

Veröffentlicht in

Erfolgsfaktor Risikomanagement
Chance für Industrie und Handel - Methoden, Beispiele, Checklisten
Gabler Verlag 2003

“Balanced Scorecard und Risikomanagement als
Bausteine eines integrierten Managementsystems”

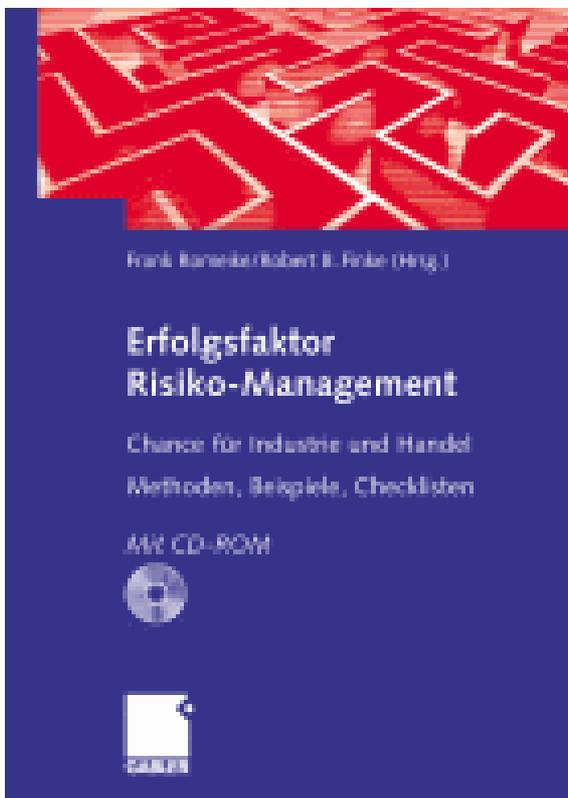
Seite 309-322

Mit freundlicher Genehmigung des
Betriebswirtschaftlichen Verlags Dr. Th. Gabler, 65189 Wiesbaden
(www.gabler.de)

**Dr. Werner Gleißner:
Balanced Scorecard und Risikomanagement als
Bausteine eines integrierten Managementsystems**



Auszug aus dem Buch:



**Erfolgsfaktor Risiko-
Management**

Chance für Industrie und Handel,
Methoden, Beispiele, Checklisten
(inkl. CD-ROM)

Frank Romeike, Robert B. Finke (Hrsg)

2003, 516 Seiten, 59,90 €
ISBN 3-409-12200-1

Balanced Scorecard und Risikomanagement als Bausteine eines integrierten Managementsystems

Werner Gleißner

1. Wertorientierte Unternehmensführung benötigt integrierte Steuerungssysteme

Mit wertorientierten strategischen Steuerungssystemen orientieren sich Unternehmen nicht nur konsequent an den Interessen ihrer Eigentümer, sondern sie entwickeln zugleich ein Instrumentarium, das die Qualität unternehmerischer Entscheidungen, und damit letztlich die Zukunftsfähigkeit eines Unternehmens entscheidend verbessert.¹ Die Fokussierung auf bilanziell wenig beeinflussbare Zahlungsströme, die Berücksichtigung auch langfristiger Konsequenzen unternehmerischer Entscheidungen und vor allem die konsequente Einbeziehung von Risiken sind überzeugende Vorteile einer wertorientierten Unternehmensführungs-Konzeption. Der Unternehmenswert ist ein ökonomisch sinnvoller und vor allen Dingen eindeutig messbarer Erfolgsmaßstab des Unternehmens, an dem sämtliche strategische und operative Maßnahmen des Unternehmens gemessen werden müssen.

Trotz der überzeugenden praktischen Vorteile und der wissenschaftlichen, kapitalmarkt-theoretischen Fundierung zeigt die Praxis des wertorientierten Managements in den Unternehmen doch noch erhebliche Schwachpunkte. Auffällig ist hier insbesondere, dass häufig gerade die Ausrichtung der Unternehmenspolitik an extrem kurzfristigen Zielen (Quartalsergebnissen) unter dem Stichwort „Shareholder Value“ als wertorientiertes Managementkonzept interpretiert wird, was die eigentliche Idee eines wertorientierten Managements, nämlich eine nachhaltige Wertsteigerung, geradezu kontakariert. Besonders deutlich zeigt sich dieses Problem einer wertorientierten Führung bei den heute in den Unternehmen installierten Steuerungssystemen (inklusive Management-Informationssystemen).

¹ Vgl. Gleißner 2000 und Gleißner, Weissman 2001

Das naheliegende Ziel, die verschiedenen betriebswirtschaftlichen Teilsysteme – wie operative Planung, Controlling, strategische Planung und Risikomanagement – unter dem gemeinsamen Dach eines wertorientierten Managementansatzes zu verbinden, ist bisher kaum realisiert worden. Das „Nebeneinander“ der Teilsysteme führt nicht nur zu Ineffizienz und Inkonsistenz von Daten, welche die Akzeptanz des Gesamtansatzes schmälern. Noch gravierender ist, dass die heute fast durchgängig installierten wertorientierten Steuerungsansätze bisher kaum mehr sind als eine (leicht modifizierte) Rentabilitätssteuerung. Wertorientiertes Management erfordert zwingend, die Konsequenzen unternehmerischer Entscheidungen sowohl in ihrer Ertrags- als auch in ihrer Risikowirkung (Kapitalkostensatz) beurteilen zu können. Wertorientiertes Management ist nämlich ein Abwägen von Chancen und den damit verbundenen Gefahren (Risiken).

