

Veröffentlicht in

ZRFG Zeitschrift für Risk, Fraud & Governance

02/2008

„Risikomanagement auf dem Prüfstand -
Nutzen, Qualität und Herausforderungen in der Zukunft“

S. 53-63

Mit freundlicher Genehmigung
der ZRFG-Redaktion,
Erich Schmidt Verlag, Berlin

(www.ESV.info)

Risikomanagement auf dem Prüfstand

Nutzen, Qualität und Herausforderungen in der Zukunft

Dr. Werner Gleißner und Bernd P. Mott*

In Deutschland wird Risikomanagement insbesondere aufgrund des Kontroll- und Transparenz-Gesetzes (KonTraG) immer noch im Wesentlichen verstanden als ein formales Organisationssystem, das rechtlich vorgegebene Mindestanforderungen (etwa des IDW PS 340 und DRS) erfüllen muss, um potenzielle Haftungsrisiken des Managements abzuwenden – und möglichst auch eine Bestandsgefährdung des Unternehmens durch zu hohe Risiken vermeiden helfen soll.¹ Tatsächlich kann und sollte der Anspruch an das Risikomanagement eines Unternehmens wesentlich höher sein.

1. Einleitung: Nutzen des Risikomanagements und Gestaltungsprinzipien

Risikomanagement kann einen Beitrag leisten, um Transparenz über die Planungssicherheit eines Unternehmens zu erhalten und diese zu verbessern. Die Risikoinformationen des Risikomanagements sind zudem notwendige Grundlage für fundierte unternehmerische Entscheidungen, beispielsweise um risikogerechte Kapitalkostensätze (etwa bei Impairmenttests) zu berechnen oder Ratingprognosen zu erstellen, die die Bandbreite der zukünftig möglichen Ratingentwicklungen aufzeigen. Ein derart ökonomisch verstandenes Risikomanagement bietet einen wesentlichen Mehrwert, weil die Fähigkeiten von Unternehmen verbessert werden, auch mit unvorhersehbaren Entwicklungen der Zukunft umzugehen. Risikomanagement erhöht die Qualität unternehmerischer Entscheidungen bei Unsicherheit, verbessert Krisenstabilität und Rating, reduziert die Wahrscheinlichkeit einer Insolvenz und kann zur Steigerung des Unternehmenswerts beitragen. Es schafft die Voraussetzung, um im Rahmen der Strategieentwicklung „Robuste Unternehmen“ zu schaffen, die aufgrund vielfältig nutzbarer Kernkompetenzen und einer am (berechenbaren) Risikoumfang ausgerichteten Risikotragfähigkeit (Eigenkapital) mit hoher Wahrscheinlichkeit auch zukünftig erfolgreich sein werden. Und es wird möglich, den Umfang möglicher Planabweichungen und damit die Planungssicherheit darzustellen, was eine entscheidende Weiterentwicklung von Planung und Controlling bedeutet.

Risikomanagement ist nicht primär eine Organisationseinheit, sondern umfasst alle Funktionen und Kompetenzen im Un-



Dr. Werner Gleißner



Bernd P. Mott

ternehmen, die sich mit der unsicheren Zukunft und den daraus resultierenden Risiken befassen. Mit Hilfe von Risikomanagement-Funktionen wird die Unternehmensleitung in die Lage versetzt, bei ihren wesentlichen Entscheidungen (etwa bei Investitionen) die dort zu erwartenden Erträge und die damit verbundenen Gefahren (Risiken) gegeneinander abzuwägen (siehe Abbildung 1).

Risiko wird aus dieser Controlling-orientierten Sicht verstanden als mögliche Abweichung von einem Plan- oder Zielwert. Dies umfasst Chancen und Gefahren. Risikomanagement befasst sich damit insgesamt mit der Identifikation, Bewertung, Überwachung und Aggregation von Risiken sowie der Initiierung geeigneter Maßnahmen zur Optimierung von Risikoumfang (beispielsweise durch Versicherungen), der Erhöhung der Planungssicherheit und der Reduzierung der Wahrscheinlichkeit von Unternehmenskrisen. Letztes trägt wiederum dazu

bei, das Rating eines Unternehmens zu verbessern und zu stabilisieren.

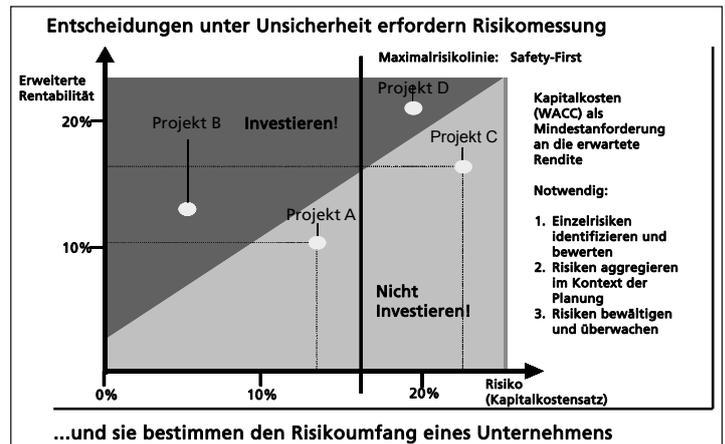


Abbildung 1: Rendite-Risiko-Profil und Safety-First-Ansatz

Organisatorisch ist ein modernes Risikomanagement damit weitgehend dezentral im Unternehmen verankert und viele wesentliche Risikomanagement-Funktionen werden von den so wieso vorhandenen Funktionsbereichen und den Steuerungssystemen wahrgenommen. So identifiziert das Controlling im Rahmen des Planungsprozesses und bei der Abweichungsanalyse von Budgets beispielsweise unsichere Planannahmen, schätzt

* Dr. Werner Gleißner ist Vorstand der FutureValue Group AG, Leinfelden-Echterdingen. Bernd P. Mott ist Partner bei der FutureValue Group AG, Leinfelden-Echterdingen, E-Mail: kontakt@futurevalue.de.

1 Vgl. Füser, K./Gleißner, W./Meier, G.: Risikomanagement (KonTraG) – Erfahrungen aus der Praxis, in: Der Betrieb, 15/1999.

diese Risiken hinsichtlich einer quantitativen Bedeutung ein und initiiert gegebenenfalls erforderliche Maßnahmen der Risikobewältigung. Die wichtigste Aufgabe eines zentralen Risikomanagements besteht darin, die im Risikomanagement insgesamt erforderlichen Aktivitäten anzustoßen und zu koordinieren, aufeinander abgestimmte Methoden und Arbeitsmittel vorzugeben und durch die Aggregation (d.h. Zusammenfassung) der Einzelrisiken mit Hilfe von Simulationsverfahren den Gesamtrisikoumfang zu berechnen. Die Notwendigkeit der Aggregation der Risiken im Kontext der Unternehmensplanung erfordert das Aktivwerden einer zentralen Stelle, die hier die erforderliche Übersicht hat. Bei der Risikoaggregation wird eine große repräsentative Anzahl möglicher risikobedingter Zukunftsszenarien des Unternehmen IT-gestützt berechnet und analysiert, um so auf den realistischen risikobedingten Umfang von Verlusten (und damit dem Bedarf an teurem Eigenkapital) schließen zu können. Zudem kann so das in Anbetracht der Risiken angemessene Rating abgeleitet werden.²

Zur Verbesserung des Risikobewusstseins aller Mitarbeiter und zur Erhöhung der Effizienz und Qualität der Analyse, Aggregation, Überwachung und Steuerung der Risiken ist es erforderlich, vorhandene Managementsysteme (beispielsweise Controlling und Budgetierung), aber auch Prozess- und Qualitätsmanagement zu nutzen, um erforderliche Basisaufgaben einer risikobewussten Unternehmensführung mit abzudecken.³ So kann beispielsweise durch die systematische Erfassung von unsicheren Annahmen im Rahmen von Planung und Budgetierung und der konsequenten Erfassungen der Ursachen für eingetretene Planabweichungen ein wesentlicher Teil der Aufgaben von Risikoidentifikation und Risikoüberwachung im Kontext für Controlling und Budgetierung mit übernommen werden. Risiko ist letztlich nichts anderes als eine Ursache für mögliche Planabweichungen – und eingetretene Planabweichungen zeigen, dass ein Risiko vorhanden gewesen ist. Auch die in der Zwischenzeit vom Gesetzgeber geforderte Berücksichtigung eines Chancenmanagements (siehe HGB § 289 Abs. 1) zeigt den Weg zur Entwick-

lung integrierter „stochastischer“ Planungs- und Unternehmenssteuerungssysteme, die den Umfang sämtlicher Planabweichung transparent darstellen, so dass diese wesentlichen Informationen im Rahmen von Führungsentscheidungen berücksichtigt werden können.

