

Veröffentlicht in
RISIKO MANAGER

02/2017

Gleißner, W. (2017):

„Robuste Unternehmen und strategisches
Risikomanagement – Ein Blick in die Vergangenheit
und Zukunft“, S. 20 – 28

Mit freundlicher Genehmigung der
RiskNET GmbH, Brannenburg

www.risknet.de

R **RISIKO** 02|2017 **MANAGER**

FACHZEITSCHRIFT FÜR RISIKO-EXPERTEN

Exponentielle Gewichtung in der
Value-at-Risk-Berechnung

10

Robuste Unternehmen und
strategisches Risikomanagement

20

FIRM
Frankfurter Institut für
Risikomanagement und Regulierung

29



Kreditrisiko

Marktrisiko

OpRisk

ERM

Regulierung

Ein Blick in die Vergangenheit und Zukunft

Robuste Unternehmen und strategisches Risikomanagement

Im Jahr 1996, also vor 20 Jahren, wurde mit dem Konzept des „Robusten Unternehmens“ eines der ersten Rahmenwerke für das Risikomanagement entwickelt [vgl. Gleißner 1996 sowie Gleißner 2000a; Gleißner 2000b; Gleißner 2008; Gleißner 2017a sowie Froot/Scharfstein/Stein 1994 und Kaplan/Mikes 2012]. Dies ist Anlass für diesen Beitrag, in dem die Entwicklung von Risikomanagement und Risikomanagement-Konzepten – aus der persönlichen Perspektive des Autors – knapp zusammengefasst wird. Zudem wird erläutert, welche strategischen Risiken Unternehmen heute oft in Strategieentwicklung und strategischem Risikomanagement beachten müssen.



Vor 20 Jahren, also einige Jahre vor dem berühmten Kontroll- und Transparenzgesetz (KonTraG), war Risikomanagement in deutschen Industrie- und Handelsunternehmen kaum ein Thema. Risikomanagement war im Wesentlichen Versicherungsmanagement und ein wenig strukturiertes und organisiertes Nachdenken über mögliche Schäden, die im Unternehmen entstehen können. Die Entwicklung der Konzeption des Robusten Unternehmens war eine Folge der Weiterentwicklung im Bereich des strategischen Managements. Strategien zielen darauf ab, durch den Ausbau der Erfolgspotenziale des Unternehmens den Unternehmenserfolg langfristig zu sichern. Die Entwicklung einer Strategie erfordert damit eine intensive Beschäftigung mit der Zukunft. So müssen sich Unternehmen

beispielsweise an Veränderungen der Wettbewerbskräfte anpassen und Zukunftstrends berücksichtigen. Strategien beschäftigen sich mit der mittel- und längerfristigen Zukunft. Und genau diese Zukunft ist nicht sicher vorhersehbar. Es sind die Chancen und Risiken (Gefahren), die Abweichungen von der Planung auslösen können. Gerade bei einer strategischen Planung über fünf oder zehn Jahre ist es daher wenig sinnvoll, implizit anzunehmen, man könnte die Zukunft sicher vorhersehen. Die Psychologen sprechen von einer „Kontrollillusion“ [vgl. Gleißner/Romeike 2012b] und diese führt zu Scheingenauigkeiten in einer „einwertigen“ Planung. Eine gute und erfolgversprechende Unternehmensstrategie sollte wegen der Unsicherheit der Zukunft „robust“, das heißt in möglichst vielen

denkbaren Zukunftsszenarien ausreichend erfolgversprechend sein [die Bedeutung des Denkens in Szenarien und die Simulation wird inzwischen durchweg anerkannt; vgl. Romeike/Spitzner 2013]. Dies ist die Kernidee des Robusten Unternehmens, das heißt eines Unternehmens mit einer robusten Strategie, das die wesentliche Erkenntnis des Risikomanagements mit dem strategischen Management verbindet.

Schon vor 20 Jahren war klar: Die Beschäftigung mit Chancen und Gefahren (Risiken) muss auf der Ebene der Unternehmensführung (Vorstände und Geschäftsführer) anfangen, und diese sollte sich genau mit dem Wesentlichen, das heißt vor allem den strategischen Risiken, befassen. Die Techniken des Risikomanagements werden im Rahmen der Strategieentwick-

lung genutzt und Vorstände und Geschäftsführer werden so zugleich zum „Obersten Risikomanager“.

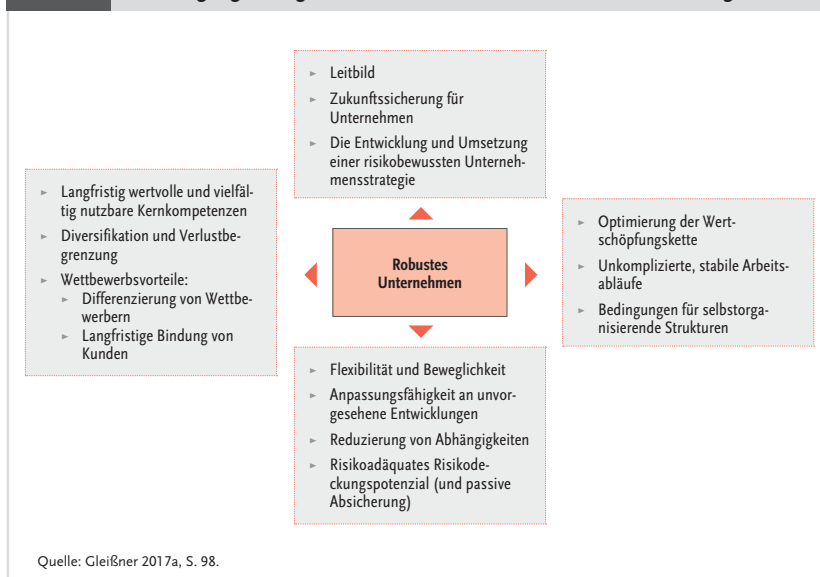
Das Robuste Unternehmen

Das Konzept des „Robusten Unternehmens“ hat sich in den letzten 20 Jahren praktisch nicht verändert und lässt sich wie folgt zusammenfassen:

Bei der Entwicklung einer Strategie ist es insbesondere notwendig, sich von der Illusion einer vollständigen Determiniertheit oder sicheren Vorhersehbarkeit der Zukunft zu verabschieden und den unvermeidlichen Unsicherheiten durch eine gezielte Risikoanalyse – als Ergänzung der traditionellen Planung – zu begegnen. Denn nicht nur durch eine Steigerung der erwarteten Erträge, sondern ebenso durch eine Reduzierung der Risiken kann man den Erfolg eines Unternehmens steigern (gemäß den Vorstellungen der Kapitalmarkttheorie – beispielsweise des Capital-Asset-Pricing-Modells (CAPM) – sind in vollkommenen Märkten bei Vernachlässigung von Konkurskosten nur die „systematischen Risiken“, also solche, die unternehmensübergreifend und nicht durch Diversifikation zu eliminieren sind, bewertungsrelevant).