Betrachtet man jedoch die in Fachpublikationen oder Geschäftsberichten dargestellten wertorientierten Steuerungsansätze, erkennt man, dass nahezu durchgängig der Kapitalkostensatz, der die auf Grund der gegebenen Risiken erforderlichen Mindestrenditeanforderungen darstellt, entweder gar nicht fundiert abgeleitet oder lediglich durch Rückgriff auf Kapitalmarktinformationen (Capital Asset Pricing Model) abgeschätzt wird. Eine Fundierung des für den Unternehmenswert maßgeblichen Kapitalkostensatzes, basierend auf den individuellen Risiken des Unternehmens – und damit die Integration des Risikomanagements in das wertorientierte Führungssystem – findet durchweg nicht statt. Damit ist es prinzipiell unmöglich, die Konsequenzen wichtiger unternehmerischer Entscheidungen, Akquisitionen oder Investitionen, die sicherlich sowohl eine Rendite- als auch eine Risikowirkung haben, an ihrem Wertbeitrag für das Unternehmen zu beurteilen. Die heute implementierten wertorientierten Führungssysteme müssen solange als rudimentär eingeschätzt werden, solange es nicht gelingt, das Risikomanagement zu nutzen und die dort analysierten und aggregierten Risiken auf den Unternehmenswert abzubilden.

Vor diesem Hintergrund wird der folgende Beitrag nach einer kurzen Übersicht über die Aufgaben der Balanced Scorecard sowie des Risikomanagements (insbesondere bei der Analyse und Aggregation von Risiken) aufzeigen, wie mit Hilfe derartiger Informationen eine „unternehmensinterne“ Fundierung der Kapitalkostensätze (Weighted average cost of capital, WACC) erreicht werden kann. Darauf aufbauend wird ein integriertes wertorientiertes Gesamtsteuerungssystem skizziert, das operative Unternehmensplanung, Risikomanagement und strategische Planung/Balanced Scorecard unter einem wertorientierten Dach zu einer integrierten Lösung verbindet.

2. Balanced Scorecard: Steuerung des Cash-Flows

Die Balanced Scorecard ist ein Managementsystem, das die oft recht allgemein formulierten Aussagen einer Unternehmensstrategie in eindeutig definierte Kennzahlen umwandelt und diesen jeweils angestrebte Sollwerte zuordnet.² Zumindest dann, wenn die aktuelle Ausprägung einer Kennzahl („Ist-Wert“) von diesem Sollwert abweicht, werden den Kennzahlen Maßnahmen zugeordnet, die geeignet sind, die angestrebten Soll-Werte zu erreichen. Für jede Kennzahl wird außerdem ein Verantwortlicher benannt, der für die Überwachung der Kennzahl und die Gesamtheit der zugeordneten Maßnahmen zuständig ist. Durch die klare Definition von Kennzahlen, die Zuordnung operativer Maßnahmen und die Benennung von Verantwortlichen gewährleistet die Balanced Scorecard, dass Unternehmensstrategien sich tatsächlich auf das Tagesgeschäft der Mitarbeiter eines Unternehmens auswirken und so konsequent umgesetzt werden.

Die Balanced Scorecard begegnet so einem der bisher größten Schwachpunkte im strategischen Management, nämlich den Defiziten bei der Umsetzung. Sie schließt zudem die Lücke zwischen strategischer und operativer Planung, weil die in der Balanced Scorecard fixierten Kennzahlen naheliegenderweise in genau dieser Ausprägung Grundlage für die operative Unternehmensplanung und das Controlling sind. Um in einer Balanced Scorecard alle zentralen Aussagen einer Unternehmensstrategie, die maßgeblich Aussagen über die Entwicklung der Erfolgspotenziale des Unternehmens beinhaltet, abbilden zu können, müssen neben den üblichen finanziellen Kennzahlen (z. B. Rentabilität, Deckungsbeitrag) auch Kennzahlen aufgenommen werden, die diese Erfolgspotenziale beschreiben.

Meist wird eine Balanced Scorecard in vier so genannte „Perspektiven“ unterteilt, nämlich:

- Finanzperspektive
- Markt- und Kundenperspektive
- Prozessperspektive
- Mitarbeiter- und Kompetenzperspektive.

Zur kompletten Abbildung einer Strategie findet man in einer Balanced Scorecard daher meist Kennzahlen zu Marktanteil, Kundentreue und Kundenzufriedenheit, Vertriebsaktivitäten, Arbeitsproduktivität, Qualität sowie Motivation und Kompetenz der Mitarbeiter. Um die tatsächlich für den unternehmerischen Erfolg – operationalisiert durch den Unternehmenswert – relevanten Kennzahlen, einschließlich ihre Ursachen-/Wirkungsbeziehungen aufzuzeigen, bietet es sich an, möglichst ausgehend von der o-

² Vgl. Norten und Kaplan 1997 sowie Gleißner 2000b

bersten Zielgröße des Unternehmens, systematisch die für diese maßgeblichen Kennzahlen abzuleiten und in weiteren Schritten diese wiederum durch weitere Kennzahlen zu erklären (Top-down-Ansatz).

