

Grundlagen des Risikomanagements

Gleißner

4., vollständig überarbeitete und erweiterte Auflage 2022

ISBN 978-3-8006-6782-6

Vahlen

schnell und portofrei erhältlich bei

beck-shop.de

Die Online-Fachbuchhandlung beck-shop.de steht für Kompetenz aus Tradition. Sie gründet auf über 250 Jahre juristische Fachbuch-Erfahrung durch die Verlage C.H.BECK und Franz Vahlen.

beck-shop.de hält Fachinformationen in allen gängigen Medienformaten bereit: über 12 Millionen Bücher, eBooks, Loseblattwerke, Zeitschriften, DVDs, Online-Datenbanken und Seminare. Besonders geschätzt wird beck-shop.de für sein umfassendes Spezialsortiment im Bereich Recht, Steuern und Wirtschaft mit rund 700.000 lieferbaren Fachbuchtiteln.

kante Aktivitäten eines Unternehmens betrachtet, beurteilen Arrfelt et al. (2021) verschiedene Handlungsmöglichkeiten bzw. Strategien eines Unternehmens. Die Autoren betrachten dabei speziell Entscheidungen bezüglich (I) Forschung und Entwicklung (Research and Development), (II) Investitionen (Capital Expenditures), (III) Werbeausgaben (Advertising Expenditures) und (IV) die Höhe der Verschuldung. In ihrer Meta-Studie fassen die Autoren 250 Originalstudien zusammen und können so z.B. belegen, dass bestimmte unternehmerische Entscheidungen zu einer höheren Unternehmensrendite führen, ohne den Risikoumfang zu steigern. Es zeigt sich die auch von Bowman aufgezeigte negative Korrelation zwischen Unternehmensrisiko und Kapitalrendite (ROA). Dies bestätigt das Rendite-Risiko-Paradoxon.¹⁰⁹ Die Studienergebnisse führen auch zu einer interessanten weiterführenden Interpretation der Ergebnisse von Bowman (1980, 1984). Interessant ist nämlich, dass die Risikomenge positiv korreliert ist mit „Tobins' Q“, einer Kennzahl für die Höhe der Bewertung eines Unternehmens an der Börse. Unternehmen mit einem höheren Risiko haben also, trotz oft schlechterer fundamentaler Performance, eine höhere Marktbewertung. Arrfelt et al. (2018, S. 646–647) sehen darin einen Beleg dafür, dass Aktionäre in Erwartung höherer Erträge von „riskanten“ Unternehmen für diese bereit sind höhere Preise zu zahlen (was man als systematische Überbewertung interpretieren kann). Sie erläutern (2018, S. 647):

„The fact that such market expectations of a positive relationship between risk and return may not be justified (given the findings of Bowman and others as well as our ROA results) highlights an interesting case of market bias where the expectations of market participants reflect a relationship between risk and return that ultimately may not be true.“

Die obigen Überlegungen deuten darauf hin, dass das Risikomanagement zur Steigerung von Ertrag, Unternehmenserfolg und damit langfristig zum Unternehmenswert entscheidend beitragen kann. Risikomanagement bringt wirtschaftlichen Nutzen, wenn Risiken bei Managemententscheidungen angemessen berücksichtigt werden (risikoorientierte Planungs- und Kontrollpraktiken, siehe Ittner und Keusch, 2017). Daher ist eine Risikoanalyse notwendig, bevor eine unternehmerische Entscheidung getroffen wird, um zu beurteilen, wie sich die Entscheidung auf die erwarteten Cashflows, die Insolvenzwahrscheinlichkeit, die Kapitalkosten und letztendlich den Unternehmenswert auswirken könnte.¹¹⁰

Empirische Studien bestätigen also die theoretischen Vorhersagen, dass Unternehmen mit niedrigem Ertrags- und Insolvenzrisiko sowie gutem Rendite-Risiko-Profil nachhaltig erfolgreicher sind.¹¹¹ Die Vorteile sind in wirtschaftlich

¹⁰⁹ Dies gilt für beide in der Studie betrachteten Risikomaße, also Beta-Faktor und Varianz der Marktrendite und vermutlich auch für das Ertragsrisiko, das jedoch nicht untersucht wurde.

