



Ein Service der FutureValue Group AG

*We create Value!*

---

*Gleißner, W. / Holzamer, M. / Buecker, D. / Kamarás, E. (2023):*

**Strategisches Risikomanagement in unsicheren Zeiten,**

in: *BOARD*, Nr. 2, S. 70 – 73

---

Mit freundlicher Genehmigung von: **Reguvis Fachmedien GmbH, Köln**

[www.reguvis.de/betrifft-unternehmen/unternehmensrecht/  
board-zeitschrift-fuer-aufsichtsrate.html](http://www.reguvis.de/betrifft-unternehmen/unternehmensrecht/board-zeitschrift-fuer-aufsichtsrate.html)

[www.reguvis.de/de/probehefte/uw](http://www.reguvis.de/de/probehefte/uw)

# Strategisches Management in unsicheren Zeiten

## Von der Krisenszenario-Analyse zur risikoadjustierten Bandbreitenplanung und Strategiebewertung



Prof. Dr. Werner Gleißner, Vorstand FutureValue Group AG, Leinfelden-Echterdingen und Honorarprofessor für BWL, insb. Risikomanagement, an der TU Dresden; Dr. Matthias Holzamer, Senior Partner Roland Berger; Dennis Buecker, Partner Roland Berger; Endre Kamarás, Future-Value Group AG, Partner, Leiter Softwareentwicklung

In volatilen Zeiten zeigt sich die Belastbarkeit einer Strategie. Ein integrierter Planungsansatz, der den Gesamtrisikoumfang eines Unternehmens ebenso in den Blick nimmt wie die sich aus einem unsicheren Umfeld ergebenden unternehmerischen Chancen, hilft bei der faktenbasierten Bewertung strategischer Alternativen.

### I. Risikomanagement in Zeiten multipler Krisen

Das Jahr 2022 sollte den Post-Corona-Aufschwung bringen, doch dann kam alles anders. Die aktuellen makroökonomischen Entwicklungen machen deutlich: Risiken führen zu oft gravierenden Planabweichungen oder sogar schweren Krisen. Gerade die letzten Monate haben gezeigt, dass speziell geopolitische und volkswirtschaftliche Risiken wie Ukraine-Krieg oder Inflations- und Energie-Krise den Erfolg oder gar die Existenz vieler Unternehmen gefährden.

Risiken sind jedem unternehmerischen Handeln immanent, und doch hat sich das Koordinatensystem, in dem sich Unternehmen und Unternehmer bewegen, verschoben. Die erhöhte Risikoexposition im Zeitraum von 2016 bis heute verdeutlicht Abbildung 1.

Man erkennt, dass sich die Risikolage für Unternehmen über die Jahre deutlich verschärft hat und somit die Anforderungen im Hinblick auf die Fähigkeiten im Umgang mit Unsicherheit gestiegen sind. Bei vielen Unternehmen besteht akuter Handlungsbe-

darf, weil ihre Planungssysteme den Gesamtrisikoumfang nicht vollständig abbilden – ihre Liquiditätsplanung und längerfristig ihre gesamte Strategie stehen somit auf wackeligem Fundament.

### II. Sicherung von Zukunftsfähigkeit durch Risikomanagement

Angesichts multipler Krisen sind für die Zukunftsfähigkeit eines Unternehmens gerade jetzt drei Faktoren essenziell: eine robuste Strategie, finanzielle Nachhaltigkeit sowie ausgeprägte Fähigkeiten im Umgang mit Chancen und Gefahren.<sup>1</sup> Ein wetterfestes Risikomanagementsystem muss zunächst in der Lage sein, neue Risiken rechtzeitig zu identifizieren, in ihrer Tragweite zu evaluieren und ihre möglichen Folgen mit vorbereiteten Krisenplänen abzufedern. Doch die Implikationen einer wirksamen Krisenfrüherkennung reichen weit über den einzelnen (potenziellen) Anwen-

<sup>1</sup> Siehe Gleißner, Grundlagen des Risikomanagements. Handbuch für ein Management unter Unsicherheit, 4. Aufl., München 2022.