Gerade für Unternehmensstrategien, die auf eine Steigerung des Unternehmenswertes abzielen, ist eine Balanced Scorecard ein nützliches Hilfsmittel. Eine Balanced Scorecard zeigt nämlich die „Werttreiber“ aus der „Marktperspektive“ und der „Prozessperspektive“, die die Umsätze und die (zahlungswirksamen) Kosten (oder EBIT-Marge) und somit letztendlich die den Unternehmenswert bestimmenden Free-Cash-Flows beeinflussen.

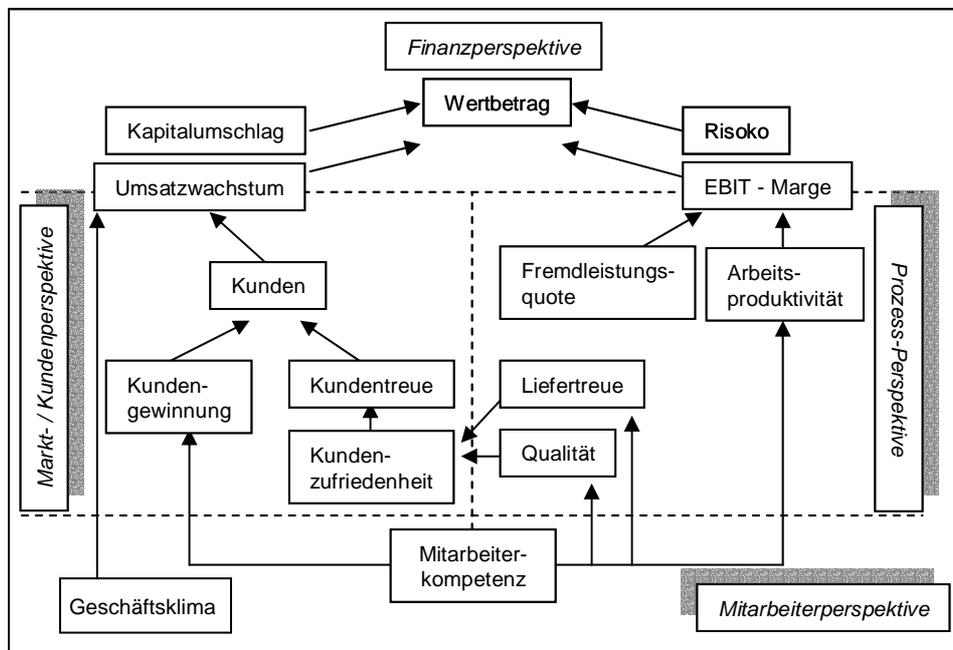


Abbildung III.2-1: Vereinfachtes Beispiel einer Balanced Scorecard (FutureValue™-Scorecard)

3. Risikomanagement: Die Analyse und Aggregation von Risiken

Als Risiko bezeichnet man die aus der Unvorhersehbarkeit der Zukunft resultierende, durch „zufällige“ Störungen verursachte Möglichkeit, geplante Ziele zu verfehlen (Risiken als „Streuung“ um einen Erwartungs- oder Zielwert). Hohe Risiken eines Unternehmens zeigen sich dabei in erheblichen Schwankungsbreiten der zukünftigen Cash-Flows. Dabei ist es die Aufgabe des Risikomanagements, die Streuung bzw. die Schwankungsbreite der Free-Cash-Flows zu reduzieren und so einen Betrag zur Steigerung des Unternehmenswertes zu leisten.

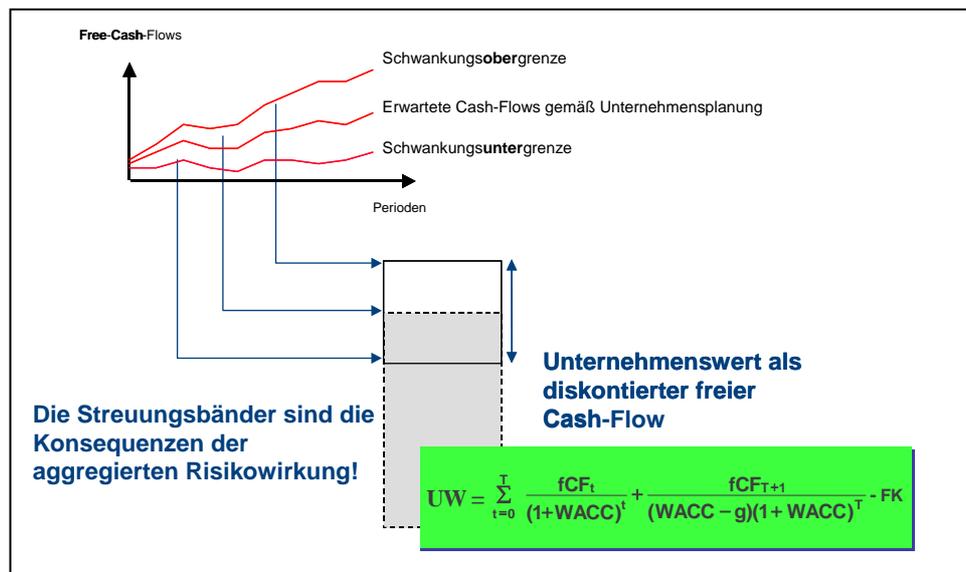


Abbildung III.2-2: Free-Cash-Flow, Risiko und Unternehmenswert

Jedes Risikomanagement sollte insbesondere die folgenden vier Kernfragen beantworten können, wobei Probleme bei der Beantwortung dieser Fragen auf grundlegende Schwächen des bestehenden Risikomanagement-Systems hinweisen:³

³ Der Text ist angelehnt an Gleißner, W., Risikopolitik und Strategische Unternehmensführung, in: Der Betrieb, 33/2000, S.1625-1629 und Gleißner, W., Identifikation, Bewertung und Aggregation von Risi-

■ Welche Faktoren bedrohen Erfolg und Erfolgspotentiale?