Allerdings stellen sich auf dem Weg zu einer risikoorientierten Unternehmensführung auch zusätzliche Anforderungen an die von Unternehmen implementierten Methoden. Zu nennen ist beispielhaft die Notwendigkeit der Berücksichtigung subjektiv geschätzter Wahrscheinlichkeiten bei der Risikoquantifizierung, wenn (wie so oft) objektive und repräsentative Vergangenheitsdaten fehlen. Auch der Umgang mit Extremereignissen (Katastrophen), die Beurteilung des Wertbeitrags von Versicherungen, die Berücksichtigung von Risikoinformationen bei der Berechnung des „angemessenen Zinssatzes“ bei der Fair Value Berechnung gemäß IFRS (IAS 36.31) sind hier zu nennen.

In diesem Beitrag werden im folgenden einige der wesentlichsten Herausforderungen für die zukünftige Entwicklung einer risikoorientierten Unternehmensführung, die traditionelles Risikomanagement und ein wertorientiertes strategisches Controlling integriert, zusammengefasst. Zunächst werden jedoch Kriterien für die Beurteilung der Qualität des Risikomanagements hergestellt und eine typische Entwicklungslinie des Risikomanagements skizziert.

2. Orientierungsfragen zur Qualität des Risikomanagements und Entwicklungsstufen

Ausgangspunkt für die Weiterentwicklung des Risikomanagements sollte die objektive Einschätzung des Status-Quo sein. Ein leistungsfähiges Risikomanagement erkennt man insbesondere daran, dass es die folgenden – offensichtlich unternehmerisch wichtigen – Fragen beantworten hilft, die ohne Risikomanagement meist unbeantwortet bleiben (vgl. auch Checkliste am Ende dieses Beitrags):

(1) Welchen Bedrohungen sind die zentralen Erfolgspotentiale des Unternehmens ausgesetzt?

Um die für den Unternehmenserfolg tatsächlich maßgeblichen Risiken zu identifizieren ist es erforderlich, die Strategie (bzw. die sie maßgeblich tragenden Erfolgspotenziale – Kernkompetenzen, Wettbewerbsvorteile und interne Stärken) dahingehend zu untersuchen, wie sicher diese sind bzw. speziell, welchen Bedrohungen sie ausgesetzt sind. Auf diese Weise trägt das Risikomanagement durch eine kritische Diskussion der Unternehmensstrategie aus der Perspektive des Risiko dazu bei, diese zu optimieren, eine gegebenenfalls erforderliche Absicherung einzuleiten und so die Krisenstabilität des Unternehmens zu erhöhen.⁴

2 Vgl. Gleißner, W.: Grundlagen des Risikomanagements, München 2008 (erscheint in Kürze).

3 Vgl. Winter, P.: Risikocontrolling in Nicht-Finanzunternehmen, Lohmar 2006.

4 Vgl. Gleißner, W.: Risikopolitik und strategische Unternehmensführung, in: Der Betrieb, Heft 33/2000, S. 1625–1629 sowie Gleißner, W.: FutureValue – 12 Module für eine strategische wertorientierte Unternehmensführung“, Wiesbaden 2004.

(2) Welchen Bedarf an Eigenkapital zur Deckung möglicher risikobedingter Verluste hat das Unternehmen?

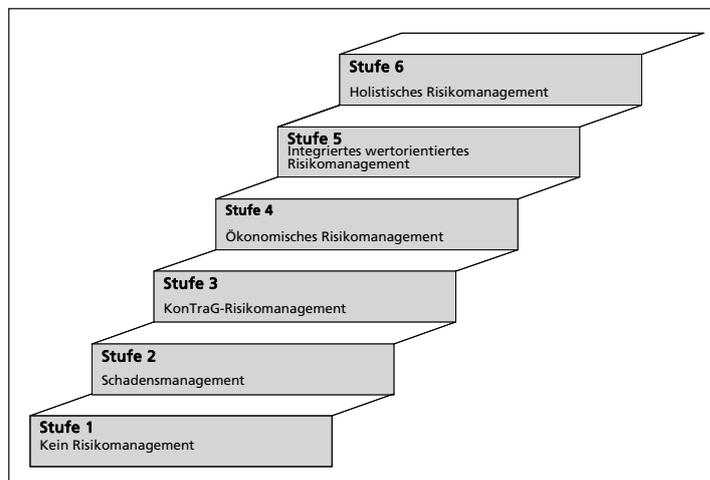
Da sich meist nur aus dem kombinierten Wirksamwerden verschiedener Risiken eine (Bestands-)Gefährdung des Unternehmens ergibt, muss eine Risikoaggregation durchgeführt werden, d. h. der Gesamtrisikoumfang und damit der Bedarf an (teurem) Eigenkapital wird berechnet. Die durch das Risikomanagement bestimmte „Eigenkapitaldeckung“, das Verhältnis des tatsächlich verfügbaren Eigenkapitals (Risikotragfähigkeit) und des Eigenkapitalbedarfs, ist der zentrale Indikator für die zukünftige Bestandsbedrohung. Während sich im traditionellen Finanzrating nur die zufällig in der letzten Periode eingetretenen Risiken zeigen, kann mit Hilfe der Eigenkapitaldeckung basierend auf der zukunftsorientierten Unternehmensplanung und den zukünftigen Risiken die tatsächliche Bestandsbedrohung des Unternehmens eingeschätzt werden. Diese Information kann genutzt werden, um rechtzeitig Maßnahmen zur Existenzsicherung des Unternehmens oder zur Stabilisierung des Ratings zu initiieren.

(3) Können sämtliche eingetretenen Planabweichungen auf Risiken zurückgeführt werden?

Da Risiken die möglichen Ursachen von Planabweichungen beschreiben, sollten im Rahmen der Planabweichungsanalyse des Controllings (speziell auch in der Budgetierung) im Nachhinein sämtliche eingetretenen wesentlichen Abweichungen auf das Wirksamwerden von Risiken zurückgeführt werden können. Sollten sich Planabweichungen feststellen lassen, die nicht durch bereits bekannte Risiken erklärt werden können (oder weit außerhalb der durch die Quantifizierung der Risiken vorgegebenen Bandbreite der Planungssicherheit liegen), so zeigt sich hier eine Schwäche des Risikomanagements. Das Risikomanagement muss gewährleisten, dass möglichst alle wesentlichen Ursachen für mögliche Planabweichungen im Vorhinein bekannt sind und der realistische Umfang von Planabweichungen ermittelt wird. Sofern bei der Analyse von Planabweichungen diese nicht auf bekannte Ursachen (Risiken) zurückgeführt werden können, sind die damit implizit neu identifizierten Risiken zukünftig im Risikomanagement zu erfassen und – sofern sie ausreichende Relevanz haben – wie andere Risiken auch durch einen hierfür verantwortlichen „Risk-Owner“ (Risikoverantwortlichen) regelmäßig zu überwachen.

(4) Welcher Kapitalkostensatz (Diskontierungszinssatz) ist bei einem gegebenen Risikoprofil (etwa für eine Einzelinvestition oder das Unternehmen als Ganzes) angemessen?