### INHALT

- I. Risikomanagement in Zeiten multipler Krisen
- II. Sicherung von Zukunftsfähigkeit durch Risikomanagement
- III. Vom Stresstest zur 360-Grad-Bandbreitenplanung
- IV. Fazit

### Keywords

Krisenfrüherkennung; risikoadjustierte Unternehmensplanung; Risikomanagement; Stresstest

### Normen

§ 93 AktG, § 1 StaRUG

dungsfall hinaus: Denn gleichzeitig gilt es, bei allen sogenannten „unternehmerischen Entscheidungen“ (§ 93 AktG), speziell Entscheidungen über die Unternehmensstrategie, möglichst alle damit verbundenen relevanten Risiken im Entscheidungskalkül zu berücksichtigen.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Siehe z.B. Link/Scheffler/Flath, Zeitschrift für Risikomanagement (ZfRM) 1/2021, S. 19 ff.; Link/Scheffler/Flath/Oehlmann/Dommers, Controller Magazin 2/2021, S. 54 ff.; Köhlbrandt/Gleißner/Günther, Corporate Finance 07-08/2020, S. 248 ff. und Ulrich, Der Aufsichtsrat 12/2019, S. 173 ff.

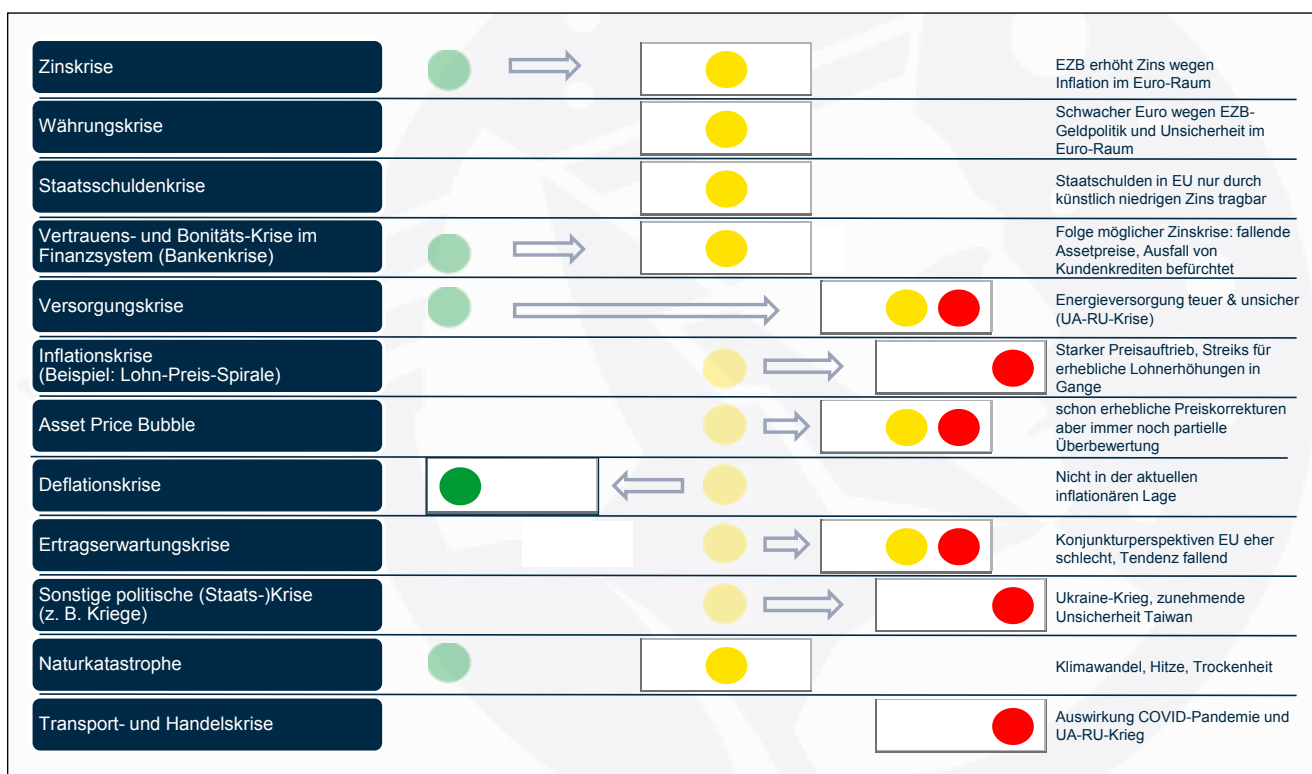


Abb. 1: RiskNET-Krisenampel 2022 (Quelle: Gleißner/Kamarás/Blum, RiskNET, 02.10.2022, <https://www.risknet.de/themen/risknews/langebekannt-risiken-fuehren-zu-mehr-krisen/> (abgerufen am 30.11.2022))