Wenn bekannt ist, welche Faktoren für den Unternehmenserfolg maßgeblich sind, kann man in einem weiteren Schritt die „strategischen Risiken“ ermitteln, die zu einer wesentlichen Beeinträchtigung der Erfolgspotentiale des Unternehmens führen können.

■ Welche Kernrisiken soll das Unternehmen selbst tragen?

Ein konsequenter Transfer von „peripheren Risiken“, die nicht für den Erfolg des Unternehmens eingegangen werden müssen, bietet den Vorteil, dass mehr Risiken beim Aufbau von Erfolgspotentialen akzeptiert werden können, ohne das Risikodeckungspotential des Unternehmens zu überfordern.

■ Welche Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung ist als „Risikodeckungspotential“ nötig?

Das Eigenkapital (und die Liquiditätsreserve) ist letztlich das Risikodeckungspotential eines Unternehmens, das die (aggregierten) Wirkungen aller Risiken zu tragen hat.

■ Welcher risikoadjustierte Erfolgsmaßstab ist Zielgröße der Unternehmenssteuerung?

Damit beispielsweise eine Risikobewältigungsmaßnahme (z. B. Versicherung) oder eine Investition einen positiven Beitrag zum Unternehmenswert leistet, ist es erforderlich, dass seine Rendite über dem risikoabhängigen Kapitalkostensatz liegt: Wertbeitrag = Kapitalbindung * (Gesamtkapitalrendite – Kapitalkostensatz). Der Wertbeitrag ist ein Beispiel für einen Erfolgsmaßstab, der Rendite und Risiko berücksichtigt.

In der Risikoanalyse werden alle auf das Unternehmen einwirkenden Einzelrisiken systematisch identifiziert und anschließend hinsichtlich Eintrittswahrscheinlichkeit und quantitativer Auswirkungen bewertet. Dabei bietet sich eine klare Fokussierung auf Risikofelder mit hoher Relevanz für die Unternehmensziele an, um eine hohe Effizienz zu erreichen. Das Ergebnis ist ein Risikoinventar, das die wichtigsten Risiken priorisiert zusammenfasst.

Zielsetzung der anschließenden Risikoaggregation ist die Bestimmung des Gesamtrisikoumfangs der Unternehmung sowie der relativen Bedeutung der Einzelrisiken. Auch die Berechnung von „Risikokosten“, die neben der erwarteten Schadensbelastungen auch die Kosten der Risikobewältigungsmaßnahmen (z. B. Versicherungsprämien) und die kalkulatorischen Kosten des Eigenkapitals berücksichtigen, erfordert eine Aggregation

der Risiken. Risikoaggregationsmodelle haben daher beispielsweise eine erhebliche praktische Bedeutung bei der Optimierung der Selbstbehalte von Versicherungen.

