

Veröffentlicht in

REthinking Finance

Heft 1/2021

Gleißner, W. (2021):

„Strategisches Management unter Unsicherheit:
Das robuste Unternehmen“,

S. 33 – 41

Mit freundlicher Genehmigung der
Fachmedien Otto Schmidt KG, Köln, Düsseldorf

www.fachmedien.de



Strategisches Management unter Unsicherheit: Das robuste Unternehmen

Die Zukunft ist unsicher. Das strategische Management muss diese Unsicherheit bei der Strategieentwicklung und bei Entscheidungen über die „richtige“ Strategievariante berücksichtigen. Das Leitbild eines „robusten Unternehmens“ bietet hier konkrete Ansatzpunkte für die Verbesserung von Resilienz, finanzieller Nachhaltigkeit und Robustheit der Strategie.

Text — Prof. Dr. Werner Gleißner

Strategisches Management bei unsicherer Zukunft

Eigentümer wünschen sich einen nachhaltig steigenden Erfolg ihres Unternehmens. Die mit jeder unternehmerischen Tätigkeit verbundenen Risiken können jedoch zu Krisen führen, die den Erfolg beeinträchtigen oder schlimmstenfalls eine Insolvenz zur Folge haben. Viele Menschen beschäftigen sich aber nicht gerne mit Unsicherheit und Risiko, weshalb man teilweise sogar von einer „Risikoblindheit“ in der (strategischen) Unternehmensführung sprechen kann.¹ Statt Risikoblind-

heit benötigt man ein strategisches Management der Unsicherheit, unter Verantwortung von Vorstand bzw. Geschäftsführung. Es geht hier um ein Kernthema der Unternehmensführung. Notwendig sind eine strategische Risikoanalyse und darauf aufbauend eine Weiterentwicklung der Unternehmensstrategie unter Berücksichtigung der bestehenden Chancen und Gefahren (Risiken), insbesondere auch der volkswirtschaftlichen Extremrisiken. Eine grundsätzliche Verbesserung der Stabilität eines Unternehmens und damit eine Reduzierung des Insolvenzrisikos können nur gelingen, wenn die Strategie entsprechend angepasst wird. Ziel sollte eine systematische Erhöhung von Resilienz und Robustheit des Geschäftsmodells wie auch der Strategie sein.



Prof. Dr. Werner Gleißner
Vorstand der Future-Value Group AG und Honorarprofessor an der TU Dresden (BWL, insb. Risikomanagement)

¹ Vgl. Schwenker/Dauner-Lieb, Gute Strategie – Der Ungewissheit offensiv begegnen, 2017.

Dabei geht es nicht um eine Vermeidung sämtlicher Risiken, sondern um eine Optimierung des Ertrag-Risiko-Profiles unter Berücksichtigung vorgegebener Sicherheitsziele als Nebenbedingungen für den akzeptablen Risikoumfang. Eine hohe Überlebenssicherheit und damit ein stabiles Rating resultieren primär aus einer „robusten“ Unternehmensstrategie in Verbindung mit einem ausreichend hohen Risikodeckungspotenzial (Liquiditäts- und Eigenkapitalausstattung). In diesem Beitrag wird die Idee eines „robusten Unternehmens“ vorgestellt und mit dem „Robustheits-Indikator“ wird ein Messinstrument angeboten, mit dem das eigene Unternehmen im Hinblick auf die nachhaltige Bestandssicherheit beurteilt werden kann. Die Konzeption des robusten Unternehmens² wird eingeordnet in die modernen Ideen eines „strategischen Risikomanagements“. Robuste Unternehmen besitzen eine robuste Strategie, die die finanzielle Nachhaltigkeit – und damit Bonität und Überlebenssicherheit – auch zukünftig absichert. Darüber hinaus haben sie adäquate Fähigkeiten im Umgang mit Chancen und Gefahren (Risiken), um zu verhindern, dass durch übersehene Risiken die Geschäftsstrategie gefährdet wird oder dass es durch Fehlentscheidungen bei „unternehmerischen Entscheidungen“, deren Risiken falsch eingeschätzt wurden, zu einer Krise oder gar zu einer Insolvenz kommt.

Finanzielle Nachhaltigkeit

Robuste Unternehmen weisen eine hohe finanzielle Nachhaltigkeit auf.³ Finanzielle Nachhaltigkeit bedeutet, dass durch ein adäquates Risikodeckungspotenzial die mit jeder unternehmerischen Tätigkeit verbundenen Risiken abgedeckt werden können. Das Unternehmen weist deshalb, auch in möglichen Stressszenarien, ein gutes und stabiles Rating und damit eine niedrige Insolvenzwahrscheinlichkeit auf. Es hat darüber hinaus ein überdurchschnittliches Ertrag-Risiko-Profil, so dass es für die Eigentümer auch ein attraktives Investment darstellt.