Wegen der in empirischen Studien<sup>3</sup> aufgezeigten Schwächen vieler deutscher Unternehmen im Risikomanagement, speziell im Bereich quantitativer Risikoanalyse und Risikoaggregation, hat der Gesetzgeber 2021 mit § 1 StaRUG eine klare gesetzliche Mindestanforderung formuliert. Unternehmen müssen in der Lage sein, mögliche „bestandsgefährdende Entwicklungen“ aus Einzelrisiken oder deren Kombination früh zu erkennen, um dann rechtzeitig „geeignete Gegenmaßnahmen“ zu initiieren (und die Überwachungsgremien zu informieren). Solche reichen von einer Anpassung der Strategie über die Verstärkung von Maßnahmen der Risikobewältigung und dem Finanzstrukturmanagement bis zu operativen Maßnahmen des Kostenmanagements. Entsprechend dieser zuletzt präzisierten regulatorischen Anforderungen<sup>4</sup> gilt es, die strategische und operative Unternehmensplanung einerseits und das Krisenfrüherkennungssystem andererseits vollständig zu integrieren. Denn ein realistischer Entwicklungskorridor der Cashflows oder der künftige Eigenkapitalbedarf lassen sich nur bestimmen, wenn Risiken mit genau jenen Planungspositionen verknüpft sind, bei denen sie Planabweichungen auslösen können. Ein hohes Maß an Planungssicherheit gewinnen lässt sich entsprechend nur durch Implementierung einer risikoadjustierten (Bandbreiten-)Planung (siehe beispielhaft Abbildung 2).

3 Abgebildet werden neben den Mittelwerten (dunkle Linie) die Bandbreiten unter Beachtung der üblichen Schwankungsbreite (+/- Standardabweichung; dunkelblaue Fläche) sowie die Bandbreite zwischen VaR zu 5 % und 95 % als eine Art Worst Case / Best Case (hellblaue Fläche).

Beachtet werden sollen dabei keineswegs *alle* möglichen Ausprägungen, denn eine 100%-ige Absicherung des Unternehmens würde dem Grundgedanken des Unternehmertums – Risiken einzugehen und zu tragen – widersprechen. Es gilt vielmehr, sich im Rahmen des gewünschten Absicherungslevels auf alle *relevanten* Entwicklungen mit Auswirkung auf das

Unternehmen vorzubereiten. Bei der Auswahl dieses Absicherungslevels kann sich die Unternehmensführung am Zielrating orientieren. Eine solche Bandbreitenplanung lässt sich heute einfach und schnell über eine Softwarelösung realisieren.<sup>5</sup> Grundidee ist es, mittels Monte-Carlo-Simulation eine große und hinreichend repräsentative Anzahl risikobedingt möglicher Zukunftsszenarien zu berechnen. Diese stochastische Methode ist eine Weiterentwicklung der traditionellen Szenarioanalyse, die i.d.R. lediglich drei mehr oder weniger willkürlich ausgewählte Szenarien betrachtet.

4 +/- 1 Standardabweichung und 90% Konfidenzintervall von EBIT

Wichtig zu beachten: Notwendig für die Beurteilung des Gesamtrisikoumfangs, aus dem sich die Wahrscheinlichkeit einer schweren Krise (einer „bestandsgefährdenden Entwicklung“, § 1 StaRUG) und der daraus resultierende Eigenkapitalbedarf ergeben, ist die Betrachtung *aller* für das Unternehmen wesentlichen Risiken.

Quelle: Gleißner, Zeitschrift für Bilanzierung, Rechnungswesen und Controlling (BC) 5/2022, S. 217 ff.