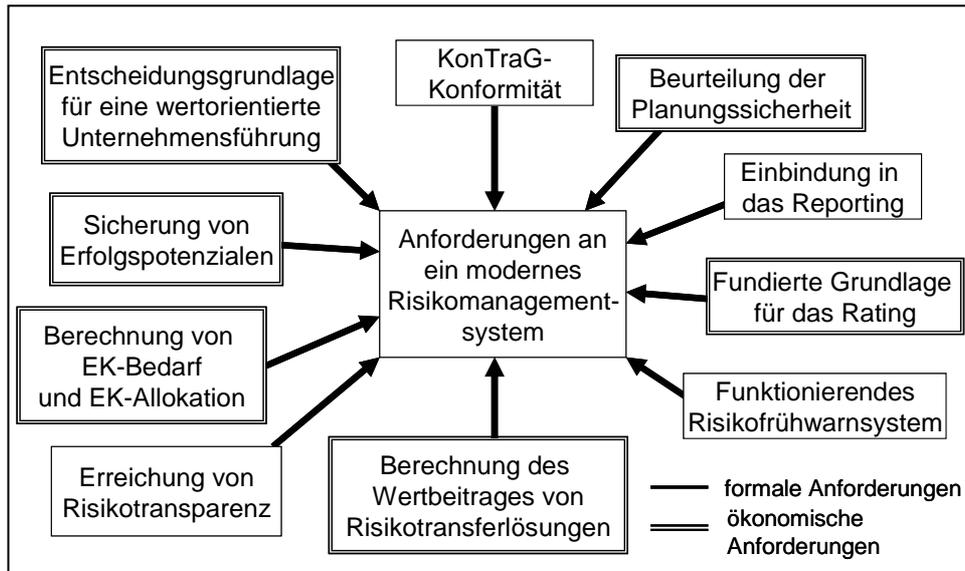


Abbildung III.2-3: Anforderungen an ein leistungsfähiges Risikomanagement

Das geeignetste Verfahren zur Risikoaggregation stellt die Risikosimulation („Monte-Carlo-Simulation“) dar⁴. Bei diesem Verfahren werden die Wirkungen der Einzelrisiken in einem Rechenmodell des Unternehmens zugeordnet, beispielsweise den entsprechenden Posten der G&V oder Bilanz („Unternehmensmodell“). Die Risiken werden durch Wahrscheinlichkeitsverteilungen beschrieben, z. B. mittels Binomial-Verteilung (also mit Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadenshöhe). In unabhängigen Simulationsläufen wird mit Hilfe von Zufallszahlen ein Geschäftsjahr mehrere tausend Mal „durchgespielt“ und jeweils eine Ausprägung der G&V oder Bilanz berechnet. Im Prinzip wird durch diese Simulation eine „repräsentative Stichprobe“ aller möglichen Risiko-Szenarien eines Unternehmens bestimmt und ausgewertet.

Aus den je Simulationslauf ermittelten Realisationen der Variablen (Zielgrößen) ergeben sich Wahrscheinlichkeitsverteilungen (vgl. Abb. III.2-5).

⁴ Vgl. Gleißner 2001b

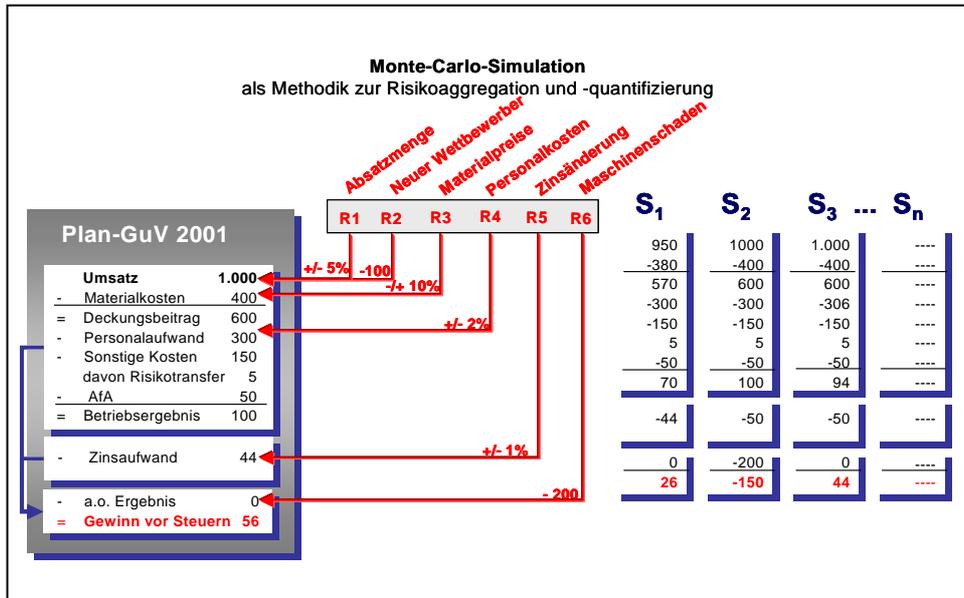


Abbildung III.2-4: Integration der Risiken in die Unternehmensplanung

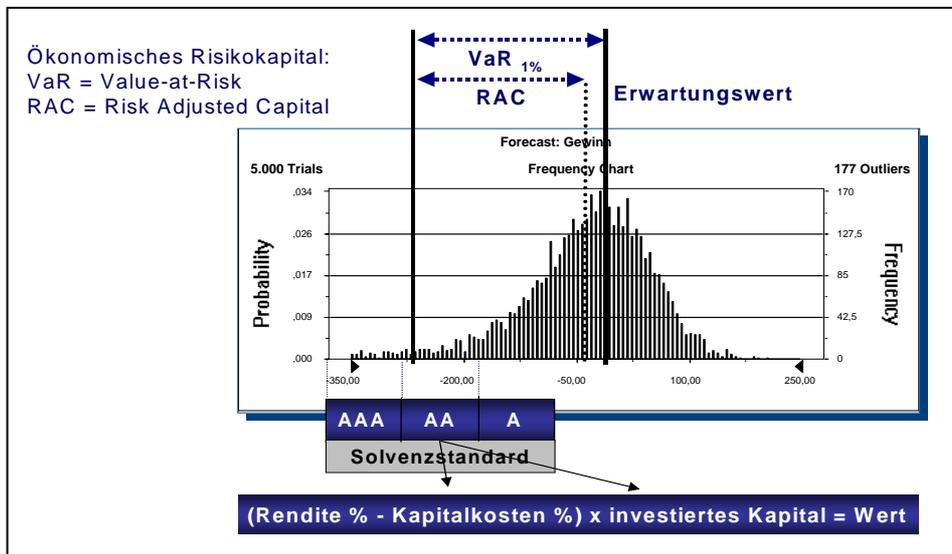


Abbildung III.2-5: Risiken als „Streuung“ der Zielgröße „Gewinn“

Durch die Aggregation werden also die durch die Risiken verursachten „Streuungsänder“ der zukünftig erwarteten Gewinne und Cash-Flows ermittelt, was zu einer fundierten Beurteilung der Zuverlässigkeit der unternehmerischen Planungen beiträgt. Insbesondere lässt sich auch der für die Berechnung der Kapitalkostensätze erforderliche Eigenkapitalbedarf jedes Unternehmensbereichs bestimmen, der sich unmittelbar aus dessen Gesamtrisikoumfang ableiten lässt. Je höher der Anteil des zur Abdeckung möglicher Verluste nötigen teuren Eigenkapitals am Gesamtkapitalbedarf, desto höher der Kapitalkostensatz (WACC).