¹¹⁰ Das traditionelle CAPM ist nicht in der Lage, die Kapitalkosten oder den Unternehmenswert risikoadäquat zu berechnen; dafür sollten Risikoanalyse und Unternehmenswert besser verknüpft werden. Eine alternative Verknüpfung mit dem Risikomanagement ist beschrieben in Gleißner, 2019d (vgl. Kapitel 5 zur Methode).

¹¹¹ Siehe z.B. Walkshäusl, 2017; Ang et al., 2009; Zhang, 2006.

schwierigen Zeiten besonders deutlich ausgeprägt, da solche Unternehmen auch in einer Wirtschaftskrise ihre Strategie weiterverfolgen können, und z.B. für die Zukunftsentwicklung wichtige Investitionen nicht abbrechen oder aufschieben müssen.¹¹² Die Höhe des Ertrags- und Insolvenzrisikos eines Unternehmens sowie des Ertrag-Risiko-Profiles sind wesentlich abhängig vom Geschäftsmodell und der strategischen Ausrichtung. Der Risikoumfang eines Unternehmens wird nämlich ganz entscheidend durch die strategischen Grundsatzentscheidungen im Hinblick auf Geschäftsmodell und Strategie bestimmt. Bei diesen strategischen Grundsatzentscheidungen sollten daher die Risiken adäquat berücksichtigt werden (siehe Abschnitt 1.4 und Kapitel 4).

Ein besseres Risikomanagement kann der Unternehmensführung bessere Informationen für Managemententscheidungen zur Verfügung stellen, die helfen das Ertrag-Risiko-Profil zu verbessern und schwere Unternehmenskrisen zu vermeiden. Entsprechend zeigen speziell auch die empirischen Untersuchungen, dass Verbesserungen beim Risikomanagement den Unternehmenserfolg steigern.¹¹³ Für den Unternehmenserfolg wesentlich ist aber nicht das Risikomanagementsystem per se, sondern sein Beitrag für die Verbesserung der Risikoposition des Unternehmens.

Welchen Beitrag speziell das operative Risikomanagementsystem bzw. Enterprise Risk Management (ERM) bei der Optimierung des Ertrag-Risiko-Profiles hier leisten kann, wurde auch in verschiedenen Studien untersucht.¹¹⁴

Die Studie von Lechner und Gatzert (2018) zeigt auch bei deutschen Unternehmen¹¹⁵ einen deutlichen und signifikanten positiven Einfluss des Enterprise Risk Managements auf den Unternehmenswert (gemessen über Tobin's Q).¹¹⁶ Dies bestätigt auch die Studie von Altuntas et al. (2021).¹¹⁷ Hiebl et al. (2019) finden dagegen keine statistisch signifikante Beziehung zwischen der ERM-Implementierung und der finanziellen Performance von Unternehmen im deutschen Mittelstand. Es ist interessant, dass gerade bei den kleineren mittelständischen Unternehmen Vorteile aus dem Risikomanagement nicht erkennbar sind (obwohl natürlich auch hier ein besseres Ertrag-Risiko-Profil vorteilhaft ist). Möglicherweise zeigt sich hier, dass die Wirksamkeit der implementierten Systeme bei solchen Unternehmen besonders schwach ist (siehe zu den Defiziten des Risikomanagements im Mittelstand z.B. Ulrich, 2019).

Manche Studien zeigen also durchaus abweichende Ergebnisse, was belegt, dass nicht jedes in der Praxis implementierte Risikomanagementsystem den an sich durch das Risikomanagement möglicher Nutzen realisieren kann. Hunziker (2021, S. 64) betont, dass Enterprise Risk Management ein unverzichtbarer Er-

¹¹² Siehe Gleißner/Walkshäusl, 2018.

¹¹³ Siehe z.B. McShane, 2017.