Finanzielle Nachhaltigkeit ist ein Teil der Governance-Komponente im ESG-Modell (Economic, Social, Governance). Hohe finanzielle Nachhaltigkeit ist gegeben, wenn

1. ein Unternehmen langfristig (zumindest) real nicht schrumpft (und mittelfristig die Eigenkapitalrendite größer als die Wachstumsrate ist),

2. die risikoabhängige Insolvenzwahrscheinlichkeit (p) niedrig ist (z.B. $< 1\%$),
3. das Ertragsrisiko, z.B. ausgedrückt durch den Variationskoeffizient V der Gewinne, für die Eigentümer „akzeptabel“ ist (z.B. $V < 40\%$) und
4. die Kapitalrendite des Unternehmens höher ist als die risikoabhängigen Kapitalkosten.⁴

Hohe finanzielle Nachhaltigkeit bedeutet also, dass das Unternehmen ein niedriges Insolvenzrisiko aufweist und insgesamt eine günstige Risikoposition besitzt. Die Sicherstellung einer hohen finanziellen Nachhaltigkeit kann als Nebenbedingung von Eigentümern gesehen werden, die ihre unternehmerischen Risiken begrenzen möchten („Safety-First-Konzept“). Empirisch lässt sich zeigen, dass Unternehmen mit hoher finanzieller Nachhaltigkeit auch an den Aktienbörsen hohe risikoadjustierte Überrenditen generieren.

Ein robustes Unternehmen ist jedoch mehr als ein finanziell nachhaltiges Unternehmen. Die durch Finanzkennzahlen gemessene finanzielle Nachhaltigkeit ist primär das Abbild der finanziellen Auswirkungen der Unternehmensstrategie. Zur dauerhaften Absicherung der finanziellen Lage weisen robuste Unternehmen daher eine robuste Unternehmensstrategie auf.⁵

Mit robusten Strategien zu robusten Unternehmen

Auf Dauer kann nur die richtige, konsequent umgesetzte Strategie den Erfolg sichern bzw. den Unternehmenswert erhöhen. Im Rahmen der Unternehmensstrategie werden diejenigen Grundaussagen zur langfristigen Ausrichtung und Erfolgssicherung des Unternehmens fixiert, die als Leitlinie für die zukünftige Entwicklung des Unternehmens dienen.⁶

Dafür wird zunächst im Rahmen der Portfoliostrategie entschieden, in welchen strategischen Geschäftseinheiten (SGE) ein Unternehmen grundsätzlich erfolversprechend tätig werden kann. Beurteilt wird dies anhand der Marktattraktivität sowie anhand des für das eigene Unternehmen erreichbaren Erfolgspotenzials (Wettbewerbsvorteil) relativ zu den Wettbewerbern. Für die strategischen Geschäftsfelder, in denen ein Unternehmen tätig ist oder tätig werden will, wird anschließend eine Geschäftsstrategie erarbeitet. Sie trifft Aussagen zu den Kernkompetenzen, zu den Wettbewerbsvorteilen in den einzelnen Geschäftsfeldern innerhalb der SGE sowie zur Gestaltung der Wertschöp-

² Vgl. Gleißner, Wertorientierte Unternehmensführung, Strategie und Risiko, 2019.

³ Vgl. zum Begriff Günther/Günther, in: Hoffjan/Knauer/Wöhrmann, (Hrsg.): Controlling – Konzeptionen, Instrumente, Anwendungen, 2017, S. 79–90 und zum Messkonzept Günther/Gleißner/Walkshäusl, NachhaltigkeitsManagementForum 2020, S. 83–90, <http://hbfm.link/9598> (Abruf: 28.01.2021).

⁴ Vgl. zur Berechnung Gleißner, Management Research Review 2019, S. 1243–1258.

⁵ Vgl. Behringer, KSI 4/2020, S. 155–158.

⁶ Vgl. Gleißner, Grundlagen des Risikomanagements, 3. Aufl. 2017.

Tabelle 1: Beschreibung einer Geschäftsfeldstrategie (Geschäftsmodell)

<p>Kernkompetenzen</p> <ul style="list-style-type: none"> - Welche Kompetenzen und Ressourcen haben wir? - Welche Kompetenzen und Ressourcen benötigen wir? - Was macht unsere Kernkompetenz skalierbar? - Was sichert unsere Kernkompetenz ab? 	<p>Strategische Stoßrichtung</p> <ul style="list-style-type: none"> - Welche primäre Zielen haben wir? - Welche Nebenbedingungen (z.B. bezgl. Rating und Eigenfinanzierung) sollten beachtet werden? - Welche Werttreiber – Wachstum, Rendite, Risiko – sollten wie geändert werden? - Was sind unsere Wachstumstreiber? - Was sind unsere Renditetreiber? - Was sind unsere Risikotreiber?
<p>Geschäftsfelder (GF) und Wettbewerbsvorteile</p> <ul style="list-style-type: none"> - Welche GF (Produkt-Zielgruppe-Region) bestehen, die (a) attraktiv sind und (b) zu unserer Kernkompetenz passen? - Welche Bedürfnisse und Kaufkriterien haben die Kunden in den GF? - Welchen Nutzen/Problemlösung bieten wir (Value Proposition)? - Bezüglich welcher Kaufkriterien besitzen wir belegbare Wettbewerbsvorteile? - Wofür soll der Kunde wie bezahlen (Erlösmodell)? 	<p>Wertschöpfungskette</p> <ul style="list-style-type: none"> - Welche Wertschöpfungsaktivitäten werden im Unternehmen abgedeckt? - Welche Investments sowie variable und fixe Kosten entstehen dadurch? - Wie erreichen wir die Kunden der Zielgruppe? - Welche Schlüssellieferanten (und Partner) decken die anderen Wertschöpfungsaktivitäten ab?

fungskette (vgl. Tabelle 1). Außerdem gibt sie die strategische Stoßrichtung an.

