

Grundlagen des Risikomanagements im Unternehmen

Controlling, Unternehmensstrategie und wertorientiertes Management

von
Dr. Werner Gleißner

2., komplett überarbeitete und erweiterte Auflage

Grundlagen des Risikomanagements im Unternehmen – Gleißner

schnell und portofrei erhältlich bei beck-shop.de DIE FACHBUCHHANDLUNG

Thematische Gliederung:

Management, Consulting, Planung, Organisation, Steuern – Rechnungswesen und Controlling – Kostenrechnung und Controlling

Verlag Franz Vahlen München 2011

Verlag Franz Vahlen im Internet:

www.vahlen.de

ISBN 978 3 8006 3767 6

beck-shop.de

Gleißner
Grundlagen des Risikomanagements

beck-shop.de

beck-shop.de

Grundlagen des Risikomanagements im Unternehmen

Controlling, Unternehmensstrategie
und wertorientiertes Management

von

Dr. Werner Gleißner

2., komplett überarbeitete und erweiterte Auflage

Verlag Franz Vahlen München

beck-shop.de

VERLAG
VAHLEN
MÜNCHEN
www.vahlen.de

ISBN 978 3 8006 3767 6

© 2011 Verlag Franz Vahlen GmbH, Wilhelmstraße 9, 80801 München

Satz: Fotosatz Buck
Zweikirchener Straße 7, 84036 Kumhausen

Druck und Bindung: Druckhaus „Thomas Müntzer“ GmbH
Neustädter Str. 1–4, 99947 Bad Langensalza

Umschlagsgestaltung: Ralph Zimmermann – Bureau Parapluie

Gedruckt auf säurefreiem, alterungsbeständigem Papier
(hergestellt aus chlorfrei gebleichtem Zellstoff)

Vorwort und Einleitung

Unternehmerische Entscheidungen wären meist trivial, wenn die Zukunft vorhersehbar wäre - also keine Risiken existieren würden. Der Umgang mit Risiken ist die zentrale Herausforderung für jede Unternehmensführung.

Risikomanagement schafft die Voraussetzung, damit die Unternehmensführung bei ihren wesentlichen Entscheidungen die erwarteten Erträge und die mit diesen verbundenen Risiken gegeneinander abwägen kann. Dies ist beispielsweise erforderlich bei Investitionsentscheidungen oder Veränderungen der Unternehmensstrategie, da unterschiedliche Strategien typischerweise mit unterschiedlichen Risiken behaftet sind. Risikomanagementtechniken sind notwendig für die Weiterentwicklung von Controlling und wertorientierten Steuerungssystemen.

Risikomanagement schafft Transparenz über den Gesamtrisikoumfang und Planungssicherheit eines Unternehmens und die, diesen maßgeblich bestimmen, wichtigsten Einzelrisiken. Es schafft so die Voraussetzungen, um geeignete Risikobewältigungsmaßnahmen zu initiieren, die zu einer Stabilisierung der Erträge (Cashflows) des Unternehmens beitragen und die Wahrscheinlichkeit von Unternehmenskrisen mindern. Es trägt damit entscheidend zur Absicherung des Bestands eines Unternehmens bei.

Gerade die jüngste Wirtschafts- und Finanzkrise hat gezeigt, wie wichtig potenziell Risikomanagement als Instrument der Krisenprävention ist – und welche Schwäche die tatsächlich heute implementierten Risikomanagementsysteme noch haben. Speziell makroökonomische Risiken wurden zu wenig beachtet und viele Unternehmen sind nicht in der Lage gewesen, den (aggregierten) Risikoumfang mit der vorhandenen Risikotragfähigkeit zu vergleichen. Neben Defiziten bei der Quantifizierung von Risiken hat sich insbesondere gezeigt, dass Risikoinformationen nicht entscheidungsorientiert aufbereitet wurden und speziell ein Abwägen erwarteter Erträge und Risiken oft nicht stattgefunden hat. Viele der seit langem bekannten Schwächen von Unternehmen im Umgang mit Risiken wurde in ihrer praktischen Relevanz gerade durch die Wirtschafts- und Finanzkrise aufgedeckt und diese Schwächen sollten nun Anlass sein, vorhandene Systeme weiterzuentwickeln.