¹¹⁴ Siehe z.B. Carter/Rogers/Simkins, 2006; Faupel/Michels, 2014; McShane/Nair/Rustambekov, 2011; Smithson/Simkins, 2008; Hoyt/Liebenberg, 2011; Jin/Jorion, 2006.

¹¹⁵ Bei größeren Firmen ist die Implementierung des Risikomanagements dabei in Deutschland weiter fortgeschritten (Hiebl et al., 2019).

¹¹⁶ Siehe dazu McShane, 2017; McShane/Nair/Rustambekov, 2011 sowie Hoyt/Liebenberg, 2011.

¹¹⁷ In der Studie wird auf Vorteile speziell durch Risikodiversifikation verwiesen.

folgsfaktor ist, aber der tatsächlich realisierte Nutzen von der Qualität und Reifegrad der implementierten Systeme und der Nutzung (adäquaten) des verfügbaren Wissens z.B. aus Wahrscheinlichkeitstheorie oder Psychologie abhängt.

Der umfangreiche Literaturüberblick von Krause und Tse (2016), der die Bedeutung des Risikomanagements für den Unternehmenswert untersucht, zeigt aber folgendes:

„Risikomanagement erhöht den Unternehmenswert und die Rendite, während es die Volatilität von Rendite und Cashflow reduziert“ (Krause und Tse, 2016, S. 56).¹¹⁸

Ittner und Keusch (2017) stellen in ihrer Zusammenfassung ergänzend fest:

„Unsere Ergebnisse unterstreichen den wichtigen Einfluss, den die Wertschöpfung des Risikomanagements auf den Einsatz und den Nutzen von risikofokussierten Planungs- und Kontrollpraktiken haben kann. Organisationen, die sich primär darauf konzentrieren, Risiken innerhalb des Budgets zu minimieren oder die Gesamtkosten von Risiken zu reduzieren, machen tendenziell weniger Gebrauch von diesen Praktiken, haben eine höhere Aktienkursvolatilität und erzielen einen geringeren Unternehmenswert als jene, die größere Schritte unternommen haben, um sowohl die Vor- als auch die Nachteile von Risiken ganzheitlich zu berücksichtigen.“

Smithson und Simkins (2008) werten in ihrer Meta-Studie eine Vielzahl empirischer Arbeiten über den Wertbeitrag des Risikomanagements aus, die sich z.B. mit dem Zusammenhang zwischen der Cashflow-Volatilität und dem Unternehmenswert befassen.¹¹⁹ Die Autoren fassen die Ergebnisse ihrer Meta-Studie wie folgt zusammen (Smithson/Simkins, 2008, S. 251):

„Contrary to the implications of the capital asset pricing model (CAPM), the findings of academic studies suggest that financial price risks can affect the expected returns on stocks and hence stock prices themselves. For example, there is clear evidence that the equity returns of financial institutions are sensitive to interest rate changes. And industrial companies with foreign sales and cash flows exhibit greater sensitivity to foreign exchange rate changes than most wholly domestic firms. ... Is there any direct evidence that risk management increases firm value? The answer is yes, but the evidence is fairly limited as yet.“

1.4 Strategisches Risikomanagement und robuste Unternehmen

1.4.1 Einleitung

Der Erfolg eines Unternehmens wird insbesondere bestimmt durch Geschäftsmodell und Unternehmensstrategie und ist damit abhängig von den strategischen Entscheidungen über hier bestehende Handlungsoptionen. Die Sicherung von Zukunfts- und Überlebensfähigkeit eines Unternehmens und die Verbesse-

¹¹⁸ Siehe auch D'Arcy/Brogan, 2001; McShane/Nair/Rustambekov, 2011 und Smithson/Simkins, 2008.