Ziel ist es, eine strategische Positionierung derart zu wählen, dass damit einem breiten Feld möglicher Risiken begegnet werden kann. Gut verteidigbare Kernkompetenzen und ein hohes Risikodeckungspotenzial (Eigenkapital und Liquiditätsreserve) sind beispielsweise „passive“ Elemente einer Risikobewältigung, die gegen viele, nicht mal notwendigerweise im Einzelnen vorab bekannte Risiken wirksam sind.

Angestrebt wird ein robustes Unternehmen, das so flexibel und beweglich ist, dass es sich auch an unvorhergesehene Entwicklungen anpassen kann. Seine (quantifizierten) Risiken werden von Eigenkapital und Liquidität als Risikodeckungspotenzial abgesichert, damit ein angemessenes Rating gesichert ist, auch wenn schwerwiegende Risiken eintreten. Die Beurteilung von möglichen Veränderungen des Risikos geschieht über den Unternehmenswert als Erfolgsmaßstab, wobei das Risikomanagement insbesondere die

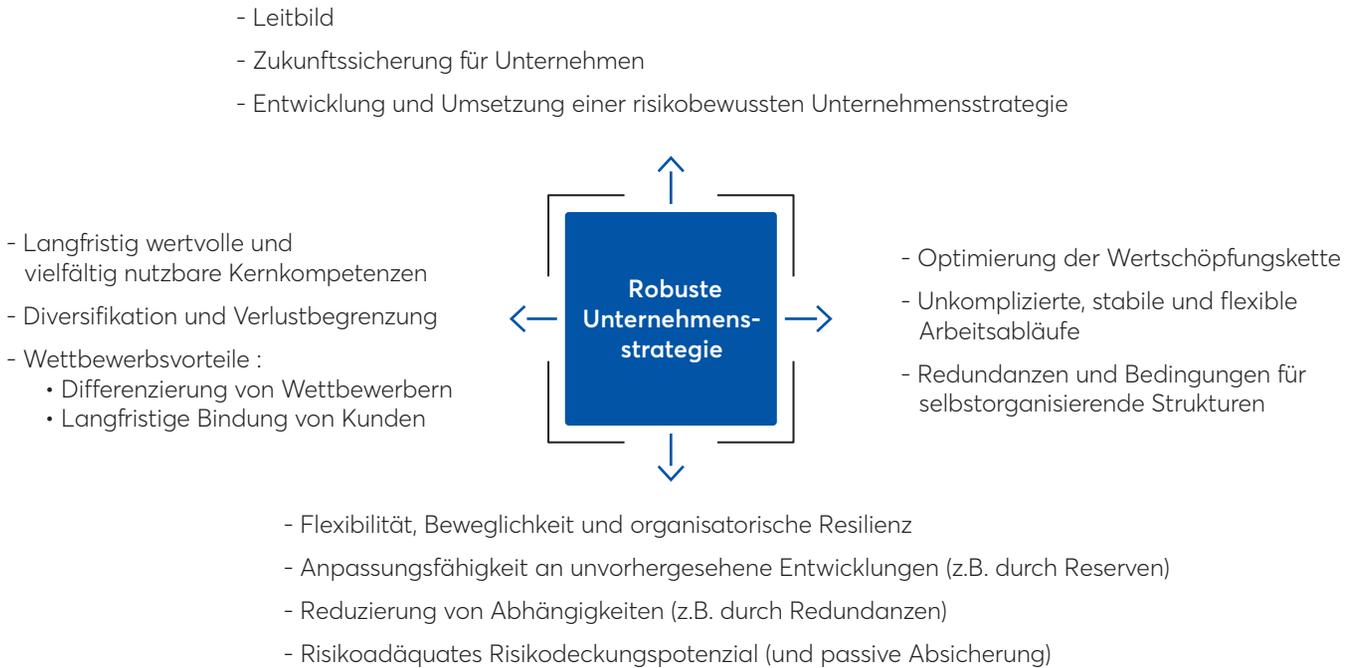
Werttreiber Kapitalkosten und Insolvenzwahrscheinlichkeit beeinflusst.⁷