Durch das Verhältnis des aggregierten Risikoumfangs zum Risikodeckungspotential lässt sich die Wahrscheinlichkeit von Überschuldung und Illiquidität bestimmen, die das Rating eines Unternehmens (gemäß dem sog. Basel-II-Ansatz der Banken) bestimmt.⁵ Auch die im Kontext von Rating-Strategien wichtigen Maßnahmen der Risikobewältigung (z. B. zusätzliche Versicherungen, Absicherung von Währungsrisiken durch Derivate etc.) lassen sich sinnvoll nur mit Hilfe eines Aggregationsmodells beurteilen.

4. Integrierte wertorientierte Steuerungssysteme

Die Grundidee beim Aufbau integrierter wertorientierter Steuerungssysteme ist es, die beiden primären Determinanten des Unternehmenswertes – die (freien) Cash-Flows und die Kapitalkostensätze (Diskontierungszinssätze) – durch zwei vernetzte oder gar integrierte Subsysteme, nämlich die Balanced Scorecard und das Risikomanagement-System fundiert abzuleiten. Risiken können zu Planabweichungen in Bilanz, Erfolgsrechnung – aber auch in der Balanced Scorecard – führen.

In der nachstehenden Abbildung wird dieser Zusammenhang zwischen dem Risk Management und der Balanced Scorecard nochmals grafisch veranschaulicht. Jeder Kennzahl der Balanced Scorecard können, wie auch der Bilanz oder G&V, direkt die Risiken zugeordnet werden, die zu Abweichungen von den Planwerten führen können.

⁵ Vgl. Gleißner 2002

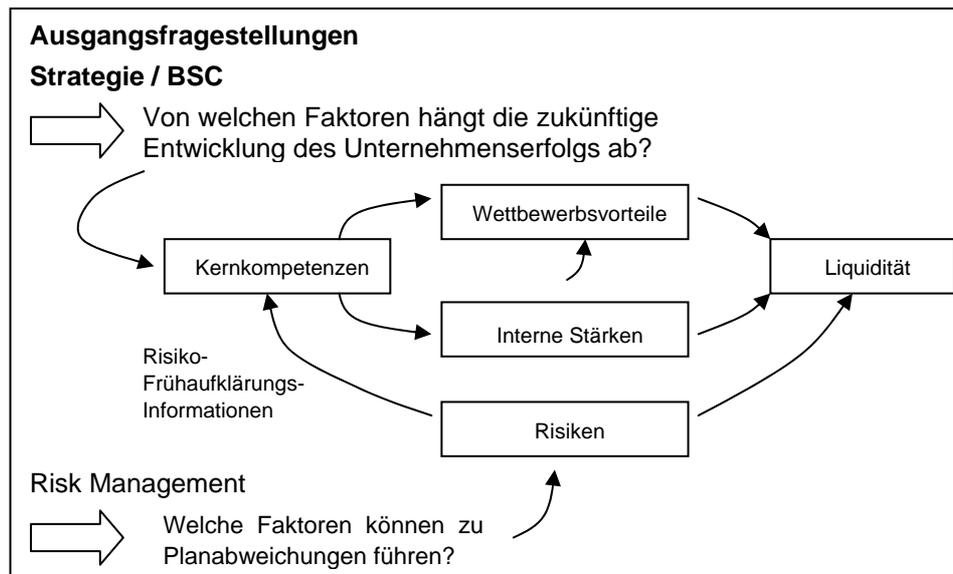


Abbildung III.2-6: Zusammenhang zwischen Risk Management und BSC

Die Abbildung III.2-6 zeigt, wie sich der Zusammenhang zwischen Risk Management und Balanced Scorecard

- einerseits aus der Sicht der in einer Balanced Scorecard abgebildete *Kausalität der Erfolgspotenziale* (strukturiert nach „Kernkompetenzen“ sowie den daraus resultierenden „Wettbewerbsvorteilen“ und „internen Stärken“) und
- andererseits die im Rahmen des Risk Management identifizierten *Risiken* auf den Unternehmenserfolg und seine Determinanten darstellt.