5

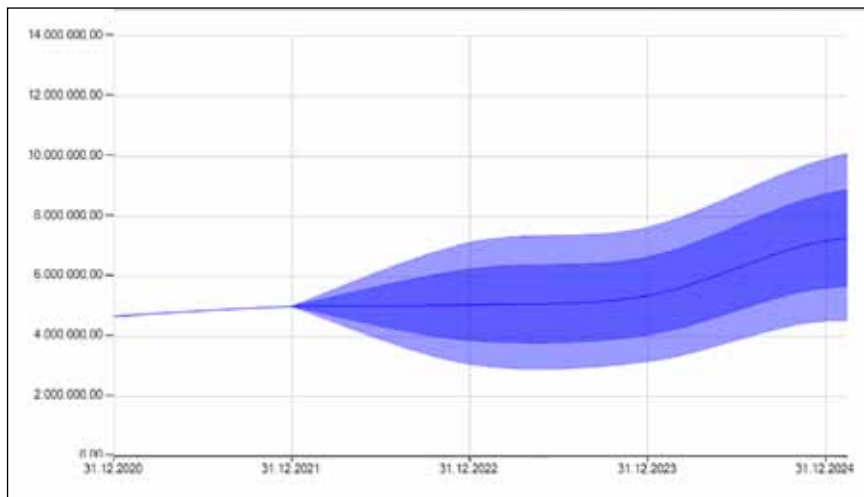


Abb. 2: Mittelwert (dunkelblaue Linie) sowie Entwicklung der Bandbreiten (Gleißner, Board 4/2022, S. 146 ff.)

Zu berücksichtigen sind hier neben operativen Risiken der Leistungserstellung und der Unterstützungsprozesse (wie Cyberrisiken), unsicheren Planungsprämissen und strategischen Risiken (Bedrohung von Erfolgspotenzialen) speziell auch Risiken aus dem Unternehmensumfeld, insbesondere solche volkswirtschaftlicher Natur. In der aktuellen Situation mit Inflations- und Energiekrise, einer infolgedessen möglicherweise drohenden Zins- und Währungskrise sowie weiterhin hohen geopolitischen Risiken bestimmt diese Risikokategorie den Gesamtrisikoumfang von Unternehmen heute ganz wesentlich.

### III. Vom Stresstest zur 360-Grad-Bandbreitenplanung

Eine Bandbreitenplanung mit 360-Grad-Perspektive lässt sich pragmatisch über mehrere Zwischenschritte realisieren. Den niedrigschwelligen Einstieg zu einer umfassenden quantitativen Risikoanalyse und Risikoaggregation bildet dabei ein Stresstest,<sup>7</sup> der mithilfe weniger Orientierungsfragen typische kritische Szenarien aufgreift und damit eine erste Diskussionsbasis

6 Zur robusten Strategie Gleißner, Rethinking Finance 1/2021, S. 33 ff.

7 Zu den Methoden des Risikomanagements siehe Gleißner, Grundlagen des Risikomanagements. Handbuch für ein Management unter Unsicherheit, 4. Aufl., München 2022.

schafft (siehe nachfolgende Tabelle 1).

Dieser einfache Einstieg bietet oft schon wichtige Erkenntnisse. Er hat aber auch Limitationen. So ist noch keine umfassende Risikoanalyse mit Beachtung der Kombinationseffekte von Einzelrisiken möglich und auch eine branchenspezifische Adjustierung fehlt. Letztere lässt sich allerdings einfach erreichen, wenn man aus volkswirtschaftlichen Simu-

lationsmodellen<sup>8</sup> mit ergänzenden Branchendaten sogenannte „branchenspezifische Stressszenarien“ ableitet (siehe Abbildung 3).

Die Auswirkungen volkswirtschaftlicher Szenarien auf typische Unternehmen einzelner Branchen sind dabei abhängig von wesentlichen Charakteristika der Branche wie Kapitalintensität, Verschuldung und Konjunktursensitivität. Derartige Analysen sind nützlich für das Risikomanagement und auch die Weiterentwicklung der Strategie,<sup>9</sup> weil realistische Szenarien in einer Krise denkbare „Umsatzrückschläge“ aufzeigen, auf die ein Unternehmen vorbereitet sein sollte.

Mit den Daten einer volkswirtschaftlichen Risikoanalyse unter Beachtung branchenspezifischer Besonderheiten hat man ein gutes Fundament, um den Schritt zur oben skizzierten risikoadjustierten Planung zu gehen

8 Siehe Gleißner/Kamarás/Blum, RiskNET, 2.10.2022, <https://www.risknet.de/themen/risknews/lange-bekannte-risiken-fuehren-zu-mehr-krisen/> (abgerufen am 30.11.2022).