Ein robustes Unternehmen konzentriert sich auf Kernkompetenzen⁸, die langfristig wertvoll, schwierig kopierbar und vielfältig nutzbar sind. Solche Kernkompetenzen erlauben auch die Realisierung neuer Geschäftsmodelle zur Abwehr oder zur eigenen Nutzung disruptiver Innovationen. Es baut auf dieser Grundlage – orientiert an den Kundenwünschen – Wettbewerbsvorteile auf, die zu einer Differenzierung von Wettbewerbern und zur langfristigen Bindung von Kunden beitragen. Dies führt zu „Preissetzungsmacht“ und zur Möglichkeit, Kostenschwankungen auf Geschäftspartner überzuwälzen. Unattraktive Tätigkeitsfelder oder Kundengruppen werden gemieden, ebenso kritische Abhängigkeiten. Die Wertschöpfungskette ist so gestaltet, dass

⁷ Vgl. Gleißner, RISIKO MANAGER 2/2017, S. 2028.

⁸ Vgl. Gleißner, Wertorientierte Unternehmensführung, Strategie und Risiko, 2019, und ders., RISIKO MANAGER 2/2017, S. 20–28.

Abbildung 1: Robuste Unternehmensstrategien



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. Zudem sichern Redundanzen und Reserven die organisatorische Resilienz:⁹

„Organizational resilience is the ability of an organization to maintain functions and recover fast from adversity by mobilizing and accessing the resources needed. An organization’s resilient behaviour, resilience resources and resilience capabilities enable and determine organizational resilience. The result of an organization’s response to adversity is growth and learning.“

Es werden möglichst Bedingungen für selbstorganisierende, agile Strukturen geschaffen, die den Mitarbeitern Freiräume und Anreize für flexibles und eigenverantwortliches Handeln bieten. Durch eine ausreichend breite Diversifikation sowie Verlust- und Haftungsbeschränkung sollte sichergestellt werden, dass auch durch unerwartete negative Extremereignisse nicht der Wohlstand der Eigentümer gefährdet wird. Ein robustes Unternehmen verfolgt eine Strategie, die auch in Anbetracht der im Detail nicht vorhersehbaren Zukunft mit hoher Wahrscheinlichkeit zumindest ein ausreichendes Mindestrating gewährleisten wird.

Eine besondere Herausforderung bei der Weiterentwicklung der Unternehmensstrategie auf dem Weg zu mehr Robustheit besteht darin, dass die eigene Strategie oft lediglich auf Plausibilität geprüft wird, ohne systematisch über mögliche Strategievarianten nachgedacht zu haben. Ein Instrument zur strukturierten Beschreibung der eigenen Unternehmensstrategie und zum Vergleich mit alternativen Strategievarianten (auch derjenigen der Wettbewerber) ist die Methodik der „Strategiedimension“ (vgl. Abbildung 2).

Bei der strategischen Positionierung werden basierend auf 20 vorgegebenen Strategiedimensionen alternative Gestaltungsvarianten einer Unternehmensstrategie betrachtet. Dabei wird zunächst beurteilt, welche Ausprägung die aktuelle Strategie aufweist. Ausgehend von einer Betrachtung der Positionierung der Wettbewerber sowie Veränderungen im Umfeld – z.B. bei Technologie und Kundenanforderungen – wird anschließend diskutiert und entschieden, welche zukünftige strategische Positionierung in den genannten 20 Dimensionen erfolversprechend erscheint. Die strukturierte Herangehensweise gewährleistet, dass alle wesentlichen Aspekte einer Unternehmensstrategie betrachtet wurden. So entstehen Ideen für mehr Robustheit.

Strategisches Risikomanagement, Risikodeckungspotenzial und stabile Ratingprognose

Um die Absicherung des Unternehmens sicherzustellen, muss das Risikomanagement sich systematisch mit bestehenden Chancen und Gefahren befassen. Risiken führen zu negativen Planabweichungen, die die finanzielle Stabili-

⁹ Hillmann/Günther, International Journal of Management Reviews 2020, S. 1-38. Vgl. auch Behringer, KSI 4/2020, S. 155-158; Schäffer, Controlling & Management Review 6-7/2020, S. 8-19.

Abbildung 2: Die Änderung der strategischen Positionen infolge der „Digitalisierung“ (Beispiel)