Höhere Risiken erfordern bekanntlich höhere erwartete Gewinne. Die Ableitung von Kapitalkosten – synonym Diskontierungszinsen oder mindestens erwarteten Renditen – über traditionelle Kapitalmarktmodelle (wie das Capital Asset Pricing-Modell, CAPM) ist ein unbefriedigender Weg. Oft fehlen die erforderlichen Kapitalmarktdaten (historische Kurse zur Ableitung des BETA-Faktors als Risikomaß) und zudem zeigen viele empirische Untersuchungen, dass selbst bei börsennotierten Unternehmen mit Hilfe des CAPM keine adäquaten Kapitalkosten



abgeleitet werden können.⁵ Mit Hilfe der Informationen des Risikomanagements ist es jedoch möglich, durch Aggregation der Risiken den „Eigenkapitalbedarf“ oder „Risikokapital“ (eine Value-at-Risk-Variante) als Risikomaß abzuleiten, wobei die überlegenen Informationen aus Unternehmensplanung und Risikomanagement genutzt werden. Ein höherer Bedarf an teurem Eigenkapital führt zu steigenden Kapitalkosten (Weighted Average Cost of Capital, WACC). Das Risikomanagement ist damit also die zentrale Säule eines wertorientierten Managements und unterstützt beispielsweise die Ermittlung geeigneter Kapitalkosten für wertorientierte Performance-Managementsysteme (wie den EVA-Ansatz).⁶

Abbildung 2: Die 6 Stufen des Risikomanagements

Der Stand des Risikomanagements in einzelnen Unternehmen differiert sehr stark. Eine Einschätzung des erreichten Status ist anhand der Charakterisierung der folgenden sechs Stufen möglich (vgl. Abbildung 2).

5 Vgl. Fama, E.F./French K.R.: The Cross-Section of Expected Stock Returns, in: Journal of Finance, Vol. 47, No. 2, 1992, S. 427–465 sowie Wallmeier, M.: Kapitalkosten und Finanzierungsprämien, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Jahrgang 69, Heft 12, 1999, S. 1473–1490 sowie Shleifer, A.: Inefficient Markets: An Introduction to Behavioral Finance, Oxford University Press, Oxford 2000.
6 Vgl. Gleißner, W.: Kapitalkosten – Der Schwachpunkt bei der Unternehmensbewertung und im wertorientierten Management, in: FINANZ BETRIEB, 4/2005, S. 217–229.

Stufe 1: kein formales Risikomanagement

Es existiert kein ausgeprägtes Risikobewusstsein und kein formalisiertes System zum Umgang mit Risiken. Eine Berücksichtigung von Risiken im Rahmen unternehmerischer Entscheidungen findet nur sporadisch statt.

Stufe 2: Schadensmanagement

Die Unternehmensführung ist sich der Existenz bestimmter Risiken, speziell wesentlicher Gefahren, bewusst und setzt punktuell Maßnahmen zur Abwehr dieser Gefahren ein. Dabei wird auf die Einhaltung von (zum Teil gesetzlich vorgegebenen) Regelungen wie Umweltschutz und Arbeitsschutz geachtet. Versicherungen werden eingesetzt, um seltene schwerwiegende Schäden zu überwälzen. Im Rahmen unternehmerischer Entscheidungen wird eine mögliche gravierende Gefahr diskutiert, ohne dass für dieses Abwägen ein spezifisches Instrument eingesetzt wird. Oft finden Risikomanagementaktivitäten in separaten „Silos“ statt.

Stufe 3: KonTraG-Risikomanagement

Im Unternehmen existiert ein durchgängiges Risikomanagementsystem, das sämtliche wichtige Risiken kontinuierlich überwacht, bewertet und in einem Risikoinventar zusammenfasst. Die wesentlichen Regeln der Risikoüberwachung sind (im Sinne des KonTraG) schriftlich erfasst, so dass insbesondere Umfang, Verantwortlichkeit und Turnus der Risikoüberwachung fixiert sind. Die wesentlichen (insbesondere operativen) Risiken werden jeweils individuell im Hinblick auf geeignete Risikobewältigungsstrategien diskutiert. Bei allen wesentlichen unternehmerischen Entscheidungen wird explizit über die damit verbundenen Risiken nachgedacht und sie werden – allerdings nicht formalisiert und quantifiziert – in betriebliche Entscheidung (etwa bei Investitionen) mit einbezogen.

Stufe 4: Ökonomisches Risikomanagement

Risiko wird verstanden als Überbegriff über Gefahren (mögliche negative Abweichungen) und Chancen (mögliche positive

Abweichungen). Aus den Einzelrisiken wird mittels Risikoaggregation unter Bezugnahme auf die Unternehmensplanung ein Gesamtrisikoumfang berechnet, aus dem z. B. der Eigenkapitalbedarf zur Deckung möglicher risikobedingter Verluste abgeleitet werden kann. Die Konsequenzen der Risiken für wichtige Zielgrößen des Unternehmens und auch das Unternehmensrating werden aufgezeigt. Es existiert ein ausgeprägtes Risikobewusstsein im Unternehmen und das Risikomanagementsystem ist in die Abläufe des Unternehmens integriert und effizient durch eine IT-Lösung unterstützt. Bei allen wesentlichen Entscheidungen wird, unterstützt durch ein geeignetes Instrumentarium, ein Abwägen von erwarteten Erträgen (Rendite) und Risiko (beispielsweise beschrieben als Kapitalkostensatz) ermöglicht. Dabei werden vor allem traditionelle Kapitalmarktmodelle (wie das CAPM) genutzt, um (systematische) Risiken (erfasst als Beta-Faktor) für die Unternehmenssteuerung zu nutzen (im Sinne des EVA).

Stufe 5: Integriertes wertorientiertes Risikomanagement

Der Risikomanagement-Prozess und die unterstützenden Instrumente (beispielsweise IT) sind mit den operativen Systeme des Unternehmens verbunden. Planung wird im Sinne einer „stochastischen Planung“ (stochastische Budgetierung) durchgeführt, d. h. alle Planungen können durch Zuordnung von Risiken beschrieben werden (als Wahrscheinlichkeitsverteilung). Damit wird die Beurteilung der Planungssicherheit aller wesentlichen Planungspositionen möglich. Risikoinformationen in Unternehmen können genutzt werden, um den Wertbeitrag (Erfolgsmaßstab aus Verdichtung von erwarteten Erträgen und Risiken) zu berechnen, was eine am Unternehmenswert orientierte Optimierung der Risikobewältigung (strategische Risikoposition) ermöglicht und sämtliche strategische Handlungsoptionen unter Berücksichtigung der Risiken beurteilen lässt. Bewertungsverfahren auf der Hypothese eines vollkommenen Kapitalmarkts (wie CAPM) werden ersetzt durch Modelle für einen realitätsnahen unvollkommenen Kapitalmarkt, bei dem Kapitalkosten (oder Sicherheitsäquivalente) aus der umfassenden unternehmensinternen Information über Risiken abgeleitet und auch unternehmensspezifische Risiken, die in nicht perfekt diversifizierten Portfolios bewertungsrelevant sind, berücksichtigt werden („Risikodeckungsansatz“).⁷

Stufe 6: Holistische risikoorientierte Unternehmensführung

Ergänzend zur kapitalmarktorientierten Auswertung der Risiken (gemäß Stufe 5) tritt ein individuelles Risikonutzenkalkül, indem sich die individuelle Risikopräferenz (und die individuellen Restriktionen) der Eigentümer widerspiegelt, sofern

⁷ Vgl. Gleißner, W.: Serie Risikomaße und Bewertung: Teil 1: Grundlagen – Entscheidungen unter Unsicherheit und Erwartungsnutzentheorie, in: RISIKOMANAGER, 12/2006, Teil 2: Downside-Risikomaße – Risikomaße, Safety-First-Ansätze und Portfoliooptimierung, in: RISIKOMANAGER, 13/2006, Teil 3: Kapitalmarktmodelle – Alternative Risikomaße und Unvollkommenheit des Kapitalmarkts in: RISIKOMANAGER, 14/2006. Download: http://www.risknet.de/typo3conf/ext/bx_elibrary/elibrarydownload.php?&downloaddata=215

diese relevant sind. Das implizit den Kapitalmarktmodellen zugrunde liegende (μ, σ)-Prinzip der Entscheidungsfindung wird abgelöst durch einen (gegebenenfalls sogar erweiterten) Risikonutzenansatz (Bernoulli-Ansatz) oder Risiko-Wert-Modelle mit einem geeigneten Risikomaß (beispielsweise Conditional Value-at-Risk). Sämtliche wichtige Entscheidungen werden beurteilt in ihrer Abbildung auf den Risikonutzen, was ein integrales Nachdenken über den erwarteten Ertrag und das Risiko ebenso diejenigen von Wettbewerbern ermöglicht. Risiko- und Rating-Restriktionen werden berücksichtigt („Safety-First“). Unternehmerische Reaktionsmöglichkeiten (Flexibilität) in Abhängigkeit der Entwicklung von Unternehmenszielgrößen und exogener Risikofaktoren werden ex ante in die Risikoanalyse integriert. Auch die Unsicherheit der Risikoeinschätzung selbst wird in der Entscheidung berücksichtigt. Jegliches unternehmerisches Denken und Handeln ist geprägt von einer derartigen Nutzenorientierung, was Risiko zu einer integralen Fassade eines umfassenden rationalen, individuellen und strategischen Unternehmensführungsansatzes macht („Robustes Unternehmen“).