Risikomanagement wird in diesem Buch aufgefasst als ein System, das insgesamt dazu beiträgt, Transparenz über den Risikoumfang im Unternehmen zu schaffen und Entscheidungen unter Unsicherheit durch die Unternehmensführung zu unterstützen. Dementsprechend werden insbesondere auch die vielfältigen Verknüpfungspunkte zwischen Risikomanagement einerseits und Controlling, Budgetierung, Planung, Unternehmensstrategie und wertorientierten Managementkonzepten sowie Rating andererseits verdeutlicht. In diesem Buch wird damit die Konzeption eines unternehmensweiten, integrierten Ri-

sikomanagements vorgestellt („Corporate Risk Management“). Dies bedeutet, dass

- eine einseitige Schwerpunktsetzung auf ein finanzwirtschaftliches Risikomanagement (mit Risiken aus Zins-, Wechselkurs- und Rohstoffpreis-Veränderungen sowie Kreditrisiken) vermieden wird,
- die strategische Dimension des Risikomanagements besonders beachtet wird, da gerade hier die Ursachen für eine potenzielle Bestandsgefährdung (Insolvenz) des Unternehmens zu finden sind,
- die Möglichkeit der Nutzung bestehender Managementsysteme (z.B. des Controllings) für Risikomanagementfunktionalitäten verdeutlicht wird und
- die Nutzung von (aggregierten) Risikoinformationen für betriebswirtschaftliche Entscheidungen unter Unsicherheit (z.B. Investitionen), Ratingprognosen, Finanzierungsplanung oder eine wertorientierte Unternehmensführung aufgezeigt wird¹.

Infolge dieser Ausrichtung des Buches werden verschiedene vertiefende Spezialthemen nur gestreift, und es wird auf die entsprechende weiterführende Literatur verwiesen (z.B. bezüglich der Rechenverfahren im Finanzrisikomanagement).

Um Transparenz über die Risiken eines Unternehmens zu erhalten und geeignete Risikobewältigungsmaßnahmen zu initiieren, müssen in einem Unternehmen Fähigkeiten zur Identifikation, Bewertung, Aggregation, Überwachung und Steuerung von Risiken entwickelt und ausgebaut werden. Zielsetzung dieses Buches ist es, die hierfür erforderlichen methodischen Grundlagen, Verfahren und Instrumente vorzustellen und Wege zu zeigen, wie das Risikomanagement in einem Unternehmen etabliert werden kann.

Das Buch richtet sich damit an Führungskräfte kapitalmarktorientierter und größerer mittelständischer Unternehmen, die sich mit dem Aus- und Aufbau des Risikomanagementsystems befassen und Risikoinformationen stärker im Rahmen ihrer Entscheidungen berücksichtigen möchten. Es richtet sich dabei insbesondere an Fach- und Führungskräfte aus Controlling, Risikomanagement, strategischer Unternehmensplanung sowie Vorstände und Geschäftsführer, die einen ganzheitlichen Überblick über das Gesamtspektrum des Risikomanagements erhalten möchten.

Das Buch ist wie folgt aufgebaut: Im ersten einführenden Kapitel werden zunächst die wesentlichen grundlegenden Begriffe des Risikomanagements erläutert, und es wird aufgezeigt, welchen ökonomischen Mehrwert das Risikomanagement leistet. Dabei wird insbesondere deutlich, dass die Risikoanalyse die Informationen liefert, die für rationale und fundierte Entscheidungen bei Unsicherheit erforderlich sind. Risikomanagement wird damit als ein Instrument zur Verbesserung unternehmerischer Entscheidungen – und deren praktischer Umsetzung – dargestellt. Ergänzend werden die wesentlichen rechtlichen Rahmenbedingungen für das Risikomanagement kurz zusammengefasst.

¹ Vgl. Laux, 2005.

Im 2. Kapitel wird das Risikomanagement aus Perspektive der Unternehmensstrategie betrachtet, wobei insbesondere die Verbindung von Risikomanagement und Unternehmensstrategie sowie die Risikopolitik betrachtet werden. Die folgenden Kapitel beschäftigen sich dann mit operativen Problemen des Risikomanagements. Thema von Kapitel 3 ist die Risikoanalyse, also mit der Identifikation von Einzelrisiken und den Verfahren zur quantitativen Beschreibung dieser Risiken durch geeignete Wahrscheinlichkeitsverteilungen. Zudem werden hier die wichtigsten Risikomaße vorgestellt, die einen Vergleich und eine Priorisierung unterschiedlicher Risiken ermöglichen. Kapitel 4 befasst sich aufbauend darauf mit der Bestimmung des Gesamtrisikoumfangs mittels Risikoaggregation. Hierbei wird die Monte-Carlo-Simulation (Risikosimulation) vorgestellt, die eine Verbindung von Unternehmensplanung und Risikoanalyse ermöglicht. Sie ist die Grundlage, um die Planungssicherheit des Unternehmens einzuschätzen, den Eigenkapitalbedarf zur Risikodeckung zu berechnen, aber auch Basis für die Erstellung von Ratingprognosen oder die Ableitung risikogerechter Kapitalkostensätze für eine wertorientierte Unternehmensführung. Auf die Verbindung von Risikoinformationen mit Rating und wertorientierter Unternehmensführung wird vertiefend in Kapitel 7 eingegangen.