Das Ziel sollte daher ein „Robustes Unternehmen“ sein, das so flexibel und beweglich ist, sich auch an unvorhergesehene Entwicklungen anpassen zu können. Seine (messbaren) Risiken durch unsichere Marktentwicklungen sind beispielsweise so abzustimmen, dass sie vom „Sicherheitspuffer“ Eigenkapital und Liquidität (Risikodeckungspotenzial) getragen werden können und ein angemessenes Rating gesichert ist, auch wenn schwerwiegende Risiken eintreten. Ein „Robustes Unternehmen“ konzentriert sich auf Kernkompetenzen, die langfristig wertvoll, schwierig kopierbar und vielfältig nutzbar sind. 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 der Möglichkeit, Kostenschwankungen zu überwälzen. Unattraktive Tätigkeitsfelder oder Kundengruppen werden gemieden. Infolge intensiven Wettbewerbs

Abb. 01 Bewältigung strategischer Risiken und robuste Unternehmensstrategien



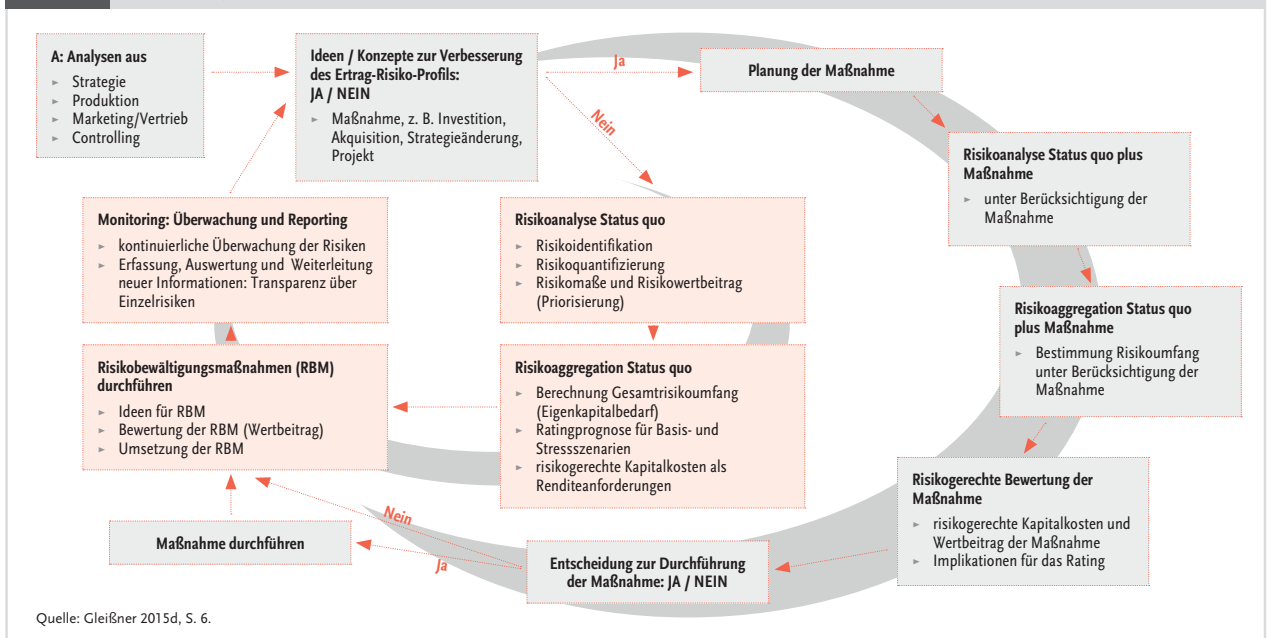
und sinkender Transaktionskosten ist die Wertschöpfungskette dahingehend optimiert, dass nur Aktivitäten im Unternehmen erbracht werden, die nicht besser zugekauft werden können, und durch deren Auslagerung das Unternehmen nicht zu sehr in Abhängigkeit gerät. Das Unternehmen gestaltet seine Arbeitsabläufe möglichst unkompliziert unter gleichzeitiger Berücksichtigung von Kosten-, Risiko-, Geschwindigkeits- und Qualitätsaspekten. Es werden, soweit möglich, Bedingungen für selbstorganisierende Strukturen geschaffen, die den Mitarbeitern Freiräume und Anreize für eigenverantwortliches Handeln bieten.

Bei der Entwicklung einer Strategie für ein „Robustes Unternehmen“ ist immer zu bedenken, dass auch mit den besten Prognoseverfahren und den leistungsfähigsten Risikoquantifizierungsmethoden es niemals möglich ist, sämtliche Unwägbarkeiten der Zukunft einzuschätzen. Auch aus der Fortschreibung von Daten der Vergangenheit kann nicht zwingend auf den zukünftigen Risikoumfang geschlossen werden, da ein mögliches Extremereignis bisher im betrachteten historischen Zeitraum einfach noch nicht eingetreten sein könnte, was zu einer Unterschätzung des Risikoumfangs (und einer Überschätzung der erwarteten Ergebnisse) führt [vgl. Taleb 2007]. In

Anbetracht derartiger Unwägbarkeiten ist neben einer quantitativen Einschätzung des Risikoumfangs und einer adäquaten Ausgestaltung des Risikodeckungspotenzials und der Flexibilität des Unternehmens eine weitere Handlungsmaxime zu beachten: Durch eine breite Diversifikation und eine Verlust- beziehungsweise Haftungsbeschränkung bezüglich der einzelnen Aktivitäten im Rahmen eines diversifizierten Portfolios sollte sichergestellt werden, dass auch durch unerwartete negative Extremereignisse, die ein spezifisches Engagement (ein Geschäftsfeld oder ein Unternehmen) komplett eliminieren, nicht der Gesamtwohlstand der Eigentümer gefährdet ist. Je fokussierter das Vermögen der Eigentümer (beispielsweise eines mittelständischen Unternehmers) ist, desto ausgeprägter sollten daher Regelungen zur Haftungsbeschränkung, Verlustbegrenzung und eine ausgeprägte Diversifikation im Unternehmen sein.

Das „Robuste Unternehmen“ beschreibt keine Patentlösung, sondern ein Leitbild, das heißt, es zeigt zusammenfassend die verschiedenen Ansatzpunkte, die sich aus der Erfolgsfaktorenforschung, dem Risikomanagement und der Konzeption eines wertorientierten Managements durch die Berücksichtigung der „Planungssicher-

Abb. 02 Risikoanalyse und Bewertung zur Entscheidungsvorbereitung



heit“ für eine wirksame Verbesserung von Unternehmensstrategien ableiten lassen. Dabei wird eine einseitige Betonung einzelner Ansatzpunkte der Gestaltung von Unternehmen weitgehend vermieden. Einzig die Betrachtung von Chancen und Gefahren, die langfristige, strategische Planungen überhaupt erst sinnvoll macht, erfährt eine besondere Betonung (vgl. ► Abb. 01).