Strategiedimension	Bedeutung	Individuelle Ausprägung		Handlungsbedarf	
Kernkompetenzen					
Standardisierung	○ ○ ⊗	Standardisierung	→	Individualität	● ● ⊗
Innovationsorientierung	○ ⊗ ○	Imitation	→	Innovation	● ⊗ ●
Kostenorientierung	○ ⊗ ○	Kostenorientierung	●	Qualitätsorientierung	⊗ ● ●
Strategische/operative Kompetenz	⊗ ○ ○	Strategische Kompetenz	●	Operative Kompetenz	⊗ ● ●
Digitalisierungsanstrengung	○ ○ ⊗	gering	→	hoch	● ● ⊗
Strategische Stoßrichtung					
Shareholder/Stakeholder	⊗ ○ ○	Shareholder	●	Stakeholder	⊗ ● ●
Wertebasis	○ ⊗ ○	materielle Werte	→	immaterielle Werte	● ⊗ ●
Wachstumsorientierung	○ ⊗ ○	Wachstum	←	Konsolidierung	● ⊗ ●
Risiko-Rendite-Profil	○ ○ ⊗	risikovermindernd	●	renditesteigernd	⊗ ● ●
Finanzierungsstrategie	○ ⊗ ○	Innenfinanzierung	●	Außenfinanzierung	⊗ ● ●
Geschäftsfelder / Wettbewerbsvorteile					
Produktangebot	○ ⊗ ○	materiell	→	immateriell	● ⊗ ●
Erlösmodell	○ ⊗ ○	Einzelprojekte	→	kontinuierliche Zahlungsströme	● ● ⊗
Leistungsbreite	○ ⊗ ○	Fokussierung	●	Diversifikation	⊗ ● ●
Wettbewerbsverhalten	⊗ ○ ○	defensiv	●	offensiv	⊗ ● ●
Preisorientierung	○ ⊗ ○	Preisführerschaft	→	Differenzierung	● ⊗ ●
Wertschöpfungskette					
Spezialisierungsgrad	⊗ ○ ○	spezialisierte Ressourcen	●	universelle Ressourcen	⊗ ● ●
Wertschöpfungstiefe	○ ⊗ ○	Wertschöpfungsautarkie	→	Wertschöpfungsverbund	● ⊗ ●
Kundenansprache	○ ○ ⊗	direkt	→	Online-Plattform	● ⊗ ●
Vertriebsansatz	○ ⊗ ○	Vertriebsorientierung	←	Produktorientierung	● ⊗ ●
Kostenstrategie	○ ⊗ ○	Null-Fixkosten	→	Null-Grenzkosten	● ⊗ ●

tät – speziell das Rating – eines Unternehmens gefährden und Krisen auslösen können. Die strategischen Risiken bedrohen die Erfolgspotenziale und damit die Strategie des Unternehmens als Ganzes. Ein robustes Unternehmen benötigt daher neben finanzieller Stabilität und einer robusten Strategie ausgeprägte Kompetenzen im Umgang mit Chancen und Gefahren. Erforderlich sind dabei insbesondere Fähigkeiten, um

1. bestehende Chancen und Risiken systematisch zu identifizieren, zu quantifizieren und zu aggregieren,
2. adäquate Risikobewältigungsmaßnahmen frühzeitig zu initiieren und

3. die mit jeder unternehmerischen Entscheidung, z.B. bezüglich einer Investition, verbundenen Risiken sachgerecht im Entscheidungskalkül zu berücksichtigen.

Das Unternehmen benötigt damit ein leistungsfähiges, strategisch orientiertes Risikomanagement, das neben der Krisenprävention auch auf die Vorbereitung von Managemententscheidungen unter Beachtung von Risiken ausgerichtet ist.¹⁰ Zunächst sind Verfahren für die Risikoanalyse erforderlich. Neben unsicheren Prämissen für die operative

¹⁰ Vgl. Gleißner, Grundlagen des Risikomanagements, 3. Aufl. 2017.

Planung, die immer Risiken darstellen, ist eine Analyse speziell der strategischen Risiken erforderlich.¹¹ Solche strategischen Risiken ergeben sich durch

1. eine Bedrohung einzelner Erfolgspotenziale oder der Geschäftsstrategie als Ganzes,
2. eine Veränderung der Wettbewerbskräfte im Branchenumfeld (z.B. Wegfall von Markteintrittshemmnissen, zunehmende Abhängigkeit von Kunden oder Lieferanten oder durch Substitutionsprodukte oder „disruptive Strategien“, z.B. durch Digitalisierung) sowie
3. schwere Wirtschaftskrisen, ausgelöst durch volkswirtschaftliche Risiken (z.B. Finanzmarkt-, Staatsschulden- oder Versorgungskrisen, zu denen auch eine Pandemie gehört).

Die in Abbildung 3 genannten Hauptfelder der strategischen Risiken müssen also nacheinander strukturiert analysiert werden.

Dafür werden zunächst die wesentlichen Risiken quantifiziert, also durch eine geeignete Wahrscheinlichkeitsverteilung beschrieben (z.B. durch Eintrittswahrscheinlichkeiten, ergänzt um eine Bandbreite von möglichen Auswirkungen). Nur so können Risiken priorisiert, die Sinnhaftigkeit von Risikobewältigungsmaßnahmen