Transparenz über die Höhe einzelner Risiken und den Gesamtrisikoumfang ist die notwendige Voraussetzung für eine gezielte Steuerung des Risikoumfangs des Unternehmens, also die Initiierung von Risikobewältigungsmaßnahmen. Die Ansatzpunkte für die Optimierung der Risikoposition werden in Kapitel 5 dargestellt, wobei neben klassischen Versicherungen auf eine Vielzahl anderer Instrumente der Risikobewältigung (speziell des Risikotransfers über Kapitalmärkte) eingegangen wird. Kapitel 6 hat schließlich die organisatorische Gestaltung des Risikomanagements, insbesondere die Implementierung von Verfahren für eine kontinuierliche Überwachung der sich im Zeitverlauf ändernden Risiken zum Inhalt. In diesem Zusammenhang wird insbesondere aufgezeigt, wie möglichst viele Basisaufgaben des Risikomanagements in bereits vorhandene Managementsysteme (z.B. das Controlling oder das Qualitätsmanagement) integriert werden können, um hocheffizient und unter Vermeidung bürokratischen Aufwands Risikomanagement im Unternehmen zu etablieren. Ergänzend wird schließlich in Kapitel 6.9 gezeigt, wie die konzipierten Risikomanagementprozesse durch geeignete IT-Lösungen unterstützt werden können. Zum Thema „Risikomanagement-Software“ sind zusätzliche Informationen auch im Internet unter http://www.werner-gleissner.de/buch/Grundlagen-des-Risikomanagements-im-Unternehmen_Kapitel-Risikomanagement-Software.html zu finden.

Zum Schluss wird verdeutlicht, dass Risikomanagement eine unabdingbare Voraussetzung für jedes wertorientierte Management darstellt, da im Rahmen von Risikoanalyse und Risikoaggregation die Risikoinformationen aus unternehmensinternen Daten gewonnen werden, die die Ableitung von risikogerechten Kapitalkostensätzen erst ermöglichen – und eine sinnvolle Alternative zu den üblichen Unternehmensbewertungsansätzen auf Grundlage des Capital Asset Pricing Modells (CAPM) darstellen, die lediglich die Einschätzung des Kapitalmarkts hinsichtlich der Risikosituation eines Unternehmens nutzen.

Das Buch basiert auf Forschungsergebnissen, den Inhalten von Vorlesungen, die ich an der Universität Stuttgart und der TU Dresden halte, sowie praktischer Erfahrung aus Beratungsprojekten. Mit dem Buch habe ich versucht, die unterschiedlichen Erfahrungen der Praxis und Wissenschaft pragmatisch zu verbinden.

Für die Bearbeitung des Manuskripts und die Koordination der dem Buch zugrunde liegenden Fachveröffentlichungen danke ich Tina Dutschmann-Schwarzkopf und Stefanie Strobel, für das Korrekturlesen Prof. Dr. Thomas Berger, Dr. Wilhelm Kross, Frank Romeike und Anja Maleta.

Sollten Sie Anregungen oder Kritik zu diesem Buch haben oder weiterführende Informationen benötigen, können Sie uns gerne unter buecher@futurevalue.de kontaktieren.

Dr. Werner Gleißner
Leinfelden-Echterdingen, im Februar 2011

P.S.: Checklisten, Excel-Tools und Software (z.B. für Risikoportfolio, risikogerechte Unternehmensplanung und Rating) finden Sie auf der Begleit-CD.