¹¹⁹ Siehe die Übersicht in Smithson/Simkins, 2008, S. 244 ff.

nung des Ertrag-Risiko-Profiles, und damit des Unternehmenswerts, erfordern daher insbesondere die Berücksichtigung von Chancen und Gefahren (Risiken) bei strategischen Entscheidungen. Notwendig ist ein strategisches Management unter Beachtung von Unsicherheit, also von vorhandenen und der durch strategische Handlungsoptionen bedingten Chancen und Gefahren.^{120, 121}

Ein „gutes“ strategisches Management befasst sich also mit Risiken und umgekehrt ist es die Aufgabe des strategischen Risikomanagements die mit einer Strategie verbundenen Risiken zu analysieren, um diese Information bei strategischen Entscheidungen zu berücksichtigen. Strategisches Management unter Unsicherheit und strategisches Risikomanagement sind also notwendigerweise eng miteinander verknüpft und in Praxis oft weitgehend identisch. In diesem Abschnitt werden die wesentlichen Aspekte eines strategischen Risikomanagements und damit eines strategischen Managements unter Unsicherheit skizziert. Vorgestellt wird dabei das auf allgemeinen Überlegungen zum strategischen Risikomanagement aufbauende Konzept eines „robusten Unternehmens“, auf das später in Kapitel 4 noch näher eingegangen wird (wobei hier bewusst bei dieser vertiefenden Darstellung noch einmal einige zentrale Aussagen wiederholt werden).

1.4.2 Grundlegende Fragen des strategischen Risikomanagements

Welche Risiken und risikopolitischen Entscheidungen haben für den Unternehmenserfolg eine besonders große Bedeutung? Mit dieser Fragestellung befasst sich das strategische Risikomanagement.¹²² Es umfasst dabei die besonders bedeutsamen unternehmerischen Maßnahmen im Umgang mit Risiken, die auf eine nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes (Erfolgs) abzielen. Das strategische Risikomanagement kann man als Element der strategischen Unternehmensführung¹²³ auffassen und es ist entsprechend eine nicht-delegierbare Aufgabe für die Unternehmensführung. Die Überlegungen im Rahmen des strategischen Risikomanagements bestimmen wesentlich die Risikopolitik (vgl. Abschnitt 6.2).

Im Kontext eines strategischen Risikomanagements sind insbesondere die folgenden vier Fragen zu beantworten, wobei Probleme bei der Beantwortung dieser Fragen auf grundlegende Schwächen des bestehenden Risikomanagements hinweisen:¹²⁴

¹²⁰ Schwenker/Dauner-Lieb, 2017; Gleißner, 2019e; Gleißner, 2020f und 2021a sowie RMA, 2019 und ICV, 2021.

¹²¹ Siehe auch Gleißner/Moecke, 2021.

¹²² Vgl. Gleißner, 2008b und 2008b.

¹²³ Schwenker/Dauner-Lieb, 2017.

¹²⁴ In Anlehnung an Gleißner, 2000b.

1. Strategische Risiken: Welche Faktoren bedrohen Erfolg und Erfolgspotenziale?

Genau wie der Erfolg eines Unternehmens mittels steigender Gewinne letztendlich eine notwendige (wenn auch nicht hinreichende) Bedingung für eine günstige Liquiditätsentwicklung ist, sind Erfolgspotenziale, also Kernkompetenzen, interne Stärken und Wettbewerbsvorteile, die Voraussetzung für zukünftige Gewinne bzw. Cashflows. Wenn bekannt ist, welche Faktoren für den Unternehmenserfolg maßgeblich sind, kann man in einem weiteren Schritt die „Strategischen Risiken“ ermitteln. Strategische Risiken sind dabei all jene Risiken, die zu einer wesentlichen Beeinträchtigung der Erfolgspotenziale des Unternehmens führen können. Wenn beispielsweise die Marke eines Unternehmens für den Erfolg entscheidend ist, wären Fehler in der Markenpolitik oder eine Imagebeschädigung durch einen öffentlichen Skandal ein solches strategisches Risiko. Diesen Risiken ist aufgrund ihrer Bedeutung für die Zukunftsfähigkeit des Unternehmens eine besondere Aufmerksamkeit zu schenken (vgl. Abschnitt 2.2.3).