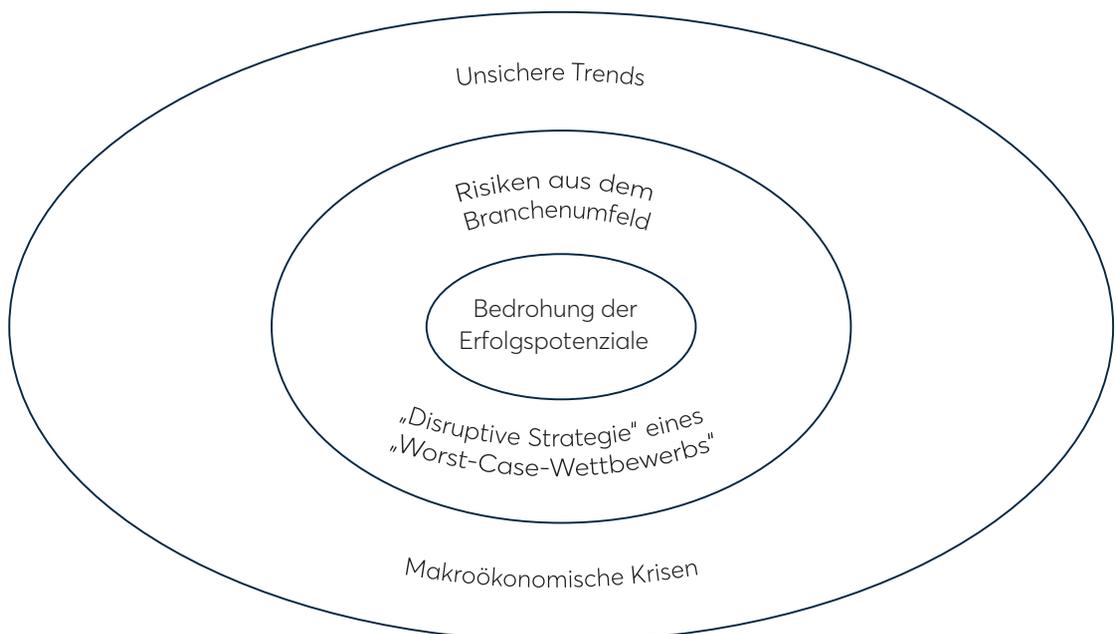
beurteilt und der zur Risikoabdeckung erforderliche Bedarf an Eigenkapital und Liquidität berechnet werden. Für die Dimensionierung von Eigen- und Fremdkapital ist die Betrachtung aller Risiken mit ihren Kombinationseffekten erforderlich. Robuste Unternehmen benötigen entsprechende adäquate Verfahren für eine Risikoaggregation, die auch zur Erfüllung der gesetzlichen Mindestanforderungen an das Risikomanagement, z.B. ausgedrückt im neuen Prüfungsstandard IDW PS 340 n.F. (2020), notwendig sind. Zudem verpflichtet das im Dezember 2020 verabschiedete Gesetz über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen (StaRUG) mittelständische Unternehmen erneut zur Implementierung eines Krisenfrühwarnsystems, das vor allem Risiken analysieren und aggregieren muss.¹²

Erst mit den Ergebnissen der Risikoaggregation ist eine fundierte Beurteilung der finanziellen Nachhaltigkeit, des Bedarfs an Eigenkapital und Liquidität und insgesamt damit der Bedrohungslage des Unternehmens möglich. Die Aggregation von Risiken erfordert den Einsatz von stochastischen Simulationsverfahren (Monte-Carlo-Simulation), weil Risiken nicht addierbar sind. Dabei wird eine große repräsentative Anzahl risikobedingt möglicher Zukunftsszenarien analysiert.

11 Vgl. Gleißner, Grundlagen des Risikomanagements, 3. Aufl. 2017.

12 Vgl. Kühne/Lienhard, Der Sanierungsberater 2020, S. 144–149.

Abbildung 3: Die drei Ringe der Identifikation strategischer Risiken



Auf diese Weise kann eine realistische Bandbreite der zukünftigen Erträge und Liquiditätsentwicklungen aufgezeigt werden. Zudem wird die Planungssicherheit erkennbar, aber auch der Umfang möglicher negativer Planabweichungen wird deutlich. Unmittelbar ableiten kann man die Wahrscheinlichkeit, mit der Covenants verletzt werden oder ein Ziel-Rating nicht mehr erreicht werden kann.

Weiterhin können die Risikoinformationen unmittelbar genutzt werden, um einen wertorientierten Unternehmensführungsansatz umzusetzen: Eine Zunahme der Unternehmensrisiken führt zu höheren negativen Planabweichungen und höheren potenziellen Verlusten und damit einem höheren Bedarf an (teurem) Eigenkapital. Dies wiederum führt zu steigenden Kapitalkosten¹³ und damit sinkt der Unternehmenswert als Erfolgsmaßstab des strategischen Managements.¹⁴

Risikoanalyse und Risikoaggregation schaffen Transparenz über die Risiken. Ausgehend von diesen Informationen soll das Ertrag-Risiko-Profil verbessert und somit das Unternehmen robuster gemacht werden.

Grundsätzlich gibt es mehrere Strategien zur 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) sowie
- Risikoübernahme (und Schaffung eines adäquaten Risikodeckungspotenzials, i.d.R. in Form von Eigenkapital- und Liquiditätsreserven).

Ein wichtiger Ansatzpunkt für die Reduzierung strategischer Risiken ist z.B. die Reduzierung von Abhängigkeiten.