9 Zur robusten Strategie Gleißner, Rethinking Finance 1/2021, S. 33 ff.

Welche Auswirkungen auf das Unternehmen hätte z.B.					
	Relevanz				
	bestandsgefährdend (5)	schwer (4)	mäßig (3)	gering (2)	keine/positive (1)
1. eine durch nachhaltig höhere Inflation ausgelöste Zinskrise mit einem Kapitalmarktzins von 7 %?					
2. ein Handelsembargo mit z.B. vierwöchigen Stopp aller Lieferungen aus China?					
3. Ausfall von Internet/Strom von z.B. zwei Wochen?					
4. eine konjunkturelle Ertragserwartungskrise mit einem Umsatzeinbruch von z.B. 30%?					
5. die 2 Jahre dauernde Erhöhung der Preise des wichtigsten Zulieferprodukts (Rohstoff/Energie) um 100 % innerhalb von z.B. 3 Monaten?					
6. der Ausfall des wichtigsten Kunden und/oder wichtigsten Lieferanten?					
7. eine Auf- oder Abwertung der heimischen Währung um z.B. 30 % (gegebenenfalls infolge Euro-Zerfall)?					
8. der Markteintritt eines (zu beschreibenden) „Worst-Case-Wettbewerbers“ (aus anderer Region und/oder Branche)?					
9. das komplette Scheitern des wichtigsten Projekts (Investition, Kundenprojekt)?					
10. eine Finanzkrise, die einen Zugriff auf zusätzliches Fremdkapital für 12 Monate unmöglich macht?					

Tab. 1: Risiken, Stressszenarien und deren Auswirkungen (Gleißner, Board 4/2022, S. 146 ff.)

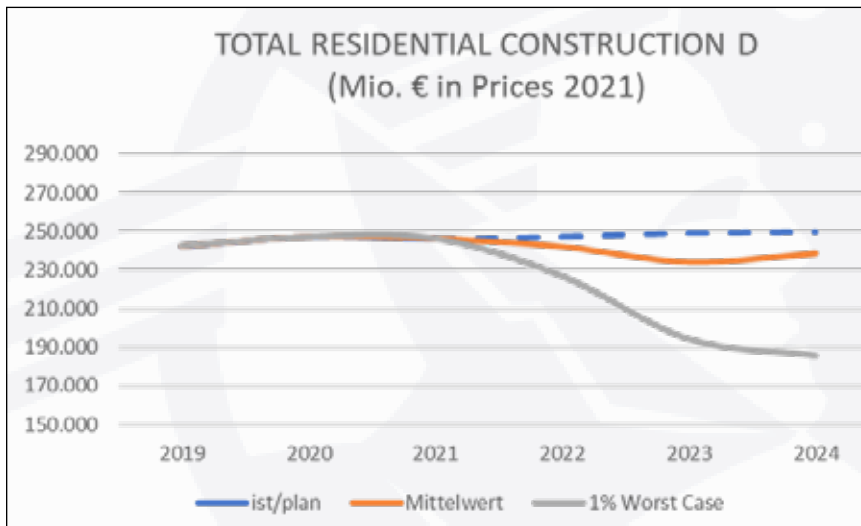


Abb. 3: Branchenspezifische Stressszenarien

und somit nicht zuletzt die gesetzlichen Anforderungen an das Risikomanagement nach StaRUG und FISG zu erfüllen. Durch eine professionelle und systematische Analyse operativer und strategischer Risiken, die in der Praxis auch bei größeren Unternehmen meist bereits in zwei bis drei konzentrierten Arbeitstagen möglich ist, erhält man ein priorisiertes Risikoinventar und damit die Grundlage für eine sachgerechte Quantifizierung der wesentlichen Risiken. Sind Eintritts-

wahrscheinlichkeit und erwartete Schadenshöhe beziffert und darüber hinaus auch die Wechselwirkungen der relevanten Risiken beschrieben, ist die Basis geschaffen für eine risikoadjustierte Unternehmensplanung, die alle wesentlichen Risiken aus Markt-, Branchen- und Unternehmensumfeld aggregiert und damit die Bewertung strategischer Alternativen gerade bei grundlegenden „unternehmerischen“ Entscheidungen auf gesicherter Faktenbasis zulässt.