2. Welche Kernrisiken soll das Unternehmen selbst tragen?

Um erfolgreich zu sein, sollte ein Unternehmen bestrebt sein, Erfolgspotenziale aufzubauen. Dabei ist es unvermeidlich, dass gewisse Risiken eingegangen werden. Beispielsweise muss ein Unternehmen, dessen Kernkompetenzen aus bestimmten technologischen Fähigkeiten bestehen, Risiken bezüglich Forschungs- und Entwicklungsausgaben eingehen. Diese Risiken, die in unmittelbarem Zusammenhang mit dem Aufbau bzw. der Nutzung von Erfolgspotenzialen stehen und nicht auf andere übertragen werden können, werden als „Kernrisiken“ bezeichnet. Bei allen anderen Risiken sollte dagegen geprüft werden, ob diese nicht zu akzeptablen Kosten auf andere Wirtschaftssubjekte übertragen werden können („Risikotransfer“). Neben dem Risikotransfer durch eine Versicherung kann auch der Einsatz von Derivaten auf Währungen, Zinsen oder Rohstoffpreise zum Risikotransfer genutzt werden. Entscheidungsrelevant für den Transfer derartiger Risiken sind die „Risikokosten“ der verschiedenen Handlungsalternativen, die die Kosten der Risikobewältigung (z.B. Versicherungsprämie) ebenso umfassen wie den Umfang der selbstzutragenden Schäden und die Eigenkapitalkosten.¹²⁵ Ein konsequenter Transfer solcher „peripherer Risiken“ bietet den Vorteil, dass mehr Risiken beim Aufbau von Erfolgspotenzialen eingegangen werden können, ohne das Risikodeckungspotenzial des Unternehmens zu überfordern und damit das Rating unangemessen zu gefährden.

3. Welche Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung ist als „Risikodeckungspotenzial“ nötig?

Die Risikoneigung der Eigentümer oder ihrer Vertreter bestimmt die nötige Liquiditäts- und Eigenkapitalausstattung (Finanzierungsstruktur) und kann

¹²⁵ Vgl. Gleißner, 2002a, und Abschnitt 5.3.

einfach durch ein Ziel-Rating ausgedrückt werden, das die angestrebte „Überlebenswahrscheinlichkeit“ zeigt (Krisenstabilität).

Die zur Absicherung erforderliche Eigenkapitalausstattung eines Unternehmens ist vom Risikoumfang abhängig. Das Eigenkapital (und die Liquiditätsreserve) ist letztlich das Risikodeckungspotenzial eines Unternehmens, das die (aggregierten) Auswirkungen aller Risiken zu tragen hat. Für eine fundierte Beantwortung der Frage nach der angemessenen Liquiditäts- und Eigenkapitalausstattung ist eine quantitative Risikoanalyse unumgänglich, die neben Markt- und Leistungsrisiken auch die Kostenstruktur betrachtet und alle Risiken aggregiert (vgl. Kapitel 3). Da Eigenkapital knapper und teurer als Fremdkapital ist, sollte auch eine unnötig hohe Ausstattung des Unternehmens mit Eigenkapital vermieden werden.

Zu beachten ist, dass das Verhältnis des aggregierten Risikoumfangs zum Risikodeckungspotenzial die Wahrscheinlichkeit von Überschuldung und Illiquidität bestimmt und somit das Rating eines Unternehmens maßgeblich beeinflusst („Risikotragfähigkeit“). Eine gemessen an der erwarteten Ertragskraft und den Risiken ausreichende Eigenkapitalausstattung ist somit notwendig, damit die Unternehmen den notwendigen Finanzierungsspielraum zu akzeptablen Zinskonditionen erhalten (vgl. Kapitel 5.2).

4. Welcher risikoadjustierte Erfolgsmaßstab ist Zielgröße der Unternehmenssteuerung?

Damit eine Risikobewältigungsmaßnahme oder eine Investition einen positiven Beitrag zum Unternehmenswert leistet, ist es erforderlich, dass seine erwartete Rendite über dem risikoabhängigen Kapitalkostensatz liegt (siehe dazu vertiefend Kapitel 5.3). Für die Unternehmenssteuerung geeignete Erfolgsgrößen (Performancemaße)¹²⁶ definiert werden, mittels derer Ertrag und Risiko gegeneinander abgewogen werden können.¹²⁷ Zu den Erfolgsmaßstäben gehören Unternehmenswert (Kapitalwert), Wertbeitrag, RORAC¹²⁸, RAVA, RAVA+¹²⁹ oder auch das Sharpe Ratio (SR).¹³⁰ Hilfreich ist es, meist den Risikoumfang auch in Form einer Anforderung an die erwartete Rendite, also einen Kapitalkostensatz, auszudrücken.