Die Möglichkeiten der strategischen Risikobewältigung zeigen sich beispielhaft bei Wäh-

rungsrisiken: Während transaktionsbedingte Wechselkursrisiken (Transaction exposure) im Wesentlichen durch Instrumente des Financial Risk Managements (Treasury) gesteuert werden, sind ökonomische Wechselkursrisiken im Wesentlichen durch realwirtschaftliche Risikobewältigungsmaßnahmen, z.B. einer Anpassung der Strategie, zu steuern:

1. 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 gegenüber wechsellkursinduzierten Preisentwicklungen immunisieren zu können

Im Allgemeinen erfordert strategisches Risikomanagement damit eine Anpassung der Unternehmensstrategie und ist somit integraler Bestandteil der Strategieentwicklung.¹⁵

Schließlich ist eine adäquate Berücksichtigung der Chancen und Gefahren (Risiken) bei einer Vorbereitung von unternehmerischen Entscheidungen von Vorstand oder Geschäftsführung notwendig. § 93 AktG fordert bei allen Vorstands- bzw. Geschäftsführer-Entscheidungen „angemessene Informationen“, was bei Entscheidungen unter Unsicherheit speziell Risikoinformationen bedeutet. Damit ist eine dokumentierte entscheidungsvorbereitende Risikoanalyse und -aggregation notwendig. Vorstände bzw. Geschäftsführer von Unternehmen sollten beweisen können, dass sie vor einer unternehmerischen Entscheidung – z.B. bezüglich der Weiterentwicklung der Unternehmensstrategie – die mit der Entscheidung verbundenen Risiken analysiert und gewürdigt haben.¹⁶ Die für die Weiterentwicklung der Unternehmensstrategie erforderlichen strategischen Entscheidungen sind grundsätzlich unternehmerische Entscheidungen und erfordern damit Entscheidungsvorlagen, mit denen Veränderungen des Ertrags-Risiko-Profiles beurteilt werden können (Was-wäre-wenn-Analysen zur Strategiebewertung¹⁷).

Das robuste Unternehmen: Fazit und Implikationen

Der langfristige Erfolg eines Unternehmens erfordert ein strategisches Management unter

¹³ Vgl. Gleißner, Management Research Review 2019, S. 1243-1258. Zur Bedeutung der Risikoaggregation und neuen Anforderungen an das Risikomanagement vgl. Gleißner, DB 2018, S. 2769-2774.

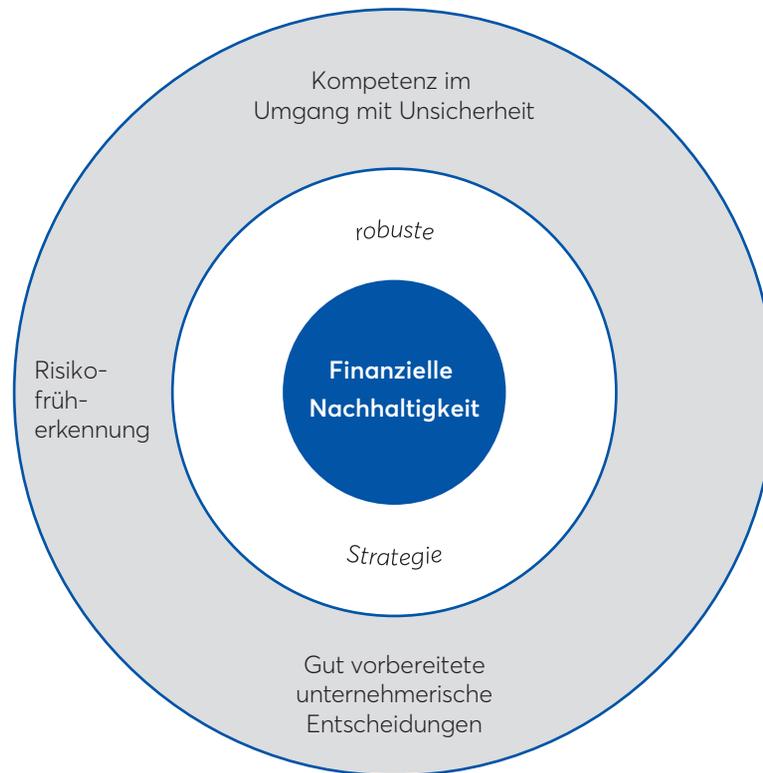
¹⁴ Vgl. Gleißner, Management Research Review 2019, S. 1243-1258; Risk Management Association e.V. (RMA), Managemententscheidungen unter Risiko. Haftung – Recht – Business Judgement Rule, 2019.

¹⁵ Vgl. Gleißner, Grundlagen des Risikomanagements, 3. Aufl. 2017.

¹⁶ Vgl. Risk Management Association e.V. (RMA), Managemententscheidungen unter Risiko. Haftung – Recht – Business Judgement Rule, 2019.

¹⁷ Vgl. Gleißner, Wertorientierte Unternehmensführung, Strategie und Risiko, 2019.