Die oben angesprochenen Themen zeigen zusammenfassend, welche zentrale Bedeutung das Risikomanagement als Funktion und Kompetenzbereich der Unternehmensführung hat. Risikomanagement ist weit mehr als ein formales Organisationssystem, eher ein Kompetenzfaktor und ein Erfolgsfaktor.⁸ Es ist derjenige Kompetenzbereich, der – verteilt auf eine Vielzahl von Mitarbeitern und Funktionen – die Unternehmensführung in die Lage versetzt, erwartete Erträge und Risiken gegeneinander abzuwägen – und so die Grundidee eines wertorientierten Managements in der Praxis umzusetzen. Diese Fähigkeit wird aber erst auf der vierten der oben erläuterten Stufen erreicht und auch hier gibt es noch weiterführende Verbesserungspotenziale.

3. Methodische Herausforderungen einer risikoorientierten Unternehmensführung

Die für die Weiterentwicklung des Risikomanagements eines Unternehmens entlang der genannten sechs Stufen – und damit die Stärkung des Erfolgsfaktors Risikomanagements – sind verschieden methodische Herausforderungen zu bewältigen, um das betriebswirtschaftliche Steuerungsinstrument des Unternehmens zu verbessern. Im Folgenden werden die wesentlichen methodischen Herausforderungen und Integrationserfordernisse für die Weiterentwicklung des Risikomanagements eines Unternehmens kurz dargestellt, das bereits ein den Anforderungen der Wirtschaftsprüfer infolge des KonTraG genügendes Risikomanagementsystems aufweist, also speziell auch die im Prüfungsstandard 340 genannte Risikoaggregation zur Bestimmung des Gesamtrisikoumfangs bereits vornimmt.⁹

(1) Erweiterungen des (traditionellen) KonTraG-Risikomanagements um ein Chancenmanagement

Durch das Bilanzrechtsreformgesetz (speziell § 289 und § 315 HGB) müssen Unternehmen nun explizit auch über Chancen (und die zugrunde liegenden unsicheren Annahmen) berich-

ten und damit auch entsprechende interne Steuerungssysteme entwickeln. Es bietet sich natürlich an, Chancen im Rahmen des Risikomanagements zu erfassen und damit Risiken umfassend zu definieren als mögliche Planabweichungen (was Chancen und Gefahren einschließt).

(2) Risiko und Plan-Abweichungen: Test der Risikomanagementsysteme und Haftungsrisiken

In den meisten Unternehmen ist den Mitarbeitern noch nicht ausreichend klar geworden, welcher enge Zusammenhang zwischen Risiko und Planabweichung besteht. Da Risiken die Möglichkeit von Abweichungen beschreiben, muss hinter jeder tatsächlich eingetretenen Abweichung ein zugrunde liegendes Risiko stehen. Dies ermöglicht einen „ultimativen Risikomanagement-Systemtest“, weil bei einem leistungsfähigen Risikomanagement nahezu sämtliche tatsächlich eingetretenen Planabweichungen auf bereits im Vorfeld bekannte Risiken zurückgeführt werden müssen.¹⁰ Die Vorstände müssen dafür sensibilisiert werden, dass sie durch eine Verbesserung der Qualität des Risikomanagements (die Häufigkeit unerwartet hohe negative) Planabweichungen reduzieren und durch die Betrachtung von eingetretenen Planabweichungen sehr leicht beurteilen können, ob das vorhandene Risikomanagement tatsächlich einen ökonomischen Mehrwert bietet.

Ergänzend ist anzumerken, dass gerade im Bereich von eingetretenen Abweichungen und der Formulierung unsicherer Planannahmen sich auch erhebliche persönliche Haftungsrisiken für die Unternehmensführung verbergen: Bekanntlich fordert speziell das Kontroll- und Transparenz-Gesetz, durch geeignete Systeme sicher zu stellen, dass alle wesentlichen (speziell auch bestandsbedrohenden) Risiken in aggregierter Form

⁸ Vgl. Romeike, F./Finke, R.: Erfolgsfaktor Risikomanagement, Wiesbaden 2003.

⁹ Vgl. Gleißner, W.: Grundlagen des Risikomanagements, München 2008.

¹⁰ Vgl. Gleißner, W./Meier, G.: Risiko-Checkliste – Prüfung und Leistungssteigerung von Risikomanagementsystemen, in: S&I-Kompodium 2007, S. 22–25.

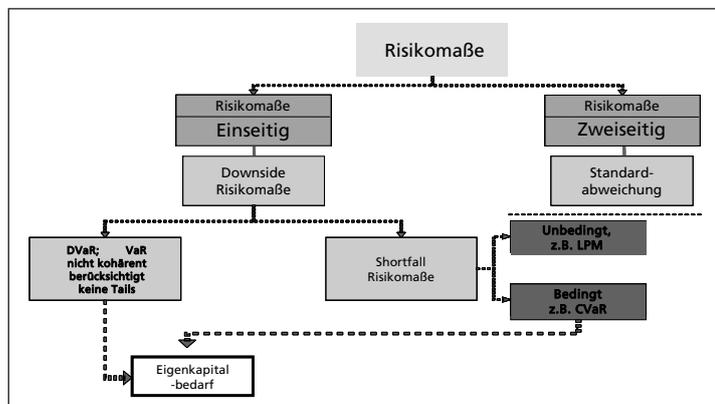


Abbildung 3: Überblick über verschiedene Risikomaße

dem Vorstand gemeldet werden. Haftungsrisiken entstehen, wenn dies systembedingt nicht gewährleistet ist, was tatsächlich in vielen Unternehmen der Fall sein dürfte. Es existieren in den meisten Unternehmen nämlich noch keine Systeme, die sicherstellen, dass erstens jede unsichere Planannahme aus Planung und Controlling und zweitens jede eingetretene Planabweichung – was jeweils das Vorliegen eines Risikos anzeigt – im Rahmen des Risikomanagements erfasst und kommuniziert werden. Damit existieren Systemfehler, die persönliche Haftungsrisiken zur Konsequenz haben können.

(3) Verbindung von Risikomanagement mit Controlling und Planung sowie entscheidungsorientierte Risikodaten

Ein nachhaltig akzeptiertes, entscheidungsunterstützendes und damit nutzstiftendes Risikomanagement sollte aussagefähige Informationen liefern – und dies möglichst effizient. Kernaufgabe des Risikomanagements besteht darin, Risikoinformationen zu systematisieren, zu integrieren und Aussagen über den Gesamtrisikoumfang zu treffen, damit auf dieser Grundlage eine Optimierung der Risikoposition (beispielsweise durch einen optimierten Versicherungsschutz) erreicht werden kann. Die dafür erforderlichen „Basisarbeiten“ werden häufig von anderen Managementsystemen abgedeckt. So ist durch einen Ausbau vorhandener Controlling-, Planungs- und Budgetierungssysteme – wie oben erwähnt – sicherzustellen, dass erstens unsichere Planannahmen (Risiken) und zweitens die Ursachen eingetretener Planabweichungen (wiede-

rum Risiken) strukturiert erfasst und dem Risikocontrolling zur Verfügung gestellt werden.