Werden sämtliche in der Balanced Scorecard und dem Risk Management erfassten Informationen wegen ihrer Zukunftsbezuges, zusammen als „Risiko-Frühauflärungs-Informationen“ bezeichnet, so lässt sich der Zusammenhang zwischen dem Risk Management und der Balanced Scorecard auf der einen Seite und der integrierten Ergebnis-, Finanz- und Bilanzplanung auf der anderen Seite (vereinfachend) wie in Abbildung III.2-7 darstellen:

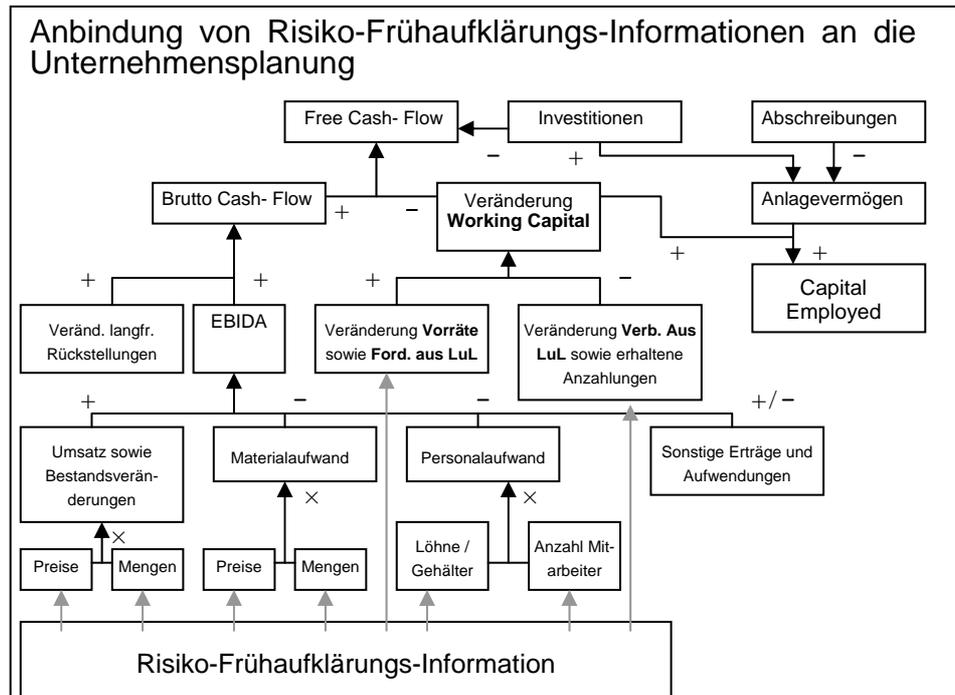


Abbildung III.2-7: Zusammenhang zwischen Risk Management, Balanced Scorecard und einer integrierten Ergebnis-, Finanz- und Bilanzplanung

Aus der Grafik geht hervor, dass sich die im Risk Management und der Balanced Scorecard erfassten Informationen immer – direkt oder indirekt – auf die zu beplanenden Größen der operativen Unternehmensplanung (wie beispielsweise die Preise und Mengen) beziehen. Folglich kann (und sollte) auf diese Informationen im Rahmen der unterjährigen (Plan-) **Abweichungsanalyse** des Controllings Bezug genommen werden.

Der zusätzlich für die Unternehmenswertsteuerung erforderliche Diskontierungszinssatz (Kapitalkostensatz) der Cash-Flows ist vom Risiko abhängig. Durch eine Aggregation der Risiken eines Unternehmens im Rahmen des Risikomanagements (vgl. Abschnitt 3) lässt sich ermitteln, wieviel Eigenkapital – als Risikodeckungspotenzial – benötigt wird und welcher Kapitalkostensatz damit angemessen ist.

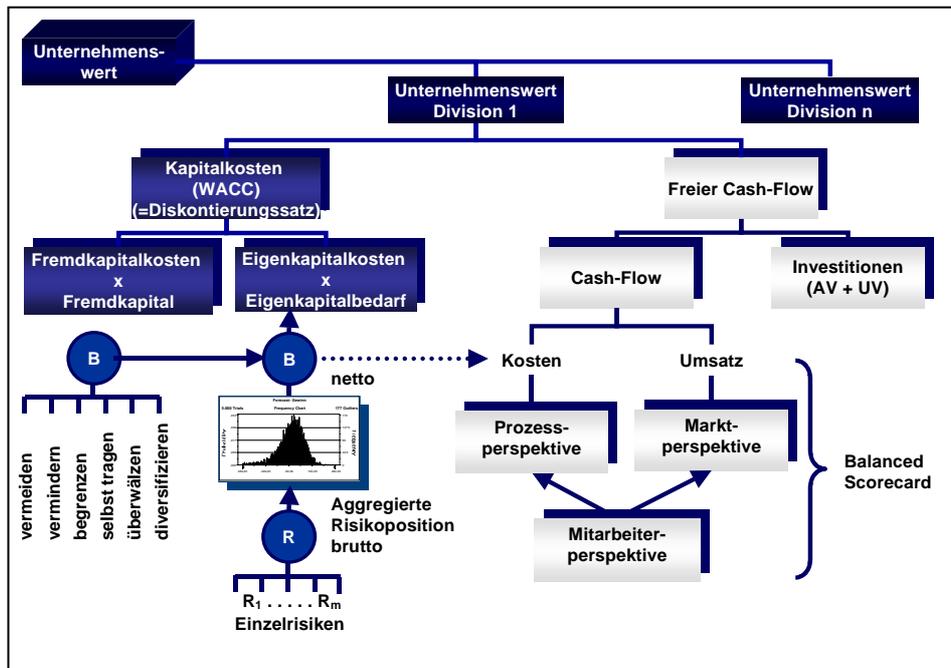


Abbildung III.2-8: Balanced Scorecard im Kontext einer wertorientierten Unternehmenssteuerung

Abbildung III.2-8 zeigt zusammenfassend, wie Risikoanalyse und Risikoaggregationsmodell einerseits (links unten in der Abbildung) und die Balanced Scorecard andererseits (rechts unten in der Abbildung) in einem wertorientierten Steuerungssystem verbunden sind. Ein solches integriertes wertorientiertes Steuerungssystem stellt die strategische Planung auf eine fundierte Datengrundlage. Die bisher häufig wenig nachvollziehbaren Kennzahlensammlungen der Balanced Scorecard werden so klar auf die Erklärung und Steuerung des Unternehmenswertes hin ausgerichtet und erklären die heutige und zukünftige Entwicklung des erwarteten Cash-Flows. Das Risikomanagement findet seinen Platz bei der Abschätzung der Kapitalkosten⁶.