Abbildung 4: Robustes Unternehmen



Beachtung von Unsicherheit, die sich aus Chancen und Gefahren (Risiken) der zukünftigen Entwicklung ergibt. Das Konzept des robusten Unternehmens ist eine Leitlinie für ein strategisches Management unter Unsicherheit. Robuste Unternehmen weisen die drei nachfolgenden zentralen Charakteristika auf (vgl. Abbildung 4):

- a. hohe finanzielle Nachhaltigkeit (stabiles Rating, niedriges Ertragsrisiko),
- b. eine robuste Strategie mit stabilen strategischen Erfolgspotenzialen als Treiber der zukünftigen finanziellen Leistungsfähigkeit und des Unternehmenswerts sowie
- c. eine hohe Kompetenz im Umgang mit Chancen und Risiken, speziell bei der Vorbereitung „unternehmerischer Entscheidungen“ (zur Absicherung von a und b).

Zusammengefasst bedeutet Zukunftssicherung für Unternehmen zu einem erheblichen Teil die Entwicklung und Umsetzung einer robusten Unternehmensstrategie. So werden z.B. kritische Abhängigkeiten möglichst vermieden. Angestrebt wird z.B. eine nachhaltige Differenzierung über Preis, Produktqualität, Service oder Marke.

Jede nachhaltige Differenzierung muss dabei auf verteidigungsfähige Kernkompetenzen abgestützt sein. Organisatorische Resilienz trägt zur Robustheit der Strategie bei. Mit einer quantitativen Risikoanalyse und simulationsbasierten Risikoaggregation wird der Bedarf an Risikodeckungspotenzial – Eigenkapital und Liquidität – bestimmt. Die robuste Unternehmensstrategie ist die Grundlage für die finanzielle Nachhaltigkeit des Unternehmens und ein stabiles Rating, akzeptable Ertragsrisiken und eine Kapitalrendite oberhalb der risikoabhängigen Kapitalkosten. Ein leistungsfähiges Risikomanagement stellt schließlich sicher, dass potenziell das Unternehmen gefährdende (strategische) Risiken frühzeitig erkannt und Risiken bei unternehmerischen Entscheidungen, z.B. über Investitionen, adäquat berücksichtigt werden. ■

Robustheitsindikator

Die hier folgenden Orientierungsfragen helfen, mit einem „Robustheitsindikator“ eine schnellere Ersteinschätzung der Robustheit einer Strategie zu erhalten.

Fragen		Antwortmöglichkeiten		
		nein (= 0)	teilweise (= 1)	ja (= 2)
1. Verfügt das Unternehmen über klar ausgeprägte, nachhaltig gesicherte und schwer kopierbare Kernkompetenzen, aus denen sich auch in der Zukunft für Kunden wahrnehmbare Wettbewerbsvorteile ableiten lassen?				
2. Können die Kernkompetenzen auf unterschiedlichen Geschäftsfeldern eingesetzt werden?				
3. Verfügt das Unternehmen über wesentliche Wettbewerbsvorteile in mehr als einem der primären Abschnitte der Wertschöpfungskette – Forschung und Entwicklung, Leistungserstellung, Marketing und Vertrieb?				
4. Verfügt das Unternehmen in Relation zum (aggregierten) Risikoumfang über eine hohe Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung (Risikodeckungspotenzial)?				
5. Können Abhängigkeiten von wesentlichen Kunden vermieden werden?				
6. Können Abhängigkeiten von wesentlichen Schlüssellieferanten vermieden werden?				
7. Können akute Bedrohungen der wesentlichen Erfolgspotenziale (Kernkompetenzen, Wettbewerbsvorteile, interne Stärken) vermieden werden?				
8. Weisen die wesentlichen personellen und materiellen Ressourcen des Unternehmens ein hohes Maß an Flexibilität auf und können sie auch für unterschiedliche Aufgabenstellungen genutzt werden?				
9. Kann aufgrund für den Kunden wahrnehmbarer Wettbewerbsvorteile (z.B. bezüglich Qualität) ein Preiswettbewerb weitgehend vermieden werden und besteht Preissetzungsmacht?				
10. Ist eine schwerwiegende Bedrohung des Geschäftsmodells durch potenzielle neue Wettbewerber (aus anderen Regionen oder Branchen) oder durch Substitutionsprodukte weitgehend auszuschließen?				
11. Existiert im Hinblick auf Produkte, Regionen und Zielgruppen eine breite Diversifikation und damit keine ausgeprägte Abhängigkeit von einzelnen Geschäftsaktivitäten?				
12. Können extreme, bestandsgefährdende Verluste durch Haftungsbeschränkungen oder Versicherungen begrenzt werden?				
Klasse	Punktzahl	Ihre Unternehmensrobustheit		
I	0 bis 5	... steht noch ganz am Anfang.		
II	6 bis 10	... ist noch verbesserungsbedürftig.		
III	11 bis 15	... ist guter Durchschnitt.		
IV	16 bis 20	... ist klar überdurchschnittlich.		
V	21 bis 24	... ist hervorragend.		