Inzwischen wird das Thema „Robustheit“ auch unter dem Begriff „Resilienz“ [vgl. beispielsweise Löffler 2014] immer häufiger genannt. Man versteht unter diesem ursprünglich aus der Biologie kommenden Begriff, die Fähigkeit eines Unternehmens auch negativen externen Einflüssen aus dem Umfeld erfolgreich begegnen zu können. Das Thema steht damit offenkundig im engen Zusammenhang mit dem strategischen Risikomanagement, das sich ja gerade mit wesentlichen Möglichkeiten für schwerwiegende Planabweichungen befasst – und es ist letztlich weitgehend ein Aufgreifen des Konzepts eines „Robusten Unternehmens“ [vgl. Gleißner 2000b; Gleißner 2004b].

Man sieht: Die Idee des Robusten Unternehmens ist praktisch zeitlos. Sie ist

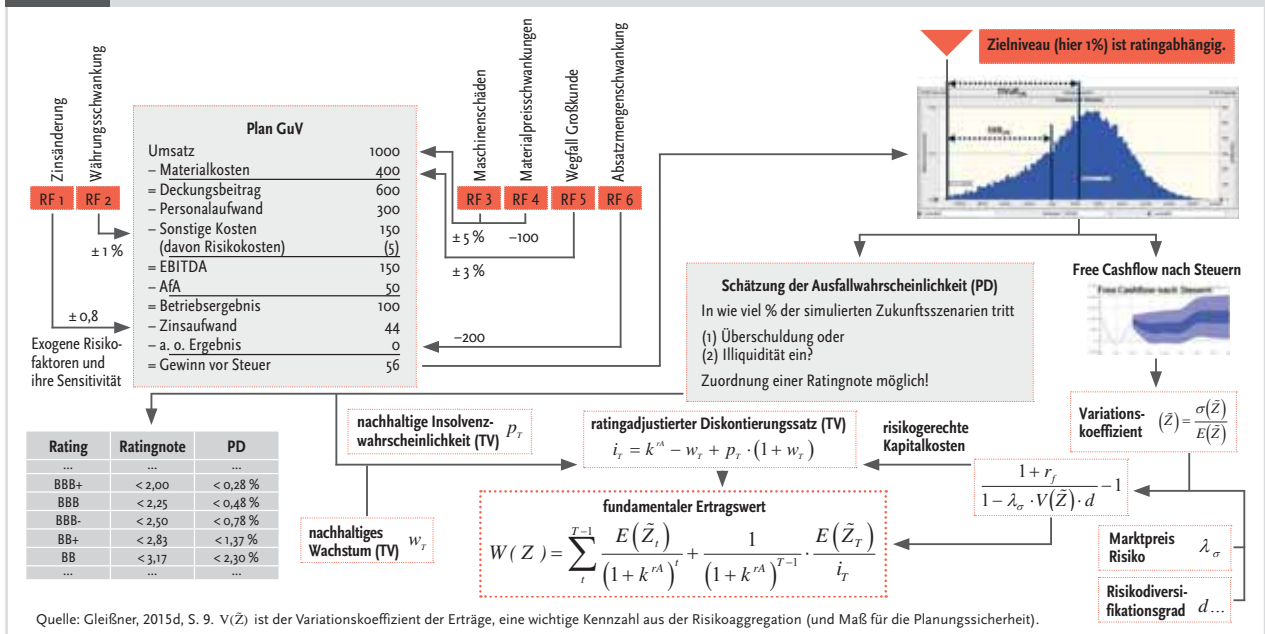
eine Leitlinie, um die wesentlichen Überlegungen des Risikomanagements im strategischen Management zu verankern und der Unternehmensführung klar zu verdeutlichen, dass grundlegende Änderungen des Ertrag-Risiko-Profiles des Unternehmens meist einhergehen mit Veränderungen der Strategie selbst.

KonTraG: Meist leider mehr Bürokratie und weniger Strategie im Risikomanagement

Es ist interessant zu sehen, wie sich Risikomanagement nach der Konzeption des Robusten Unternehmens, insbesondere seit 1998, weiter entwickelt hat. Ein Meilenstein für das Risikomanagement deutscher Unternehmen ist sicherlich das Kontroll- und Transparenzgesetz (KonTraG), und hier insbesondere der § 91 Absatz 2 Aktiengesetz, der den Vorstand verpflichtet, durch ein geeignetes Überwachungssystem (Risikomanagement im weiteren Sinn) „bestandsbedrohende Entwicklungen“ frühzeitig zu erkennen. Das KonTraG gab den Anstoß für eine ganzheitliche und systematische Betrachtung der Risiken des Unternehmens und führte zur Etablierung (und Dokumen-

tation) von Risikomanagementsystemen. Der Fokus dieser Systeme waren zunächst Gefahren, also mögliche negative Planabweichungen (und nicht etwa auch die Chancen). Grundsätzlich kann man durchaus sagen, dass die Forderungen der Früherkennung bestandsbedrohender Entwicklungen – zur Schaffung der Möglichkeit einer proaktiven Abwehr – eng verwandt sind mit der Idee des Robusten Unternehmens, die auch darauf abzielt, den Erfolg und zumindest den Bestand eines Unternehmens zu sichern. Allerdings zeigt die Praxis in vielen Unternehmen seit 1998, dass leider die nun aufgebauten Risikomanagementsysteme ohne den „strategischen Bezug“ etabliert wurden. Bei vielen Risikomanagementsystemen stand nicht mehr die Identifikation (und Bewältigung) strategischer Risiken, speziell der Bedrohungen der Erfolgspotenziale, im Mittelpunkt. Die naheliegende Verknüpfung von Risikomanagement und strategischem Management wurde oft aufgegeben, und das Risikomanagement blieb für den Vorstand ein Randthema – ohne großen Mehrwert für die Unternehmenssteuerung zu liefern. Stattdessen wurden oft stark formale und wenig integrierte Risikomanagementsysteme geschaffen, die auf die

Abb. 03 Risiko, Kapitalkosten (k), Rating und Wert (w): Zusammenhänge



Überwachung von Einzelrisiken ausgerichtet waren (insbesondere operative). Selbst die Kernanforderung des § 91 Absatz 2, nämlich die Früherkennung „bestandsgefährdender Entwicklungen“, die sich gerade aus den Kombinationseffekten mehrerer Einzelrisiken ergeben, wurde oft ignoriert.

Schwerpunkt war oft die Identifikation und Überwachung von Einzelrisiken, die jedoch isoliert betrachtet fast nie zu einer bestandsbedrohenden Entwicklung führen können. Die Kernidee der Konzeption des Robusten Unternehmens – und eigentlich auch des KonTraG, durch eine ganzheitliche Sichtweise des Unternehmens und aller seiner Risiken kritische und bestandsgefährdende Entwicklungen frühzeitig zu erkennen, hatte zunächst nicht den nötigen und gesetzlich geforderten Stellenwert.