Die Integration von Balanced Scorecard und Risk Management bietet zudem erhebliche Vorteile für Effizienz, Qualität und Akzeptanz beider Teilsysteme im Unternehmen. Beispielsweise wird bei der Festlegung von Kennzahlen und Maßnahmen der Balanced Sco-

⁶ Vgl. zu IT-technischen Aspekten einer integrierten Lösung, die auch die operative Unternehmensplanung einschließt, die Informationsmaterialien der MIS AG, Darmstadt („MIS RiskManagement“, „MIS Balanced Scorecard“ und – für einen integrierten Ansatz – www.valuenavigator.de).

recard mit dem jeweils Verantwortlichen bereits über mögliche Ursachen für zukünftig mögliche Planabweichungen gesprochen. So werden zwangsläufig Frühwarnindikatoren und Risiken für das Risk Management-System automatisch identifiziert.

Ein in die Balanced Scorecard, Risk Management und operative Planung integrierendes Unternehmensführungskonzept erlaubt somit eine fundierte wertorientierte Unternehmenssteuerung. Heute ist es sogar möglich, für alle drei Teilsysteme alle „Perspektiven“ eines gemeinsamen, integrierenden Unternehmensmodells zu beschreiben (vgl. Abb. III.2-9). Die Zeiten eines isolierten Risikomanagements oder einer isolierten Balanced Scorecard sollten der Vergangenheit angehören.

Erst solche integrierten wertorientierten Steuerungssysteme erlauben es, die Konsequenzen geplanter strategischer Maßnahmen auf den Unternehmenswert über alle Wirkungswege – Kapitalkosten und Rendite (Cash-Flow) – transparent zu machen. Sie tragen damit zu einer besseren Fundierung wichtiger unternehmerischer Entscheidungen bei.

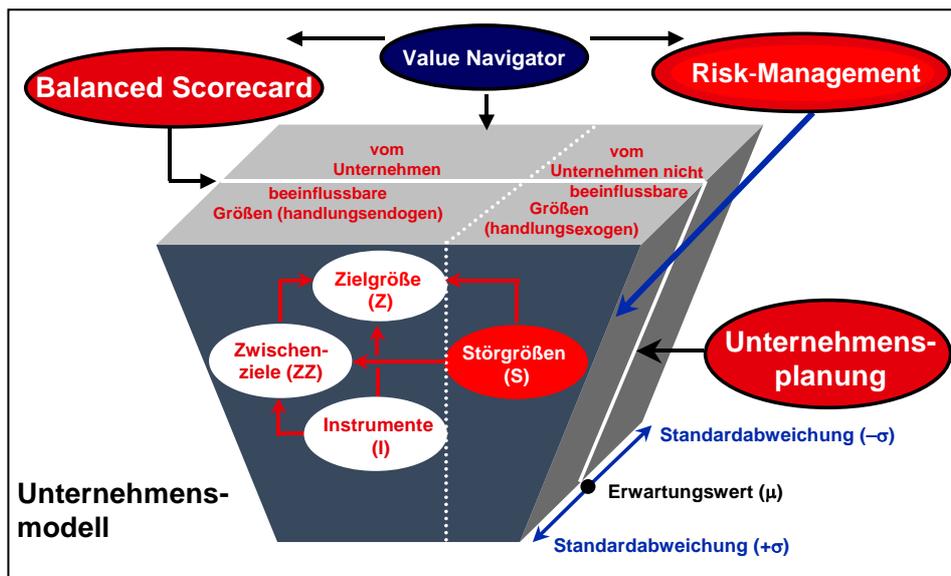


Abbildung III.2-9: Balanced Scorecard, Unternehmensplanung und Risk Management als Perspektiven eines Unternehmensmodells

Literatur

- GLEIßNER, W., Faustregeln für Unternehmer – Leitfaden für strategische Kompetenz und Entscheidungsfindung, Gabler-Verlag, 2000.
- GLEIßNER, W., Aufbau einer Balanced Scorecard in der Unternehmenspraxis, in: Bilanzbuchhalter und Controller, Heft 6, Seiten 129-134, 2000b.
- GLEIßNER, W. / WEISSMAN, A., Kursbuch Unternehmenserfolg, 2001.
- GLEIßNER, W., Identifikation, Bewertung und Aggregation von Risiken; in: Gleißner, W. / Meier, G., Wertorientiertes Risikomanagement für Industrie und Handel, 2001b.
- GLEIßNER, W., FÜSER, K., Leitfaden Rating - Rating-Strategien für den Mittelstand, 2002.
- NORTON, R. S.; KAPLAN, D.P., Balanced Scorecard, 1997.