoinformationen sensibilisiert, Wissens- und Könnensdefizite der Controller reduziert und die Informationen IT-technisch stärker integriert werden,
- Die Controlling-Lehre sollte stärker Methoden zur Bewertung und Aggregation von Risiken vermitteln, wie z. B. die Monte-Carlo-Simulation.

matisiert. Eine konsequente Prüfung der wesentlichen Anforderungen an das Risikomanagement auch durch die Wirtschaftsprüfer ist zu empfehlen (z. B. in der aktuellen Neufassung des IDW PS 340 n. F. von 2020).

**5. Fazit**

Insgesamt werden Risiken in der Controlling-Praxis und Controlling-Lehre unterrepräsentiert. Dabei ist das Problem nicht nur eines des Wissens, sondern eines der Umsetzung. Der Beitrag zeigt verschiedene Ansatzpunkte auf, um diese Umsetzungslücke zu schließen. So soll erreicht werden, dass bei einer mit Risiken verbundenen unternehmerischen Tätigkeit diese angemessene Berücksichtigung in Entscheidungen der Unternehmensführung finden.

**Literatur**

- Angermüller, N. O./Gleißner, W., Verbindung von Controlling und Risikomanagement: Eine empirische Studie der Gegebenheiten bei HDAX Unternehmen, in: *Controlling*, 23. Jg. (2011), H. 6, S. 308–316.
- Baum, H.-G./Coenenberg, A. G./Günther, T., *Strategisches Controlling*, 5. Aufl., Stuttgart 2013.
- Behringer, S./Gleißner, W., Die Unternehmensplanung als Grundlage für die Unternehmensbewertung – eine empirische Studie, in: *WPg*, 71. Jg. (2018), H. 5, S. 312–319.
- Dempsey, M., The Capital Asset Pricing Model (CAPM): The History of a Failed Revolutionary Idea in Finance?, in: *ABACUS*, 49. Jg. (2013), Special Issue: The Capital Asset Pricing Model, S. 7–23.
- Dorfleitner, G./Gleißner, W., Valuing streams of risky cashflows with risk-value models, in: *Journal of Risk*, 10. Jg. (2018), H. 3, S. 1–27.
- Friedl, G./Pfeiffer, I., Ausgestaltung und Anreizwirkungen der Vorstandsvergütung in Deutschland, in: *Controlling*, 26. Jg. (2014), H. 3, S. 148–154.
- Gigerenzer, G., *Risiko – Wie man die richtigen Entscheidungen trifft*, 2. Aufl., München 2013.

**Die interne Revision und die Wirtschaftsprüfer als Unterstützer einer Integration von Risikoinformationen in das Controlling.**

- *Gleißner, W.*, Grundlagen des Risikomanagements, 3. Aufl., München 2017.
- *Gleißner, W.*, Risikomanagement 20 Jahre nach KonTraG: Auf dem Weg zum entscheidungsorientierten Risikomanagement, in: *Der Betrieb*, 71. Jg. (2018), H. 46, S. 2769–2774.
- *Gleißner, W.*, Cost of capital and probability of default in value-based risk management, in: *Management Research Review*, 42. Jg. (2019), H. 11, S. 1243–1258.
- *Gleißner, W.*, Integratives Risikomanagement. Schnittstellen zu Controlling, Compliance und Interner Revision, in: *Controlling*, 32. Jg. (2020), H. 4, S. 23–29.
- *Graumann, M./Linderhaus, H./Grundeis, J.*, Wann ist die Risikobereitschaft bei unternehmerischen Entscheidungen „in unzulässiger Weise überspannt“?, in: *BFuP*, 61. Jg. (2009), H. 5, S. 492–505.
- *Grisar, C./Meyer, M.*, Use of Monte Carlo simulation: an empirical study of German, Austrian and Swiss controlling departments, in: *Journal of Management Control*, 26. Jg. (2015), H. 2–3, S. 249–273.
- *Hubbard, D.*, How to measure anything. Finding the value of „intangibles“ in business, 3. Aufl., New York 2014.
- *Laux, H./Gillenkirch, R. M./Schabel, M. M.*, Incentive Compensation, Valuation, and Capital Market Access, in: *Schmalenbach Business Review*, 61. Jg. (2009), H. 4, S. 335–360.
- *Parnell, J. A./Dent, E. B.*, The role of luck in the strategy-performance relationship, in: *Management Decision*, 47. Jg. (2009), H. 6, S. 1000–1021.
- *Rieg, R.*, Break-Even-Analyse im Mehrproduktfall unter Unsicherheit und Risiko, in: *Controller Magazin*, 40. Jg. (2015), H. 4, S. 76–82.
- *Rieg, R.*, Eine Prognose ist (noch) kein Plan, in: *Controlling*, 30. Jg. (2018), H. 6, S. 22–28.
- *Risk Management Association e. V. (RMA)* (Hrsg.): Managemententscheidungen unter Risiko, erarbeitet von *W. Gleißner, R. Kimpel, M. Kühne, F. Lienhard, A.-G. Nickert, C. Nickert*, Berlin 2019.
- *Rosenzweig, P.*, The Halo Effect and the Eight Other Business Delusions that Deceive Managers, New York et al. 2007.
- *Ulrich, P./Scheuermann, I./Spitzenpfeil, T.*, Status Quo von Risikomanagement und Risikocontrolling. Empirische Erkenntnisse und Implikationen für die Controllerpraxis, in: *Controller Magazin*, 43. Jg. (2018), H. 6, S. 62–68.
- *Vanini, U.*, Risikocontrolling in der Unternehmenspraxis, in: *Becker, W./Ulrich, P.* (Hrsg.), *Praxishandbuch Controlling*, Wiesbaden 2016, S. 285–302.
- *Vanini, U.*, Integration von Risiken in ein wertschöpfendes Controlling sowie in die Controlling-Lehre, in: *Ulrich, P./Baltzer, B.* (Hrsg.), *Wertschöpfung in der Betriebswirtschaftslehre*, Wiesbaden 2018a, S. 229–246.
- *Vanini, U.*, Manager an ihren Risiken beteiligen, in: *Controlling & Management Review*, 62. Jg. (2018b), H. 4, S. 50–55.
- *Vanini, U./Krolak, T./Langguth, H.*, *Controlling: Grundlage einer entscheidungsorientierten Unternehmensführung*, 2. Aufl., München 2019.

---

#### Stichwörter

# Controlling-Ausbildung # Managemententscheidungen # Risikoaggregation # Risikomanagement # risikoorientiertes Controlling

---

#### Keywords

# controlling training # management decisions # risk aggregation # risk management # risk-oriented controlling

---

#### Summary

Risk management is a prerequisite for successful management. However, in practice and education it is often not sufficiently taught and applied. We encourage practitioners and universities to incorporate well-known and proven risk management instruments into their curricula and corporate practice.