Insbesondere in der Praxis hat sich leider gezeigt, dass oft eine Risikoaggregation mittels stochastischer Simulation unterblieb und bei der Vorbereitung wesentlicher unternehmerischer Entscheidungen deren Implikationen für den zukünftigen Risikoumfang (und das Rating) nicht betrachtet werden. Ein Risikomanagement muss aber entscheidungsorientiert sein. Die vom Gesetzgeber geforderte „frühe“ Identifikation

bestandsbedrohender Entwicklungen bedeutet insbesondere, dass schon vor der Entscheidung – und nicht etwa im Risikoreport danach – aufgezeigt wird, welche Implikationen diese für das Unternehmen hätte (vgl. § 93 AktG und ► Abb. 02 zu einem in die Entscheidungsvorbereitung integrierten Risikomanagement).

Damit wird zugleich ein Abwägen erwarteter Erträge und Risiken möglich, also der Vergleich des Ertrag-Risiko-Profiles verschiedener Handlungsmöglichkeiten, was genau den Kerngedanken einer tatsächlich wertorientierten Unternehmensführung darstellt. Anders als bei traditionellen kapitalmarktorientierten Verfahren (beispielsweise auf Grundlage des Capital Asset Pricing Modells, CAPM) werden dabei die Kapitalkosten (Renditeanforderungen) unmittelbar aus den Ertragsrisiken als Resultat der Risikoaggregation abgeleitet (vgl. ► Abb. 03).

Risikomanagement wird dabei zu einem unverzichtbaren Kernbaustein jeder tatsächlich wertorientierten Unternehmensführung und ist insbesondere verantwortlich für die Steuerung der Werttreiber „Kapitalkosten“ und „Rating“ (Insolvenzwahrscheinlichkeit) (vgl. Gleißner 2000a; Gleißner 2013;

Gleißner 2015b und 2015c; Gleißner 2004a; siehe zu den empirisch belegten schwerwiegenden Kapitalmarktunvollkommenheiten, die die Ableitung der Kapitalkosten aus historischen Aktienrenditeschwankungen (via Betafaktor) wenig sinnvoll erscheinen lässt Gleißner 2014).

► Abb. 04 zeigt beispielhaft die Management Summary einer Entscheidungsvorlage (zu einer Strategie der Auslandsexpansion). Man sieht, dass die durch die mögliche Auslandsexpansion zu erwartende Änderung des Risikoumfangs – sowie deren Implikation für Kapitalkosten und den Wert als Erfolgsmaßstab – angegeben ist.

Wichtig ist es, dass die Änderungen des Risikoumfangs in den Kapitalkosten zu sehen sind (vgl. ► Abb. 04).

Im Gegensatz zur traditionellen „kapitalmarktorientierten“ Bewertung kann bei einer Bandbreitenplanung der Kapitalkostenatz unmittelbar aus dem Ertragsrisiko abgeleitet werden und nicht etwa aus historischen Aktienrendite-Schwankungen (wie üblicherweise beim Beta-Faktor des CAPM) (vgl. Gleißner 2011 und Gleißner 2014). Ein solcher, oft vereinfachend als konstant angenommener Kapitalisierungszinssatz (Diskontierungszins k) kann speziell beispiels-

Abb. 04 Bewertung einer strategischen Handlungsoption (Fallbeispiel)

	Status quo	Handlungsoption: Auslandsexpansion
Ertrag (EBIT, Plan 2017)	16	18,5 deutlicher Ertragsanstieg
Risiko (Variationskoeffizient FCFnSt)	19 %	21 % moderat erhöhtes Risiko
Kapitalkostensatz	5,50 %	5,70 %
Ratingprognose (Plan)	BB+	BB+
Rating (Stressszenario)	BB	BB- ausreichend stabiles Rating
Wert (in Mio. €)	153	168 klare Wertsteigerung
Strategisches Fitting		Kompetenzen vorhanden

Quelle: Gleißner 2015d, S. 8.

weise aus der Standardabweichung des Ertrags σ_{Ertrag} als Risikomaß abgeleitet werden. Das Risikomaß ist ein Ergebnis der Risikoanalyse und Risikoaggregation. Ausgehend vom risikolosen Zinssatz r_f ergibt sich mit dem Erwartungswert des Ertrags E^e

► **Gleichung 01** für den risikogerechten Kapitalisierungssatz [vgl. zur Herleitung Gleißner 2011].

Gleichung 01

$$k = \frac{1 + r_f}{1 - \lambda \cdot \frac{\sigma_{Ertrag}}{E^e} \cdot d} - 1 = \frac{1 + r_f}{1 - \lambda \cdot V \cdot d} - 1$$

Das Verhältnis von Ertragsrisiko σ_{Ertrag} zum erwarteten Ertrag E^e die beide von Chancen und Gefahren abhängig sind, ist der Variationskoeffizient V . Er ist eine Kennzahl für die Planungssicherheit und das Ertragsrisiko und ergibt sich aus der Risikoaggregation.

Die Größe λ zeigt die Überrendite pro Einheit Risiko:

Gleichung 02

$$\lambda = \frac{\text{Marktrisikoprämie}}{\sigma_m} = \frac{r_m^e - r_f}{\sigma_m}$$

Sie ist abhängig von der erwarteten Rendite des Marktindex r_m^e , deren Standardabweichung σ_m und dem risikolosen Basiszins r_f und drückt das Ertrag-Risiko-Profil der Alternativinvestments aus: Bewerten heißt vergleichen. Da die Eigentümer nicht unbedingt alle Risiken des Unternehmens σ_{Ertrag} tragen, ist zudem der Risikodiversifikationsfaktor (d) zu berücksichtigen (oft wird angenommen, dass die Korrelation des Ergebnisses zur Rendite des Marktportfolios genauso hoch ist wie die Korrelation zwischen den Aktien des Unternehmens und dem Marktportfolio). Er zeigt den Anteil der Risiken, den in ► **Gleichung 01** der Eigentümer zu tragen hat, also bewertungsrelevant ist.

Die hier erläuterte Umrechnung des aggregierten Risikoumfangs in Kapitalkostensätze verbindet so Risikomanagement und wertorientiertes Management.