Im Rahmen des strategischen Risikomanagements werden die Unternehmensstrategie und die diese tragenden Erfolgspotenziale kritisch unter Beachtung der Risiken analysiert. Notwendige Voraussetzung hierfür ist es zunächst die Strategie zu präzisieren, also insbesondere die Kernkompetenzen, die Geschäftsfelder und Wettbewerbsvorteile sowie die grundlegende Gestaltung der Wertschöpfungskette des Unternehmens klar zu beschreiben.¹³¹ Im Kontext der Beschreibungen der Strategie werden dabei insbesondere die wesentlichen

¹²⁶ Vgl. Gleich, 2021, S. 33 ff. zu risikoadäquaten Performancemaßen.

¹²⁷ Siehe Sarin/Weber, 1993.

¹²⁸ RORAC: Return on Risk Adjusted Capital. Das Verhältnis von Ertrag (abzüglich risikoloser Verzinsung) zu Eigenkapitalbedarf bzw. Risikokapital (als Risikomaß).

¹²⁹ RAVA, Risk Adjusted Value Added, vgl. Abschnitt 3.4.10.

¹³⁰ Vgl. Abschnitt 2.4.13 zu Performancemaße.

¹³¹ Siehe hierzu Gleißner, 2004c.

Erfolgspotenziale des Unternehmens, also die Kernkompetenzen, die internen Stärken und die für den Kunden wahrnehmbaren Wettbewerbsvorteile, zu nennen sein (vgl. Abschnitt 2.3). Bedrohungen dieser Erfolgspotenziale sind – wie oben erläutert – neben grundlegenden Veränderungen des Umfelds (z.B. technologischen Umbrüchen) als wesentliche strategische Risiken einzuschätzen, die auch bei der Weiterentwicklung der Strategie selbst (und der Beurteilung strategischer Handlungsalternativen) zu berücksichtigen sind (vgl. vertiefend Abschnitt 2.2.3 und 2.3.2).

1.4.3 Robuste Unternehmen zur Zukunftssicherung

Der langfristige Erfolg eines Unternehmens erfordert ein strategisches Management unter Beachtung von Unsicherheit, die sich aus Chancen und Gefahren (Risiken) der zukünftigen Entwicklung ergibt. Die Methoden des Risikomanagements sind wichtig, aber sie sollten in einem größeren Kontext gesehen werden. Das Konzept des robusten Unternehmens ist eine umfassendere Leitlinie für ein strategisches Management unter Unsicherheit. Robuste Unternehmen „überstehen“ schwere Wirtschaftskrisen und weisen folgende Charakteristika auf (vgl. ausführlicher zur Zukunftssicherung und dem strategischen Risikomanagement Abschnitt 4.2):

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

Hohe finanzielle Nachhaltigkeit ist gegeben, wenn¹³²

1. ein Unternehmen langfristig (zumindest) real nicht schrumpft,
2. die risikoabhängige Insolvenzwahrscheinlichkeit (p) niedrig ist (z.B. $< 1\%$),
3. das Ertragsrisiko, z.B. ausgedrückt durch den Variationskoeffizient V der Gewinne niedrig und für die Eigentümer „akzeptabel“ ist (z.B. $V < 40\%$) und
4. die Kapitalrendite des Unternehmens höher ist als die risikoabhängigen Kapitalkosten.¹³³

Hohe finanzielle Nachhaltigkeit bedeutet also, dass das Unternehmen ein niedriges Insolvenzrisiko aufweist und insgesamt eine günstige Risikoposition besitzt, d.h. der durch die Risikoaggregation berechnete Gesamtrisikoumfang wird durch das Risikodeckungspotenzial (Eigenkapitalbedarf und Liquiditätsreserven) gedeckt. Eine hohe finanzielle Nachhaltigkeit kann als Nebenbedingung von Eigentümern gesehen werden, die ihre unternehmerischen Risiken begrenzen möchten.