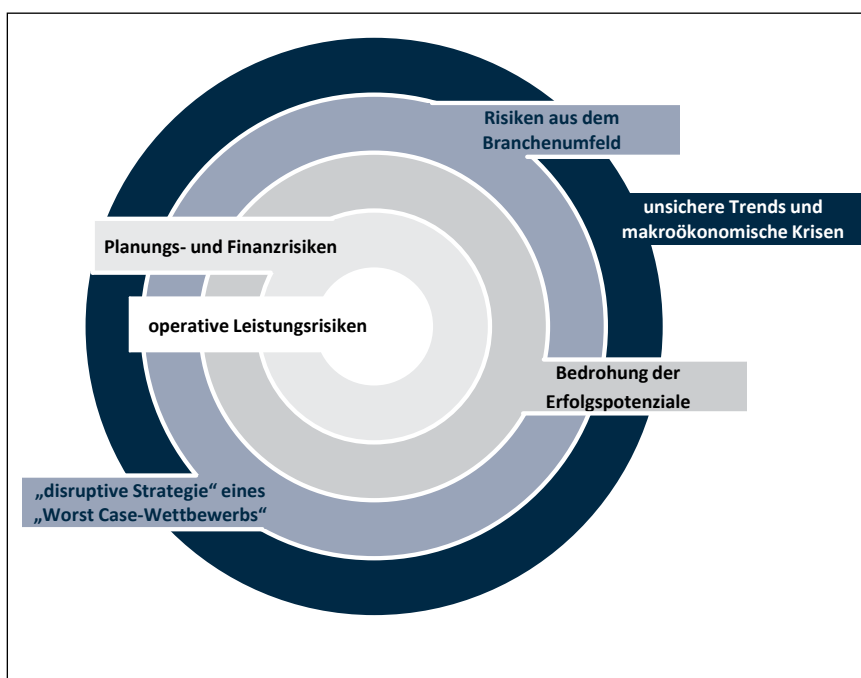


Abb. 4: Fokussierte Risikoanalyse – von strategischen Risiken zu unsicheren Planannahmen (Quelle: Gleißner, Zeitschrift für Bilanzierung, Rechnungswesen und Controlling (BC) 5/2022, S. 217 ff.)

#### IV. Fazit

Jede unternehmerische Tätigkeit ist mit Chancen und Risiken verbunden. Der Risikoumfang der meisten Unternehmen hat sich in den letzten Jahren deutlich erhöht und entsprechend sind adäquate Fähigkeiten im Umgang mit Unsicherheiten noch wichtiger geworden: Insbesondere die 2021 erweiterten und zuletzt präzisierten gesetzlichen Mindestanforderungen sollten auf jeden Fall erfüllt werden – nicht zuletzt, um Unternehmensorgane vor Haftungsansprüchen zu schützen.

Vorrangige Ziele einer zukunftsorientierten Unternehmensführung sind eine robuste Strategie, finanzielle Nachhaltigkeit und adäquate Fähigkeiten im Umgang mit Chancen und Risiken. Voraussetzung für die Erreichung dieser Ziele sind praktikable Methoden, um alle wesentlichen Risiken (und Chancen) zu identifizieren, zu quantifizieren und zu aggregieren, was zu einer risikoadjustierten Bandbreitenplanung führt. Der Weg zu einer solchen Bandbreitenplanung ist durch pragmatische Zwischenschritte, z.B. über branchenspezifische Krisenszenarien, recht einfach und vergleichsweise schnell gangbar.

Im Ergebnis wird erreicht, dass die Unternehmensführung bei allen anstehenden unternehmerischen Entscheidungen deren erwartete Auswirkungen auf den Ertrag gegen die damit verbundenen Risiken abwägen kann. Insbesondere ist so z.B. bei der Bewertung verschiedener strategischer Handlungsoptionen (Strategiebewertung) auch die Berechnung der Implikationen für den Unternehmenswert möglich (wertorientiertes strategisches Management). Die risikoadjustierte Unternehmensplanung verbindet Risikomanagement, operative Planung, strategische Planung und Corporate Finance und wird in einem volatilen Umfeld zum Kernbestandteil jedes Strategieprozesses.