Von grundlegender Bedeutung ist zudem, dass Risiken konsequent in allen wesentlichen Entscheidungen berücksichtigt werden. Die Berücksichtigung der Risiken in einer letztlich nicht in den Details vorhersehbaren Zukunft ist geradezu das Grundprinzip jeder rationalen (unternehmerischen) Entscheidung. Ein wichtiger Schritt auf diesem Weg besteht darin, zunächst festzuhalten, bei welchen wesentlichen Entscheidungen Risikoinformationen relevant sind (beispielsweise Investitionen, Veränderungen der Unternehmensstrategien, Akquisitionen). Im nächsten Schritt sollte durch eine Weiterentwicklung der Managementsysteme gewährleistet werden, dass die mit einer Entscheidung einhergehende Veränderung der Risiken systematisch erfasst sowie transparent und auf geeignete Weise im Entscheidungskalkül berücksichtigt wird (etwa durch eine Anpassung der risikoabhängigen Diskontierungssätze/Kapitalkostensätze).

Risikoinformationen sind beispielsweise erforderlich bei der Bestimmung einer angemessenen (risikogerechten) Finanzierungsstruktur, weil sich der Bedarf an Eigenkapital (und damit die angemessene Eigenkapitalquote) gerade durch die Höhe des Risikoumfangs bestimmt. Ebenfalls erforderlich sind Risikoinformationen auch bei der Projektkalkulation und der Bestimmung von Preisuntergrenzen, weil sich aus dem Bedarf von (teurem) Eigenkapital zur Abdeckung möglicher risikobedingter Verluste unmittelbar die (kalkulatorischen) Eigenkapitalkosten ableiten lassen, die zur Erfassung der unternehmerischen Wagnis im Rahmen einer Projektkalkulation und bei der Berechnung von Preisuntergrenzen natürlich berücksichtigt werden müssen.¹¹

(4) Definition und Berechnung geeigneter Risikomaße

Aufbauend auf der quantitativen Beschreibung von Risiken (durch geeignete Wahrscheinlichkeitsverteilungen) muss zur Priorisierung von Einzelrisiken wie auch für die Beurteilung des Gesamtrisikoumfangs die Abbildung auf ein einheitliches Risikomaß erfolgen. Heute dominiert hier noch die „Standardabweichung“ (oder gar – meist fälschlich – der Erwartungswert) als Risikomaß, die jedoch viele konzeptionelle Nachteile aufweist und insbesondere nicht geeignet ist, um (mit Ausnahme des Spezialfalls der Normalverteilung) gerade eine Schlussfolgerung über die für das Unternehmen besonders wesentlichen (negativen) „Extremereignisse“ abzuleiten. Gerade diese werden aber benötigt für die Entwicklung von Risikotransfer und optimierter Versicherungsstrategien, aber auch für die Prognose und die Optimierung des Ratings. Notwendig ist die Implementierung geeigneter Risikomaße mit denen eine Wahrscheinlichkeitsverteilung auf eine (positive) reelle Zahl abgebildet wird. Neben dem Value-at-Risk (und dem darauf basierenden Eigenkapitalbedarf) unterstützt etwa die Software „Risiko-Kompass“ oder der „Strategie Navigator“ auch die Berechnung des Condi-

11 Vgl. Gleißner, W.: Risikogerechte Beurteilung von Projekten: Einsatz von Simulationsverfahren zur Beurteilung der Planungssicherheit, in: Controlling Berater, Heft 4/2007.

tional Value-at-Risk, der „kohärent“ ist und im Gegensatz zum Value-at-Risk auch die Konsequenzen von Extremereignissen berücksichtigt (vgl. Abbildung 3).¹² Insbesondere ist ein derartiges Risikomaß daher geeignet, bei der Optimierung von Versicherungslösungen eingesetzt zu werden.

(5) Mögliche Extremereignisse berücksichtigen

Wie oben erwähnt, spielen natürlich gerade Extremereignisse, die den Bestand des Unternehmens gefährden können, eine besondere Rolle im Rahmen des Risikomanagements. Extremereignisse (Katastrophenfälle) sind so selten, dass oft keine adäquaten Vergangenheitsdaten vorliegen.¹³ Die häufig im Rahmen des Risikomanagements verwendete Art der quantitativen Beschreibung von Risiken, die Normalverteilung, unterschätzt zu dem die Häufigkeit von Extremrisiken erheblich.¹⁴ Bei einer adäquaten Berücksichtigung von Extremrisiken ist dabei im Risikomanagement eine Erweiterung des Instrumentariums zur Risikobeschreibung erforderlich.¹⁵ Insbesondere müssen auch Wahrscheinlichkeitsverteilungen bereitgestellt werden, die zur Erfassung extremer Ereignisse geeignet sind, wie beispielsweise die Paretoverteilung.

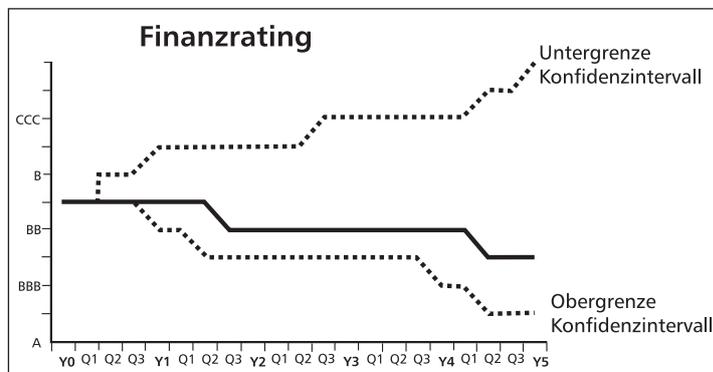
(6) Ratingprognosen erstellen – Finanzierung sichern, Ausschüttungspolitik planen

Ratingprognosen zeigen die aufgrund der Planung (beispielsweise Investitionen oder Wachstum) des Unternehmens resultierende zukünftige zu erwartende Veränderung des Ratings, was Rückschlüsse auf Insolvenzgefahren (Krisenprophylaxe) sowie mögliche Einschränkungen des Kreditrahmens oder der Verschlechterung der Kreditkonditionen durch die Banken ermöglicht. Auf dieser Informationsgrundlage kann eine Ratingstrategie entwickelt werden und es können Maßnahmen initiiert werden, die (bevor Probleme in den Jahresabschlüssen für die Kreditinstitute erkennbar werden) die Stabilität des Unternehmens gewährleisten.¹⁶ Im traditionellen Rating zeigen sich nur die Risiken, die zufällig im letzten Jahr wirksam wurden und damit den Jahresabschluss und die (historischen) Finanzkennzahlen beeinflusst haben – nicht die für die Insolvenzwahrscheinlichkeit maßgeblichen zukünftigen Risiken (vgl. Abbildung 4). Ratingprognosen unter Einbeziehung von Risiken (mittels Risikoaggregation) zeigen dabei die realistische Bandbreite der risikobedingten Entwicklung des zukünftigen Ratings, was auf die mögliche Bedrohung durch bestehende Risiken hinweist und Ansatzpunkte für Risikobewältigung ableiten lässt („Bilanzschutz“).

Aufbauend auf simulationsbasierten (stochastischen) Ratingprognosen können auch die sogenannten „Solvenztests“ durchgeführt werden, die zukünftig für die Beurteilung der Angemessenheit von Ausschüttungen an Gesellschafter von der EU in Erwägung gezogen werden.¹⁷

(7) Bilanzschutz – Optimierung der Risikopositionen

Gerade bei niedriger Eigenkapitalausstattung (Risikotragfähigkeit) können Unternehmen mit an sich guten Erfolgspotentialen (Zukunftsperspektiven) durch das Wirken nicht beeinfluss-



barer Risiken (exogene Störungen) in eine existenzbedrohende Situation gelangen. Der „Bilanzschutzansatz“ basiert darauf, alle auf das Unternehmen einwirkenden (exogenen) Risiken zu identifizieren, zu aggregieren und im Hinblick auf ihre Konsequenzen bezüglich des Ratings (und damit der finanziellen Stabilität) zu beurteilen. Durch ein auf die Risiken, die Risikotragfähigkeit und die Strategie (Kernrisiken) abgestimmtes Gesamtpaket der Risikobewältigung (einschließlich Versicherungen und ART-Lösungen) kann die Stabilität des Unternehmens besser abgesichert werden (vgl. Abbildung 5).