Erst in den letzten Jahren haben immer mehr Unternehmen begonnen, Risikomanagement tatsächlich als ganzheitliches Managementkonzept zum Umgang mit Chancen und Gefahren (Risiken) aufzufassen. Risikomanagement wird nun zunehmend verstanden als Querschnittsfunktion und damit wird angestrebt, dass, soweit möglich, vorhandene Managementsysteme (wie Controlling und Qualitätsmanagement) Basisaufgaben von Risikoanalyse und Risikoüberwachung abdecken. So können beispielsweise im Rahmen von

Planungs- und Budgetierungsprozessen unmittelbar unsichere Planannahmen erfasst werden, die ja nichts anderes sind als Risiken. Die Grundsätze ordnungsgemäßer Planung [vgl. Gleißner/Romeike 2012a], die österreichische Risikomanagement-Norm ONR 49000 [vgl. Brühwiler 2015 und Brühwiler/Romeike 2010] und inzwischen auch die im September 2015 überarbeitete ISO 9001-Norm [vgl. Erben 2015 und Erben/Vogel 2016], die nun Risiken auch als Überbegriff von Chancen und Gefahren definiert (ebenso wie der neue Standard zur freiwilligen Prüfung von Risikomanagementsystem durch den Wirtschaftsprüfer, IDW EPS 981), ebnet den Weg zum integrierten risikoorientierten Unternehmensführungssystem. Dies ist auch ganz im Sinne des § 91 Absatz 2 Aktiengesetz, das grundsätzlich schon von einem im weiteren Sinn zu verstehenden „Überwachungssystem“ spricht, das der Vorstand einzurichten hat. Ein derartiges Überwachungssystem umfasst neben dem Risikomanagement im engeren Sinn möglichst alle anderen Managementsysteme, die sich mit Chancen und Gefahren (Risiken) befassen – und die damit auch Gegenstand der Prüfung des Risikomanagements (im weiteren Sinn) durch den Wirtschaftsprüfer sein sollten [vgl. Sassen 2012].

Ein integriertes Risikomanagement muss natürlich insbesondere wieder die Unternehmensführung und deren Unternehmensstrategie einbeziehen. Strategische Unternehmensführung in einer nicht sicher vorhersehbaren Zukunft erfordert insbesondere eine Identifikation der strategischen Risiken, speziell also der Bedrohung von Erfolgspotenzialen [vgl. dazu Gleißner 2017a sowie Romeike 2016] und die Berücksichtigung dieser Risiken bei der Weiterentwicklung der Strategie. Die Konsequenz dieser „strategischen Risikobewältigung“ sind „Robuste Strategien“ – und damit schließt sich der Kreis zum Risikomanagement-Konzept des „Robusten Unternehmens“, das schon seit 20 Jahren eine adäquate Strategie zur Absicherung des Unternehmens als Kernelement jeden Risikomanagements thematisiert. Die Idee hat in keiner Weise an Aktualität verloren.

Strategische Risiken und strategisches Risikomanagement

Da robuste Unternehmensstrategien Kenntnis der strategischen Risiken erfordern und ein strategisches Risikomanagement im Rahmen der strategischen Entwicklung stattfindet, wird die Welt der „strategischen Risiken“ nachfolgend näher erläutert [zu Techniken der systematischen Identifikation strategischer Risiken und ihre Bewältigung vgl. Gleißner, 2017a, S. 467 ff.; Romeike/Hager 2013 sowie Romeike/Spitzner 2013].

Die strategischen Risiken eines Unternehmens ergeben sich unmittelbar aus dem Geschäftsmodell und der Strategie sowie den Rahmenbedingungen und Entwicklungstrends im für das Unternehmen maßgeblichen Umfeld. Das Profil der strategischen Risiken eines Unternehmens ist damit so individuell wie die Unternehmensstrategien und das relevante Umfeld. Die nachfolgenden Erläuterungen zu strategischen Risiken können damit nur exemplarischen Charakter haben.

Strategische Risiken durch (unsichere) Zukunftstrends und makroökonomische Krisen

Die Unternehmensstrategie und die diese tragenden Erfolgspotenziale eines Unternehmens können grundsätzlich infrage gestellt werden, wenn sich die Rahmenbedingungen des Umfelds verändern. Strategische Risiken ergeben sich damit aus den unsicheren Auswirkungen der ebenfalls unsicheren Entwicklung wesentlicher Zukunftstrends in der Demografie, Technologie sowie gesellschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen. Technologische Entwicklungen sind schwer prognostizierbar; haben aber gravierende Auswirkungen auf die Unternehmen und das Leben der Menschen. Denkbare (aber unsichere) technologische Entwicklungen und Innovationen können erhebliche strategische Risiken für Unternehmen implizieren [vgl. Romeike 2016]. Technologische Entwicklungen bieten meist Chancen und Gefahren.

In vielen Wirtschaftsbereichen ergeben sich besonders wesentliche strategische

Chancen und Gefahren durch Industrie 4.0, Digitalisierung und „Big Data“ (vgl. ► **Abb. 05**). Es wird erwartet, dass die Fabriksteuerung weiter dezentralisiert wird und alle Maschinen und Werkstücke selbst relevante Informationen erfassen, speichern und weitergeben können (Chips und Sensoren).

Die zunehmende Datenverfügbarkeit (Big Data) erlaubt beispielsweise die präzisere Beurteilung der Leistungsfähigkeit von Lieferanten und soll höhere Produktqualitäten, geringere Durchlaufzeiten und geringere Kosten realisieren helfen (wobei tendenziell durch die neuen Technologien variable Kosten durch Fixkosten substituiert werden).

Experten erwartet mit den neuen Techniken und den zunehmenden Informationen über die Bedürfnisse der Kunden auch eine zunehmende Integration der Wertschöpfungskette und die Möglichkeit kostengünstig auch kundenindividuelle Lösungen anbieten zu können („Losgröße 1“). Aufgrund der Bedeutung aussagefähiger Daten auch über den Kunden wird ein „Bezahlen mit Daten“ zunehmend bedeutsamer. Die Verfügbarkeit und intelligente Auswertung von Daten (speziell über Kunden) schafft auch neue Chancen, beispielsweise durch intelligente Kundenbindung (zu denken ist hier an die Geschäftsmodelle, etwa von Google, Amazon oder Facebook).

Im Vergleich zur zukünftigen Entwicklung der Technologien lassen sich demografische Trends, beispielsweise die Verschiebungen der Altersstruktur, gut prognostizieren. Da die Auswirkungen eines solchen (relativ sicheren) Trends für die Unternehmen aber wiederum unsicher sind, ergeben sich auch hier potenziell strategische Risiken (beispielsweise durch die Änderung der Nachfrage-Struktur und der relativen Bedeutung von Kaufkriterien). Der schon seit langer Zeit die Wirtschafts- und Gesellschaftsentwicklung maßgeblich bestimmende Trend zu „sinkenden Transaktionskosten“ führt zur Individualisierung und Atomisierung von Märkten sowie einem zunehmenden Wettbewerb auch über bisher bestehende regionale oder branchenbezogene Grenzen hinweg.

Eine wesentliche Entwicklung, auch wegen sinkenden Transaktionskosten, mit oft erheblichen strategischen Risiken ist die seit Jahren voranschreitende Globalisierung der Märkte. Sinkende Transaktionskosten führen dazu, dass Markteintrittshemmnisse schwinden und Unternehmen potenziell mit Wettbewerb aus jedem anderen Land der Welt rechnen müssen – und möglicherweise zunehmend auch aus anderen Branchen.