beck-shop.de

Inhaltsübersicht

| | |
|--|------|
| Vorwort und Einleitung | V |
| Inhaltsverzeichnis | XI |
| Symbolverzeichnis | XVII |
| 1. Die Welt des Risikos | 1 |
| 2. Unternehmensstrategie, Risikopolitik und Risikokultur | 49 |
| 3. Risikoanalyse | 57 |
| 4. Risikoaggregation, Gesamtrisikoumfang und stochastische Planung .. | 159 |
| 5. Risikobewältigung und Risikosteuerung | 181 |
| 6. Risikoüberwachung, Risiko-Controlling und die Organisation des Risikomanagements | 219 |
| 7. Risikoinformationen für Rating und wertorientierte Unternehmensführung | 283 |
| 8. Zusammenfassung | 325 |
| 9. Anhang: Definitionen der Kennzahlen des Finanzratings | 327 |
| Literatur | 331 |
| Stichwortverzeichnis | 349 |

beck-shop.de

beck-shop.de

Inhaltsverzeichnis

| | |
|---|------|
| Vorwort und Einleitung | V |
| Inhaltsübersicht | IX |
| Symbolverzeichnis | XVII |
| 1. Die Welt des Risikos | 1 |
| 1.1 Überblick: Bedeutung und Probleme | 1 |
| 1.2 Grundlegende Begriffe | 10 |
| 1.3 Nutzen des Risikomanagements | 13 |
| 1.3.1 Übersicht | 13 |
| 1.3.2 Erhöhung der Planungssicherheit und erwartungstreue Planwerte | 16 |
| 1.4 Risiko, Rating und Unternehmenswert | 21 |
| 1.5 Entscheidungen bei Unsicherheit und Risiko: Nutzen und Wert .. | 22 |
| 1.6 Psychologie des Risikomanagements | 29 |
| 1.7 Die rechtlichen Rahmenbedingungen des Risikomanagements ... | 34 |
| 1.7.1 KonTraG | 34 |
| 1.7.2 Die Prüfung des Risikomanagementsystems durch den Wirtschaftsprüfer | 35 |
| 1.7.3 Bilanzrechtsreformgesetz und das Bilanzmodernisierungs- gesetz | 35 |
| 1.7.4 Der deutsche Corporate Governance Kodex | 37 |
| 1.7.5 Sarbanes Oxley Act | 38 |
| 1.7.6 Deutscher Rechnungslegungs-Standard Nr. 5 und 15 (DRS 5 bzw. 15) | 39 |
| 1.7.7 Risikoberichterstattung gemäß IFRS | 40 |
| 1.7.8 Risikomanagementnormen: COSO, DIN 31000 und ONR 49000 | 41 |
| 2. Unternehmensstrategie, Risikopolitik und Risikokultur | 49 |
| 2.1 Die Rolle der Risikopolitik und der Risikokultur | 49 |
| 2.2 Strategisches Risikomanagement | 52 |
| 3. Risikoanalyse | 57 |
| 3.1 Einleitung | 57 |
| 3.2 Risikoidentifikation | 58 |
| 3.2.1 Analyse der strategischen Planung | 59 |
| 3.2.2 Annahmenanalyse bei Controlling, operativer Planung und Budgetierung | 59 |
| 3.2.3 Risikoworkshops (Risk Assessments) zu Leistungsrisiken ... | 60 |
| 3.2.4 FMEA (Fehler-Möglichkeiten- und Einflussanalyse) | 66 |