Abbildung 4: Bandbreiten möglicher Verläufe des zukünftigen Finanzratings: Ratingprognose

(8) Das Abwägen von Ertrag und Risiko – wertorientierte Unternehmensführung

Jede Entscheidung über eine Investition, eine Entwicklungsaktivität, eine Strategievariante oder ein Versicherungsprogramm erfordert ein Abwägen der hier

12 Vgl. Albrecht, P.: Portfolioselektion mit Shortfallrisikomaßen, in: Mannheimer Manuskripte, Nr. 9/2001.
 13 Vgl. Taleb, N.N./Pilpel, A.: On the Unfortunate Problem of the Nonobservability of the Probability Distribution, 2004.
 14 Vgl. Rau-Bredow, H.: Value at Risk, Normalverteilungshypothese und Extremwertverhalten, in: FINANZ BETRIEB, 10/2002, S. 603–607.
 15 Vgl. Embrechts, P./McNeil, A./Straumann, D.: Correlation and dependence in risk management: properties and pitfalls, in: Risk management: Value at risk and beyond, 2002, S. 176–223.
 16 Vgl. Bemann, M./Gleißner, W.: Ansatzpunkte für die betriebswirtschaftliche Prüfung und Verbesserung von Ratingsysteme, in: Becker, A./Kastner, A. (2007), Prüfung des Kreditgeschäfts durch die Interne Revision, Stuttgart 2007.
 17 Vgl. Pellens, B./Jödicke, D./Richard, M.: Solvenztests als Alternative zur bilanziellen Kapitalerhaltung?, in: DER BETRIEB Heft 26–27/2005, S. 1393–1401.

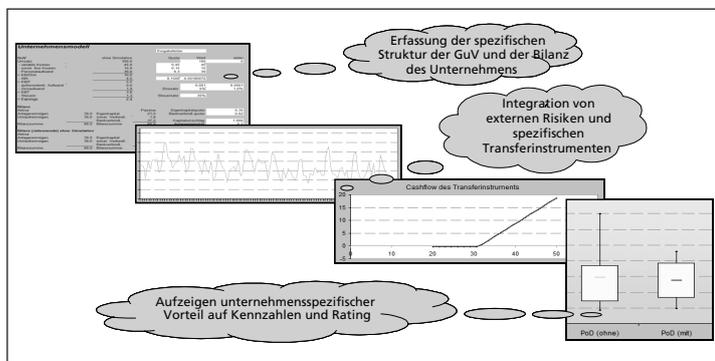


Abbildung 5: Bilanzschutz: Absicherung des Ratings gegen exogene Risiken

erwarteten Erträge mit den damit verbundenen Risiken (also den Umfang möglicher Planabweichungen): Ein höheres Risiko erfordert eine höhere Rentabilität. Durch die Analyse und Aggregation von Risiken kann die Voraussetzung für ein derartiges Abwägen von Rendite und Risiko erreicht werden, was der Kerngedanke eines jeden wertorientierten Managements darstellt. Aus dem Gesamtrisikoumfang (bzw. Eigenkapitalbedarf) kann man dabei die jeweils angemessene Mindestanforderungen an die Rendite (Kapitalkosten) herleiten, was (in unvollkommenen Märkten mit einem Informationsvorsprung der Unternehmensführung) eine sinnvolle Alternative zu den traditionellen Kapitalmarktmodellen (beispielsweise EVA mit CAPM-Modell) darstellt.¹⁸ Mehr Risiko erfordert mehr „teures“ Eigenkapital zur Abdeckung möglicher Verluste, was höhere Kapitalkosten (Diskontierungszinsen) erfordert.

Die vom Risikomanagement angebotenen Risikoinformationen sind der Risikoeinschätzung durch den Kapitalmarkt vorzuziehen, da im Unternehmen wesentlich mehr Kenntnisse über die zukünftig geplanten Risiken existieren (asymmetrische Information). Für leistungsfähige wertorientierte Steuerungssysteme wird deshalb diese Informationsvorsprung aus dem Unternehmen selber nutzen, um eine bessere Abschätzung von Kapitalkosten (oder Sicherheitsäquivalenten) für unternehmerische Entscheidungen zu erhalten). Auf diese Weise wird der Unvollkommenheit des Kapitalmarkts Rechnung getragen, der sich neben einem Informationsvorsprung der Unternehmensführung gegenüber dem Kapitalmarkt auch in der Existenz von Konkursen und Konkurskosten sowie bestehende Finanzie-

rungsrestriktionen und der nicht perfekten Diversifikation der Portfolios der Investoren zeigt, die auch nicht diversifizierte unsystematische (unternehmensspezifische) Risiken bewertungsrelevant macht.

Während im CAPM die zu bewertenden Zahlungen (Cashflows) aus unternehmensinternen Daten, die Risikoschätzung aber aus Kapitalmarktdaten (Beta-Faktor) abgeleitet werden, können bei einer leistungsfähigeren Risikoanalyse aktuelle Risikodaten (Risikomaß, aus der Risikoaggregation) konsistent unternehmensintern bestimmt werden (vgl. Abbildung 6).

(9) Risikomanagement, IFRS, Fair-Value sowie Impairmenttests und IR

Eine IFRS-Rechnungslegung hat erhebliche Auswirkungen auf das Risikomanagement. Zum einen werden nunmehr unternehmensinterne Risikodaten sinnvoll, die für die Berechnung des „angemessenen Zinssatzes“ (IAS 36) im Rahmen einer Fair Value-Bewertung und bei den Impairmenttests genutzt werden können.¹⁹ Diese Zinssätze können damit je nach Risikogehalt der jeweiligen Aktivität (Tochtergesellschaft, CGU) differenziert werden. Risikoinformationen des Risikomanagements treten damit an die Stelle der für die interne Steuerung wenig geeigneten (und in der Regel auch nicht verfügbaren) Kapitalmarktinformationen, speziell des BETA-Faktors, der bestenfalls die Meinung des Kapitalmarktes über den Risikoumfang darstellt.

Auch die Struktur der Risikoaggregationsmodelle, die auf einer Abbildung der Unternehmensplanung basieren, muss an eine IFRS-Struktur angepasst werden. Zudem muss sich das Risikomanagement auch mit einer meist noch völlig neuen Risikoklasse befassen, nämlich den Konsequenzen der Änderungen von Erwartungen bezüglich zukünftiger Cashflows, da diese die heutigen Wertansätze (Fair Value) bestimmen. Potenzielle Erwartungsänderungen werden so zu Risiken. Das Risikomanagement wird sich zudem mit der langfristigen Zukunft des Unternehmens und der Unternehmensteile befassen müssen.

Gerade die Finanzvorstände sind tendenziell daran interessiert, dass der (intern ermittelte) Unternehmenswert oder Fair Value nicht wegen einer Fehleinschätzung der Risiken falsch berechnet wird – und so insbesondere Impairments (außerordentliche Abschreibungen) mit erheblichen negativen Investors Relation-Auswirkungen vermieden werden. Genau hier kann Risikomanagement mit Verfahren helfen, die verdeutlichen, dass die bei der Bewertung zugrunde gelegten Kapitalkostensätze (angemessene Zinssätze) oft zu hoch sind. Die Überschätzung der Kapitalkostensätze (und damit das überhöhte Impairmenttest-Risiko) resultiert oft aus erstens unreflektierten Fortschreibungen historischer Aktienrenditen in die Zukunft (und damit die Überschätzung der Marktrisikoprämie) und zweitens der Verwendung (teilweise überhöhter) Marktwerte als Grundlage der Berechnung der Gesamtkapitalkosten (WACC) anstelle des

18 Vgl. Gleißner, W.: Kapitalkosten – Der Schwachpunkt bei der Unternehmensbewertung und im wertorientierten Management, in: FINANZ BETRIEB, 4/2005, S. 217–229.

19 Vgl. Gleißner, W./Heyd, R.: Rechnungslegung nach IFRS: Konsequenzen für Rating und Risikomanagement, in: IRZ Heft 2/2006.

(mittels Risikoaggregation bestimmten) Eigenkapitalbedarfs. Man kann oft imageschädigende Impairments vermeiden, weil man mit solchen Methoden, basierend auf überlegenen unternehmensinternen Risikodaten, oft niedrigere Kapitalkosten ableiten kann.