Strategische Risiken durch geänderte Wettbewerbskräfte

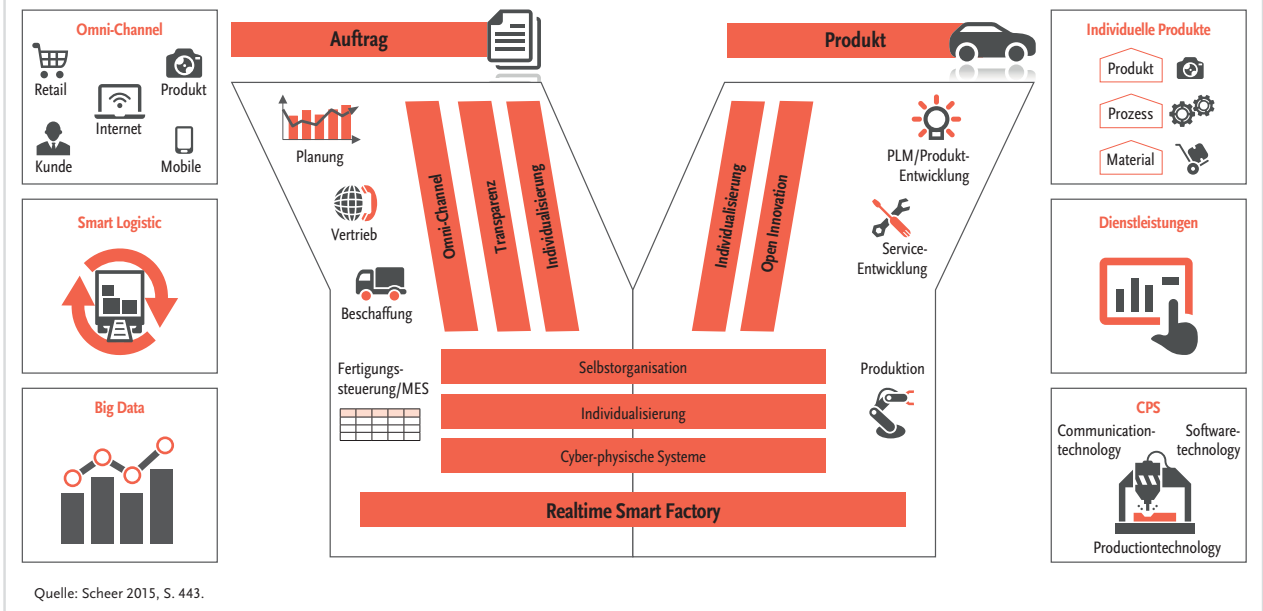
Aktueller Status und zukünftig mögliche Änderungen der Marktattraktivität und der maßgeblichen Wettbewerbskräfte [vgl. Gleißner 2017a zum Porter-Ansatz als Instrument im Risikomanagement] führen ebenfalls zu strategischen Risiken, beispielsweise durch:

- » zunehmende Abhängigkeit von wenigen Kunden oder Lieferanten,
- » die Entstehung von Substitutionsprodukten aufgrund neuer Technologie,
- » die Reduzierung von Markteintrittshemmnissen, beispielsweise durch Abbau regulatorischer Schranken, sinkende Transaktionskosten oder neue Technologien oder
- » eine Verschärfung des Wettbewerbs durch aus Kundenperspektive immer stärker austauschbare Produkte, was den Preis zum dominierenden Kaufkriterium werden lässt.

Bedrohung interner und externer Erfolgsfaktoren

Besonders hohe strategische Risiken haben oft Unternehmen, deren Erfolgspotenziale im Wesentlichen „exogen“ und damit nicht steuerbar sind. Wenn beispielsweise der Erfolg eines Unternehmens insbesondere das Resultat einer aktuell hohen Nachfrage-Wachstumsrate ist, führt dies unmittelbar zu einem großen strategischen Risiko. Solange die Nachfrage stark wächst, können (fast) alle Unternehmen auskömmliche Preise erwirtschaften, weil die Wachstumsrate des Angebots marktbestimmend ist. Sobald aber das Nachfragewachstum nachlässt, stellt sich die Frage, welche „in-

Abb. 05 Industrie 4.0: The Big Change



ternen Erfolgspotenziale“ (beispielsweise technische Qualität, Serviceleistungen oder Marke) in der Zukunft den Markterfolg gewährleisten sollen.

Grundsätzlich sind natürlich alle erkennbaren Bedrohungen von Kernkompetenzen, internen Stärken und der Wettbewerbsvorteile bezogen auf die für die Kunden wichtigen Kaufkriterien bedeutende strategische Risiken. Unternehmen, deren Markterfolg also beispielsweise insbesondere von einer bekannten und positiv besetzten Marke abhängt, haben strategische Risiken durch alle Ursachen, die (mit einer relevanten Wahrscheinlichkeit) das Image der Marke beschädigen könnten [vgl. zu Reputationsrisiken Pontzen/Romeike 2009 sowie Bauer/Romeike/Weissensteiner 2012]. Neben Fehlern in der Markenpolitik ist hier natürlich an jede Art von „Störfällen“ zu denken. Unternehmen, deren wesentlicher Erfolgsfaktor eine Kernkompetenz im Bereich Forschung und Entwicklung ist, können strategischen Risiken ausgesetzt sein, beispielsweise durch:

- » den Verlust der Kompetenzträger in Forschung und Entwicklung (Schlüsselpersonen-Risiko),

- » das Scheitern wesentlicher F&E-Projekte oder
- » technologische Entwicklung bei (potenziellen) Wettbewerbern, die die bisherige eigene technologische Führerschaft beseitigen.

Selbst bei der Verteidigung einer Qualitäts- oder Technologie-Führerschaft der eigenen Produkte, können sich bisher oft noch unterschätzte strategische Risiken ergeben. Die kontinuierliche Verbesserung der Produkteigenschaften, der Qualität oder der Technologie sind für Kunden nur dann ein relevantes Kaufkriterium, solange diese dadurch noch einen erkennbaren Vorteil haben [vgl. Christensen/Raynor 2003].

Revolutionäre Strategieänderungen von Wettbewerbern

Strategische Risiken eines Unternehmens sind schließlich auch die Folge von zukünftig bestehenden strategischen Handlungsoptionen von (potenziellen) Wettbewerbern, die die Erfolgsaussichten der eigenen Strategie reduzieren oder zunichte machen können. Risiken ergeben sich insbesondere aus möglichen „revolutionären Verände-

rungen“ von Unternehmensstrategien und Geschäftsmodellen in der Branche.

Die obigen Erläuterungen zeigen nur exemplarisch, wie mit fundierten Methoden [vgl. Gleißner 2017a sowie Romeike/Spitzner 2013] identifizierte strategische Risiken inhaltlich beschaffen sein können. Wie oben bereits ausgeführt, wird aufgrund der Individualität der Strategie der Unternehmen und ihrer jeweiligen Wettbewerber das Profil der strategischen Risiken sehr unternehmensspezifisch sein.

Eine besondere Risikokategorie sind sogenannte „Verhaltensrisiken“, deren Umfang vom Verhalten der Menschen (und anderen Anreizen) abhängt, was die Nähe zur Spieltheorie zeigt [vgl. Bieta et al. 2003 und Bieta/Milde 2009 sowie Gleißner/Romeike 2009]. Eine wichtige Untergruppe der strategischen Risiken, die inzwischen oft eigenständig betrachtet wird, sind die sogenannten „Managementrisiken“ [vgl. Lück 2000, S. 1477].