¹³² Vgl. Gleißner/Günther/Walkshäusl, 2022.

¹³³ Vgl. zur Berechnung Gleißner, 2019d und Abschnitt 5.3.4.

Auch in der COVID-19-Krise hat sich empirisch bestätigt, dass Unternehmen mit hoher finanzieller Nachhaltigkeit krisenresistent sind.¹³⁴

Die Sicherung der finanziellen Nachhaltigkeit¹³⁵ erfordert eine robuste Strategie.¹³⁶ Eine robuste Strategie basiert auf Kernkompetenzen, die langfristig wertvoll, schwierig kopierbar und vielfältig nutzbar sind.¹³⁷ Diese Kernkompetenzen ermöglichen es – orientiert an den Kundenwünschen – Wettbewerbsvorteile aufzubauen, die zu einer Differenzierung von Wettbewerbern und zur langfristigen Bindung von Kunden beitragen. Wichtig sind hier die Verfügbarkeit einer starken Marke, herausragende Technologie (Patente), eine „kritische Masse“ mit Netzwerk- oder Kostendegressionseffekten oder gut abgesicherte Kundenbeziehungen (hohe Wechselkosten).¹³⁸ Dies führt zu „Preissetzungsmacht“ und zur Möglichkeit, Kostenschwankungen auf Geschäftspartner zu übertragen. Unattraktive Tätigkeitsfelder oder Kundengruppen werden gemieden, ebenso kritische Abhängigkeiten (z.B. durch Diversifikation). Die Wertschöpfungskette ist so gestaltet, dass nur Aktivitäten im Unternehmen erbracht werden, die nicht besser zugekauft werden können. Zudem sichern Redundanzen und Reserven die organisatorische Resilienz.¹³⁹

Ergänzend zur robusten Strategie ist ein leistungsfähiges Risikofrüherkennungssystem nötig, das speziell strategische Risiken – wie Bedrohungen der Erfolgspotenziale – früh erkennt (vgl. Kapitel 2 und 3) und systematisch bewältigt (vgl. Kapitel 4). Zudem ist es notwendig bei unternehmerischen Entscheidungen die mit diesen verbundenen Risiken zu berücksichtigen, um Krisen durch übersehene Risiken zu vermeiden (vgl. Kapitel 5).¹⁴⁰

1.4.4 Erwartungstreue Planwerte und transparente Planungssicherheit (Fallbeispiel einer Investition)

Wie gezeigt, hat ein strategisches Risikomanagement große Bedeutung für die Weiterentwicklung der Unternehmensstrategie und die nachhaltige Sicherung des Unternehmenserfolgs. Die Methoden des Risikomanagements sind aber auch wichtig für die Weiterentwicklung von Controlling und operativer Unternehmensplanung, was nachfolgend erläutert wird.

¹³⁴ Siehe dazu Behringer, 2020; Günther/Günther, 2017; Walkshäusl, 2013b und die empirische Studie bei Günther/Gleißner/Walkshäusl, 2020. Die langfristige, positive Wachstumsrate stellt sicher, dass das Unternehmen sich nicht auflöst. Mittelfristig soll die Eigenkapitalrendite zudem über der Wachstumsrate liegen, damit die Eigenkapitalquote nicht sinkt.

¹³⁵ Schäffer, 2020a.

¹³⁶ Warren Buffet spricht hier von einem „Burggraben“.

¹³⁷ Vgl. Gleißner, 2019e.

¹³⁸ Vgl. ausführlicher Gleißner, 2021a.

¹³⁹ Schäffer, 2020a; Duchek, 2020 sowie Honold, 2020 zur Bedeutung der Führung.

¹⁴⁰ Vgl. RMA, 2019 und ICV, 2021.