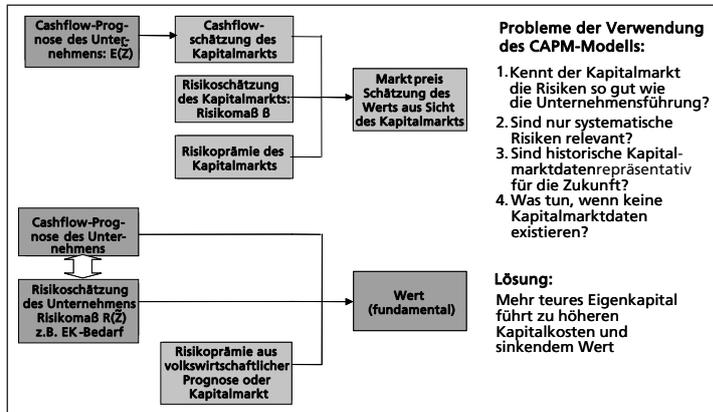
(10) Meta-Risiken und der Umgang mit „schlechten“ Daten bei der Risikoquantifizierung

Ein zentraler Aspekt bei der Weiterentwicklung von Risikomanagementsystemen besteht darin, Verfahren zu implementieren, die bei unbefriedigender Qualität der objektiven (beispielsweise historischen) Daten eine adäquate Quantifizierung von Risiken ermöglichen. Es lässt sich zeigen, dass es sowohl notwendig als auch möglich ist, fehlende (oder unbefriedigende) objektive Daten durch subjektive Risikoeinschätzungen zu ersetzen.²⁰ Als praktikables Hilfsmittel hat sich die einfach nutzbare Dreiecksverteilung bewährt, die eine Risikoquantifizierung (in Anlehnung an die Szenario-Technik) mit Hilfe von (a) Mindestwert, (b) wahrscheinlichstem Wert und (c) Maximalwert ermöglicht. Mit derartigen Verfahren kann gezeigt werden, dass eine Risikoquantifizierung (vor der sich viele Unternehmen, auch aus psychologischen Gründen noch fürchten) grundsätzlich möglich ist und auch notwendig ist: Die Nicht-Quantifizierung von Risiken ist eigentlich eine Quantifizierung mit Null, was meist fehlerhaft ist.

Als ergänzendes Instrument zur Erfassung von „Unsicherheit über die Risikohöhe“ existieren auch Methoden, die diese Art von Unsicherheit explizit erfasst (sogenannte Ambiguität). Damit wird es beispielsweise möglich, bei einer Dreiecksverteilung nicht mehr einfach einen (fest gegebenen) „wahrscheinlichsten Wert“ anzugeben, sondern beispielsweise lediglich eine Bandbreite, in der dieser wahrscheinlichste Wert liegt (vgl. Abbildung 7). Mit diesem Verfahren kann sichergestellt werden, dass der tatsächliche Grad an Unsicherheit über die Höhe von Risiken adäquat berücksichtigt wird – und die Sorge vieler Unternehmen, dass aufgrund von schlechter Datenqualität ein intensiver Umgang mit Risiken (insbesondere ein quantitatives Berechnen) nicht sinnvoll ist, kann hier konsequent begegnet werden. Risikomanagement erfordert eben gerade keine Sicherheit, sondern bietet das Instrumentarium, um mit dem (tatsächlich vorhandenen) Grad an Unsicherheit adäquat umzugehen.

(11) Wertbeitrag und der Nutzen des Versicherungswesens

Bekanntlich kann auf Grundlage der Theorie vollkommener Kapitalmärkte nicht gezeigt werden, dass Risikotransfer (und speziell Versicherungen) einen positiven Wertbeitrag hat. Versicherungen gelten aus dieser Perspektive als wertzerstörend. Unternehmensspezifische Risiken kann ein Investor am billigsten durch Diversifikationsstrategien, also ohne Versicherungen, bewältigen. Durch die „traditionelle“ Sicht der Finanz- und Treasury-Abteilungen (die hauptsächlich in einer „CAPM-Welt“ denken), wird dagegen der Druck auf das Versicherungswesen immer mehr zunehmen. Erst jüngst wurde wieder verstärkt dahingehend argumentiert, dass ein positiver Wertbeitrag des Risikomanagements (und speziell der Versicherungen) von Unterneh-



men nur schwer zu belegen ist, was für einen Abbau des Versicherungsschutzes als Argument genutzt werden kann.²¹ Risikomanager und Versicherungsverantwortliche müssen Argumente liefern, die die ökonomische Bedeutung ihrer Arbeit belegen – und zudem die tatsächlich implementierten Lösungen optimieren. Ein Wertbeitrag des Risikomanagements lässt sich belegen, wenn man (potenzielle) Konkurskosten und die nicht perfekte Diversifikation der Portfolios der Unternehmenseigentümer berücksichtigt, da dann auch unternehmensspezifische Risiken den Wert beeinflussen. Risikobewältigung kann einen positiven Wertbeitrag leisten, indem potenzielle Konkurskosten gesenkt oder durch eine Reduzierung der Volatilität der Ergebnisse sichergestellt wird, dass dem Unternehmen immer der erforderliche Finanzierungsspielraum zur Verfügung steht, um wertsteigernde Investitionen durchzuführen. Über eine Stabilisierung des Ratings können die Fremdkapitalkosten reduziert werden (müssen aber nicht). Zudem kann das Risikomanagement einen Beitrag für die Reduzierung der Gesamtkapitalkosten leisten, wenn er Bedarf an teurem Eigenkapital gesenkt wird, in dem Verluste durch geeignete Risikotransferinstrumente abgefangen werden.

Abbildung 6: Vollkommener versus unvollkommener Kapitalmarkt

²⁰ Vgl. Sinn, H.: Ökonomische Entscheidung unter Ungewissheit, Tübingen 1980 sowie von Nitzsch, R.: Entscheidungslehre – Wie Menschen entscheiden und wie sie entscheiden sollten, Stuttgart 2002.

²¹ Vgl. Kürsten, W.: Corporate Hedging, Stakeholderinteresse und Shareholder Value, in: Journal für Betriebswirtschaft, 2006, Nr. 56, S. 3–31.

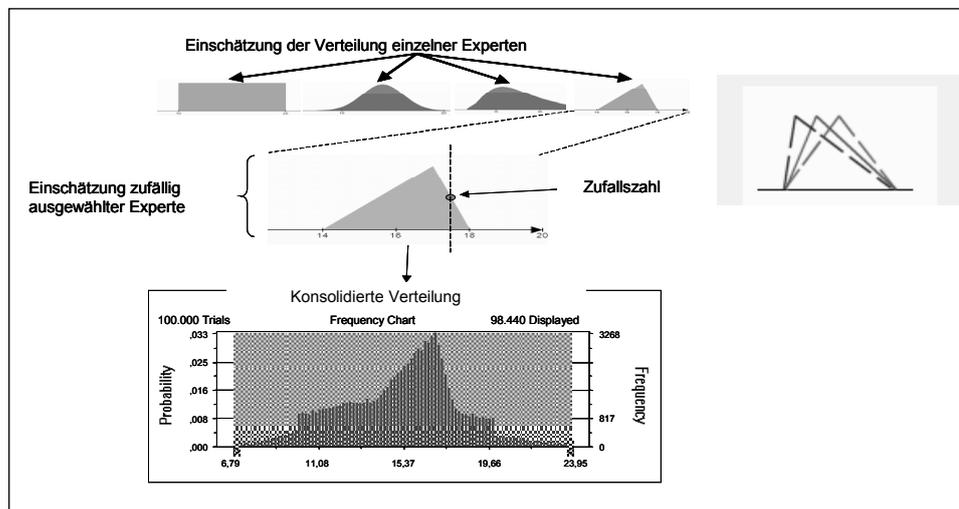


Abbildung 7:
Abbildung von Meta-
Risiken und Verdich-
tung mehrerer Exper-
tenmeinungen durch
Simulationsverfahren

(12) Weiterentwicklung von Risikokultur, Management-Attention und Risikobewusstsein

Letztlich ist das Risikomanagement eines Unternehmens nur so gut, wie es von den Mitarbeitern tatsächlich umgesetzt wird. Neben dem Ausbau der formalen Systeme und Methoden sowie der Integration des Risikomanagements im Kontext der Managementsysteme ist damit der Ausbau von Risikokultur und Risikobewusstsein der Mitarbeiter eine der großen Herausforderungen. Wie die psychologische Forschung und die Praxis der Unternehmen zeigen, gibt es eine ausgeprägte Aversion der Menschen, sich mit Risiken zu befassen. Maßgeblich hierfür sind die stark ausgeprägten Motive der Menschen, ihre Umwelt zu kontrollieren und kognitive Dissonanzen zu vermeiden.²² Risiken führen jedoch gerade zu Entwicklungen, die den eigenen Vorstellungen widersprechen und stellen die Kontrolle des Umfelds in Frage. Menschen neigen dazu, Risiken zu verdrängen und auch die bekannten Risiken werden meist stark verzerrt wahrgenommen.²³ Schließlich ist auch die Bereitschaft der Entscheider in einem Unternehmen, Risiken zu akzeptieren, von einer Vielzahl situationsspezifischer und personenspezifischer Charakteristika abhängig. So sinkt beispielsweise die Risikobereitschaft, wenn eine vorgegebene Zielgröße bereits erreicht ist – dagegen nimmt die Risikobereitschaft zu, wenn sich der Mensch in einer „Verlustsituation“ sieht.