Entscheidend ist, dass Managementrisiken sich ergeben aus möglichen Planabweichungen (die mögliche Manipulation der Planwerte selbst ist auch ein Managementrisiko), die tatsächlich vom Management zu verantworten sind – also nicht aus exogenen Einflüssen resultieren. Manage-

mentrisiken entstehen damit zunächst im Bereich der Vorbereitung von Managemententscheidungen – aber auch in der Umsetzung der mit der Entscheidung verbundenen Maßnahmen.

Fazit und Ausblick: Jedes Management ist auch Risikomanagement

Zusammengefasst bedeutet Zukunftssicherung für Unternehmen zu einem erheblichen Teil die Entwicklung und Umsetzung einer geeigneten risikobewussten und robusten Unternehmensstrategie. Das „Robuste Unternehmen“ ist seit 20 Jahren Leitbild für die Verbindung von Strategie und Risikomanagement. Jede Strategie, die auf eine langfristige Steigerung des Unternehmenswerts ausgerichtet ist, muss sich mit dem Aufbau nachhaltig wirksamer Erfolgspotenziale befassen. Es ist dabei zu bedenken, dass ohne nachhaltige Differenzierung über Preis, Produkt, Service oder Marke sowie Wachstum eine über-

durchschnittliche Wertsteigerung des Unternehmens kaum möglich ist. Jede nachhaltige Differenzierung muss dabei auf verteidigungsfähige Kernkompetenzen abgestützt sein. Die strategische Risikoanalyse hat zu beurteilen, ob die vorhandenen Kernkompetenzen zur langfristigen Erfolgssicherung ausreichen und welchen Bedrohungen diese Kernkompetenzen ausgesetzt sind. Die Einleitung geeigneter Maßnahmen zur Kompetenzentwicklung und der Kompetenzabsicherung sowie zur Flexibilisierung im Sinn einer strategischen Risikobewältigung hat entscheidende Bedeutung bei der Verminderung bestandsgefährdender Risiken und der Wahrscheinlichkeit „bestandsbedrohender Entwicklungen“. Dafür ist das Risikodeckungspotenzial so zu dimensionieren, dass der Umfang der Netto-Risiken gemäß Risikoaggregation abgedeckt und das Rating gesichert ist. Was bringt die Zukunft? In vielen Unternehmen ist immer noch die Umsetzung wichtiger Methoden und Konzepte erforderlich,

die seit langem bekannt sind. Verbesserungspotenzial besteht in der Integration des Risikomanagements sowie den Verfahren zur Quantifizierung und der Aggregation von Risiken. Zudem sollte die Risikoanalyse bei allen wichtigen Entscheidungen der Unternehmensführung vorbereitend durchgeführt werden und der Implikation für Gesamtrisikoumfang, zukünftiges Rating, Kapitalkosten und Wert („wertorientiertes Management“) dienen. Vor allem sollte sich die Unternehmensführung als „Oberste Risikomanagementinstanz“ verstehen und durch Verbindung von Risikomanagement und strategischem Management „Robuste Unternehmen“ schaffen. Der nächste Schritt ist dann ein „Roll Out“ in das Unternehmen. Bei einer nicht sicher vorhersehbaren Zukunft mit unsicherer Auswirkung aller Aktivitäten ist nämlich jedes Management auch Risikomanagement. Alle Mitarbeiter sollten daher bei ihrer ganz normalen Tätigkeit immer auch über die damit verbundenen



Testen Sie zwei Ausgaben der Fachzeitschrift **die bank** kostenlos! Jetzt Probeabonnement bestellen.

Auf www.bank-verlag-shop.de oder per E-Mail an: medien@bank-verlag.de

Chancen und Gefahren nachdenken – diese Weiterentwicklung zu einem „Embedded Risk Management“ ist neu [vgl. Gleißner 2017a und 2017b].

Quellenverzeichnis sowie weiterführende Literaturhinweise:

- Bauer, U./Romeike, F./Weißensteiner, C. [2012]:** Der gute Ruf als nachhaltiger Erfolgsfaktor – Management und Controlling von Reputationsrisiken, Studienergebnisse, RiskNET GmbH und Technische Universität Graz, Brannenburg/Wendelstein und Graz 2012.
- Bieta, V./Kirchhoff, J./Milde, H./Siebe, W. [2003]:** Szenarienplanung im Risikomanagement. Mit der Spieltheorie die Risiken der Zukunft erfolgreich steuern, Wiley Verlag, Weinheim.
- Bieta, V./Milde [2009]:** Denkfehler im Risikomanagement, in: Risiko Manager 16/2009, S. 8-12.
- Blum, U./Gleißner [2001]:** Die Unwägbarkeiten der Zukunftsentwicklung: „Trend-Risiken“, in: Risikomanagement im Unternehmen, Gleißner, W. (Hrsg.), Loseblattsammlung, 1. Aktualisierung, Kognos, 2001, Kapitel 10-2, S. 1-34.
- Brühwiler, B. [2015]:** Die neuen Risikomanagement-Normen ISO 31000 und ONR 49000:2010, in: Gleißner, W./Romeike, F. (Hrsg.): Praxishandbuch Risikomanagement, ESV Berlin, S. 175-186.
- Brühwiler, B./Romeike, F. [2010]:** Praxisleitfaden Risikomanagement. ISO 31000 und ONR 49000 sicher anwenden, ESV Berlin.
- Christensen, C. M./Raynor, M. E. [2003]:** The Innovator's Solution, Harvard Business School Press.
- Crasselt, N./Pelless, B./Schmidt, A. [2010]:** Zusammenhang zwischen Wert- und Risikomanagement. Ergebnisse einer empirischen Studie, in: Controlling, 22. Jg. (2010), Heft 7, S. 405-410.
- Erben, R. F. [2015]:** Normen und Standards im Risikomanagement – Anwendbarkeit und Nutzen von ISO 31000, ORN 49000off und COSO ERM, in: Gleißner, W./Romeike, F. (Hrsg.): Praxishandbuch Risikomanagement, ESV Berlin, S. 143-174.
- Erben, R. F./Vogel, D. [2016]:** ISO 9001 Rev. 2015 – Qualitäts- und Risikomanagement wachsen weiter zusammen, in: Controller Magazin.
- Eschenbach, R./Eschenbach, S./Kunesch, H. [2003]:** Strategische Konzepte: Management-Ansätze von Ansoff bis Ulrich, 4. Aufl., Schäffer-Poeschel Stuttgart.
- Froot, K./Scharfstein, D./Stein, J. [1994]:** A Framework for Risk Management, in: Harvard Business Review, Nov.–Dez., S. 91-102.
- Füser, K./Gleißner, W./Meier, G. [1999]:** Risikomanagement (KonTraG) – Erfahrungen aus der Praxis, in: Der Betrieb, 15/1999, S. 753-758.
- Gleißner, W. [1996]:** Erfolgsfaktoren, Unternehmenskrisen und Strategien bei Mittelständischen Unternehmen, in: Karlsruher Transfer, Nr. 17/1996, S. 16-22.
- Gleißner, W. [2000a]:** Risikopolitik und Strategische Unternehmensführung, in: Der Betrieb, Heft 33/2000, S. 1625-1629.
- Gleißner, W. [2000b]:** Faustregeln für Unternehmer, Gabler Wiesbaden.
- Gleißner, W. [2004a]:** Die Aggregation von Risiken im Kontext der Unternehmensplanung, in: ZFCM – Zeitschrift für Controlling & Management, Heft 5/2004, S. 350-359.
- Gleißner, W. [2004b]:** FutureValue – 12 Module für eine wertorientierte strategische Unternehmensführung, Gabler Wiesbaden.
- Gleißner, W. [2008]:** Strategische Positionierung und Strategieumsetzung (Teil 1 und 2), in: KRP Kredit & Rating Praxis, 4+5/2008, S. 33-38 (Teil 1), S. 32-35 (Teil 2).
- Gleißner, W. [2011]:** Risikoanalyse und Replikation für Unternehmensbewertung und wertorientierte Unternehmenssteuerung, in: WiSt 7/11, S. 345-352.
- Gleißner, W. [2013]:** Die risikogerechte Bewertung alternativer Unternehmensstrategien: ein Fallbeispiel jenseits CAPM, in: Bewertungspraktiker, 3/2013, S. 82-89.
- Gleißner, W. [2014]:** Kapitalmarktorientierte Unternehmensbewertung: Erkenntnisse der empirischen Kapitalmarktforschung und alternative Bewertungsmethoden, in: Corporate Finance, 4/2014, S. 151-167.
- Gleißner, W. [2015a]:** Der Vorstand und sein Risikomanager, uvk Konstanz.
- Gleißner, W. [2015b]:** Börsenkurs und "wahrer Wert" in Abfindungsfällen – Aktien- versus Unternehmensbewertung, Anwendbarkeit des CAPM und Ertragsrisiko, in: WPg – die Wirtschaftsprüfung, 2/2015, S. 72-80.
- Gleißner, W. [2015c]:** Ermittlung eines objektivierte Unternehmenswerts von KMU – Anregungen unter besonderer Berücksichtigung von Rating und Insolvenzwahrscheinlichkeit, in: WPg, 17/2015, S. 908-919.
- Gleißner, W. [2015d]:** Controlling und Risikoanalyse bei der Vorbereitung von Top-Management-Entscheidungen – Von der Optimierung der Risikobewältigungsmaßnahmen zur Beurteilung des Ertrag-Risiko-Profiles aller Maßnahmen, in: Controller Magazin, 4/2015, S. 4-12.
- Gleißner, W. [2016a]:** Bandbreitenplanung, Planungssicherheit und Monte-Carlo-Simulation mehrerer Planjahre, in: Controller Magazin, Ausgabe 4, Juli/August 2016, S. 16-23.
- Gleißner, W. [2016b]:** Reifegradmodelle und Entwicklungsstufen des Risikomanagements, in: Controller Magazin, Ausgabe 6, November/Dezember 2016.
- Gleißner, W. [2017a]:** Grundlagen des Risikomanagements im Unternehmen, 3. Aufl., Vahlen München.
- Gleißner, W. [2017b]:** Embedded Risk Management: The next framework (erscheint in Kürze).
- Gleißner, W./Kalwait, R. [2010]:** Integration von Risikomanagement und Controlling – Plädoyer für einen völlig neuen Umgang mit Planungssicherheit im Controlling, in: Controller Magazin, Ausgabe 4, Juli/August 2010, S. 23-34.
- Gleißner, W./Romeike, F. (2009):** Spieltheorie versus Stochastik – Kritik am Effizienzmodell der vollkommenen Märkte, in: RISIKO MANAGER Jahrbuch 2012/2013, S. 266-271.
- Gleißner, W./Romeike, F. [2012a]:** Gute Frage: Was sind die „Grundsätze ordnungsgemäßer Planung (GoP)“, in: Risk, Compliance & Audit 1/2012, S. 14-16.
- Gleißner, W./Romeike, F. [2012b]:** Psychologische Aspekte im Risikomanagement, in: Risk, Compliance & Audit 6/2012, S. 43-46.
- Hommel, U./Pritsch, G. [2015]:** Wertorientierte Begründung des unternehmerischen Risikomanagements, in: Gleißner, W./Romeike, F. (2015) (Hrsg.): Praxishandbuch Risikomanagement, ESV Berlin, S. 935-950.
- Kaplan, R. S./Mikes, A. [2012]:** Managing Risks: A New Framework, in: Harvard Business Manager, Juni 2012, S. 48-60.
- Löffler, H. [2014]:** Resilienz ist das Ergebnis, in: Funk Forum, Ausgabe 2, September 2014, S. 13.
- Lück, W. [2000]:** Managementrisiken, in: Dörner/Horváth/Kagermann (Hrsg.): Praxis des Risikomanagements – Grundlagen, Kategorien, branchenspezifische und strukturelle Aspekte, Stuttgart, S. 311-344.
- Lück, W. [2000]:** Managementrisiken im Risikomanagementsystem, in: Der Betrieb vom 28.07.2000, Heft 30, S. 1473-1477.
- Pontzen, H./Romeike, F. [2009]:** Risk of risks – Reputationsrisiko – Die vernachlässigte Risikokategorie, in: Risk, Compliance & Audit (RC&A), 01/2009, S. 11-17.
- Romeike, F.: Disruptive Innovation, in: Der Aufsichtsrat, 10/2016, S. 147.**
- Romeike, F./Hager, P. [2013]:** Erfolgsfaktor Risikomanagement 3.0: Lessons learned, Methoden, Checklisten und Implementierung, Springer Verlag, Wiesbaden.
- Romeike, F./Spitzner, J. [2013]:** Von Szenarioanalyse bis Wargaming – Betriebswirtschaftliche Simulationen im Praxiseinsatz, Wiley Verlag, Weinheim.
- Sassen, R. [2012]:** Integration des Controllings in das Corporate Governance-System einer Aktiengesellschaft, in: Controlling, 24. Jg., Heft 6, S. 323-329.
- Scheer, A.-W. [2015]:** Industrie 4.0: Von der Vision zur Implementierung, in: Controlling, 27. Jg., Heft 8/9, S. 442-451.
- Taleb, N. N. [2007]:** The Black Swan – The Impact of the Highly Improbable, Random House.
- Taleb, N. N. [2008]:** Der Schwarze Schwan: Die Macht höchst unwahrscheinlicher Ereignisse, Carl Hanser Verlag, München.

Autor:

Prof. Dr. Werner Gleißner, Vorstand Future-Value Group AG, Leinfelden-Echterdingen, und Honorarprofessor für BWL, insbesondere Risikomanagement, an der TU Dresden.