Insgesamt herrscht gemäß empirischer Untersuchungen im breiten Management

von Unternehmen ein Risikoverständnis, das einer erhebliche Gefahr von Fehlern bei Entscheidungen unter Unsicherheit zur Konsequenz hat.²⁴ Es ist notwendig, überhaupt die Idee des Risikos als Wahrscheinlichkeitskonzept, also die Möglichkeit von positiven wie negativen Planabweichungen, zu verdeutlichen – und klar gegenüber Fehlern abzugrenzen. Die Entscheider im Unternehmen sollten sich explizit ihrer persönlichen Risikoneigung und potenziellen Fehlern bei der Risikowahrnehmung bewusst werden, was durch eine gezielte Weiterbildung erreicht werden kann. Risiko muss als ein Charakteristikum jeglicher unternehmerischen Tätigkeit und jeglicher zukunftsorientierter Entscheidung verstanden

werden, das genau so wie erwartete Erträge nachvollziehbar erfasst und im Rahmen der persönlichen Entscheidung berücksichtigt werden muss.

4. Fazit und Implikationen

Entgegen der in diesem Text skizzierten grundsätzlichen Ausrichtung eines ökonomisch wertvollen Risikomanagements als Instrument der Entscheidungsvorbereitung unter Unsicherheit und der Krisenabwehr sind die meisten heute im Unternehmen implementierten Systeme noch in erster Linie (nur) darauf ausgerichtet, formalen Anforderungen – wie dem Kontroll- und Transparenzgesetz (KonTraG, einschließlich des IDW Prüfungsstandards 340) oder des Deutschen Rechnungslegungsstandards 5 (DRS) – gerecht zu werden.

Als Fazit ist festzuhalten, dass die gewaltigen Potentiale durch eine risikoorientierte Unternehmensführung die Weiterentwicklung der traditionellen formal getriebenen Risikomanagementkonzeptionen erfordert. Risikomanagement wird immer weniger als eigenständiger Funktionsbereich aufzufassen sein. Wesentliche Aufgaben des Risikomanagements können und sollten effizient in vorhandenen Managementsystemen verankert werden. Noch sind viele der oben genannten Herausforderungen nicht gelöst. Zu nennen ist beispielsweise die Berücksichtigung von Risikoinformationen (über die kalkulatorischen Eigenkapitalkosten) bei der Projektkalkulation, die Ableitung risikogerechter Diskontierungssätze für die Investitionsrechnung und die Nutzung von Risikoinformationen für die Planung einer risikogerechten Finanzierungsstruktur.

Für den Ausbau der Risikomanagementsysteme bietet es sich daher an, zunächst aus Sicht der Unternehmensführung festzuhalten, an welchen Stellen Risikoinformationen benötigt wer-

22 Vgl. von Nitzsch, R.: Entscheidungslehre: Wie Menschen entscheiden und wie sie entscheiden sollten, Stuttgart 2002 sowie Eisenführ, F./Weber, M.: Rationales entscheiden, Heidelberg 2003.

23 Vgl. Slovic, P.: The Perception of Risk, Earthscan, 2004.

24 Vgl. March, J./Shapira, Z.: Managerial Perspectives on risk and risk taking, in: Management Science, Vol. 33, No. 11, November 1987, S. 1404–1418.

den, um die beispielhaft genannten Aufgaben zu erfüllen. Der Bedarf und die Schwerpunktsetzung für den Ausbau des Risikomanagements ergibt sich damit durch den Bedarf an Risikoinformationen bei den betriebswirtschaftlichen Entscheidungen des Unternehmens.

Und diejenigen Unternehmen, die ihre Fähigkeiten im Umgang mit Risiken ausbauen, werden in Anbetracht der Allgegen-

wärtigkeit von Risiken hier einen – möglicherweise den entscheidenden – Wettbewerbsvorteil aufbauen.

Checkliste: Problemfelder des Risikomanagements (Quelle: Gleißner, W.: Grundlagen des Risikomanagements, München 2008)

Problemfelder				
1) Risikoidentifikation:			Kein Problem	Teils kritisch
	1.1	Fokussierte und hierarchische Systematik zur Risikoidentifikation		
	1.2	Bezug zur Unternehmensstrategie: Bedrohung von Erfolgsfaktoren		
	1.3	Erfassung unsicherer Planannahmen aus Controlling und Planung		
	1.4	Auswertung von Planabweichungen zur Risikoidentifikation		
2) Risikoanalyse / Risikoquantifizierung:				
	2.1	Klare, überschneidungsfreie Abgrenzung von Risiken		
	2.2	Abgrenzung von Risiken und sicheren Schäden		
	2.3	Begründungen für die Risikobewertung dokumentiert		
	2.4	Berücksichtigung der Wirkungsdauer von Risiken		
	2.5	Quantitative Beschreibung der Risiken durch geeignete Wahrscheinlichkeitsverteilungen (z. B. Normal- oder Dreiecksverteilung)		
	2.6	Geeignetes Risikomaß (z. B. Value-at-Risk) zur Priorisierung von Risiken		
	2.7	Erfassung der Abhängigkeit zwischen wichtigen Risiken (Korrelationen)		
3) Risikoaggregation:				
	3.1	Aggregation statt Addition der wichtigsten Risiken		
	3.2	Aggregation von Einzelrisiken mit Bezug zur Unternehmensplanung (Monte-Carlo-Simulation)		
	3.3	Berechnung des Gesamtrisikoumfangs (Eigenkapitalbedarf) / Bezug zum Rating und zur Finanzierungsplanung		
	3.4	Definition eines risikoorientierten Erfolgsmaßstabs (Performancemaß), z.B RORAC		
4) Risikobewältigung:				
	4.1	Betrachtung unterschiedlicher Risikobewältigungsmaßnahmen		
	4.2	Beachtung unternehmerischer Entscheidungsrisiken (Managementrisiken)		
	4.3	Abgrenzung von Kern- und Randrisiken		
	4.4	(Quantitative) Frühaufklärungssysteme / Prognosesysteme		
	4.5	Abwägung von Risiken und Ertrag bei Entscheidungen (z. B. Investitionen)		
5) Risikoüberwachung und Gestaltung des Risikomanagementsystems:				
	5.1	Schwerpunktsetzung bei wichtigen Risiken zur Vermeidung bürokratischen Aufwands		
	5.2	Verbindung mit bestehenden Organisations-, Planungs- und Berichtssystemen (insb. Controlling, BSC, QMS)		
	5.3	Vollständige und verständliche Dokumentation der Prozesse im Risikomanagement, gegebenenfalls IT-gestützt		
	5.4	Klare Aufgabenzuordnung im Risikomanagement, insbesondere zur Risikoüberwachung		
	5.5	Benennung eines Verantwortlichen für das Gesamtsystem		
	5.6	Organisatorische Trennung zwischen Risikomanagement und Interner Revision		
	5.7	Einbindung der Mitarbeiter ins Risikomanagement / Risikokultur		
	5.8	Festlegen von Risikopolitik und Limitsystem sowie Risiko-Reporting		