| | |
|--|------------|
| 3.2.5 Fehlerbaumanalyse (FTA, Fault-Tree-Analysis) | 67 |
| 3.2.6 Weitere Methoden zur Risikoidentifikation | 68 |
| 3.3 Risikofelder im Einzelnen | 69 |
| 3.3.1 Strategische Risiken | 70 |
| 3.3.1.1 Grundlagen der Unternehmensstrategie | 70 |
| 3.3.1.2 Spezielle strategische Risiken nach Unternehmenstyp und Umfeldsituation | 74 |
| 3.3.2 Risiken des Absatz- und Beschaffungsmarktes („Markttrisiken“) | 84 |
| 3.3.2.1 Absatzmarkt | 84 |
| 3.3.2.2 Beschaffungsmarkt | 86 |
| 3.3.3 Finanzwirtschaftliche Risiken | 92 |
| 3.3.3.1 Zahlungsfähigkeit und Liquiditätsrisiken | 92 |
| 3.3.3.2 Kapitalmarktrisiken und Bewertungsrisiken | 93 |
| 3.3.3.3 Kreditrisiken und Adressausfallrisiken | 99 |
| 3.3.3.4 Zinsänderungsrisiken | 99 |
| 3.3.3.5 Währungsrisiken | 100 |
| 3.3.4 Politische, rechtliche und gesellschaftliche Risiken | 102 |
| 3.3.5 Risiken aus Corporate Governance | 103 |
| 3.3.6 Leistungsrisiken | 104 |
| 3.3.7 Checkliste zur Identifikation der wichtigsten Unternehmensrisiken | 106 |
| 3.3.8 Risiken mittelständischer Unternehmen: Ergebnisse des „Sachsen-Rating-Projekts“ | 107 |
| 3.3.9 Ergebnis der Risikoidentifikation: Das Risikoinventar | 110 |
| 3.4 Risikobewertung/Risikoquantifizierung | 111 |
| 3.4.1 Notwendigkeit und Nutzen der Risikoquantifizierung | 111 |
| 3.4.2 Qualitative Risikobewertung mittels Relevanzeinschätzung und Szenariotechnik | 113 |
| 3.4.3 Quantitative Beschreibung von Risiken: Wahrscheinlich- keitsverteilungen und stochastische Prozesse | 117 |
| 3.4.4 Exkurs: Stochastische Prozesse und Zeitreihenanalyse | 125 |
| 3.4.5 Metarisiken: Parameterunsicherheiten, Modellrisiken und „Schwarze Schwäne“ | 129 |
| 3.4.6 Verwendung von Risikomaßen bei der Risikobewertung | 136 |
| 3.4.7 Risikowertbeitrag und Performancemaße | 140 |
| 3.5 Erweitertes Risikoinventar, Risk-Maps und Risiko-Portfolios | 143 |
| 3.5.1 Das quantifizierte Risikoinventar mit Risikowertbeitrag | 143 |
| 3.5.2 Aufbau und Probleme von Risk-Maps | 145 |
| 3.6 Quantitative Risikoanalyse: Fallbeispiele | 149 |
| 3.6.1 Umsatzrisiko | 149 |
| 3.6.2 Operationelles Leistungsrisiko | 155 |
| 3.7 Literatur zu Spezialaspekten der Risikoanalyse | 156 |
| 4. Risikoaggregation, Gesamtrisikoumfang und stochastische Planung | 159 |
| 4.1 Einführung | 159 |

| | | |
|-----------|---|------------|
| 4.2 | Kritik an traditionellen Verfahren der Risikoanalyse | 160 |
| 4.2.1 | Ein Fallbeispiel | 160 |
| 4.2.2 | Risikoanalyse mit Schadensklassen | 161 |
| 4.2.3 | Risikoanalyse mit Höchstschadenswerten (Worst-case-Analyse) | 162 |
| 4.2.4 | Risikoanalyse mit Schadenserwartungswert | 163 |
| 4.3 | Monte-Carlo-Simulationen zur Risikoaggregation | 164 |
| 4.4 | Das Unternehmensumfeld: Risikofaktorenmodelle und Abweichungsanalyse | 173 |
| 4.5 | Fundamentalgleichung: Abschätzung des Gesamtrisikoumfangs ohne Simulation | 175 |
| 5. | Risikobewältigung und Risikosteuerung | 181 |
| 5.1 | Einführung | 181 |
| 5.2 | Risikotransfer und Versicherungslösungen: Gegenwart und Zukunftsperspektiven | 184 |
| 5.2.1 | Versicherungsschutz von Unternehmen und Grenzen der Veränderbarkeit | 184 |
| 5.2.2 | Status und Zukunft des Risikotransfers | 192 |
| 5.3 | Optimierung der Risikokosten | 194 |
| 5.4 | Ansatzpunkte zur Risikobewältigung für ausgewählte Risikobereiche | 200 |
| 5.4.1 | Strategische Risiken | 200 |
| 5.4.1.1 | Unternehmenstypen | 201 |
| 5.4.1.2 | Umfeldsituationen | 206 |
| 5.4.2 | Risiken des Absatz- und Beschaffungsmarktes (Marktrisiken) | 210 |
| 5.4.3 | Finanzwirtschaftliche Risiken | 211 |
| 5.4.4 | Politische, rechtliche und gesellschaftliche Risiken | 212 |
| 5.4.5 | Risiken aus Corporate Governance | 212 |
| 5.4.6 | Leistungsrisiken | 212 |
| 5.5 | Fallbeispiel: Beurteilung und Bewältigung des Gesamtrisikoumfangs eines PPP-Projekts | 213 |
| 5.5.1 | Einleitung: Bewältigung von Kalkulationsrisiken | 213 |
| 5.5.2 | Das Fallbeispiel | 214 |
| 6. | Risikoüberwachung, Risiko-Controlling und die Organisation des Risikomanagements | 219 |
| 6.1 | Einleitung und Grundsätze | 219 |
| 6.2 | Anforderungen an die Organisation des Risikomanagement- systems | 221 |
| 6.3 | Aufbau eines Risikomanagementsystems | 224 |
| 6.3.1 | Eigenständiger Risikomanagementansatz | 224 |
| 6.3.2 | Controllingansatz: integriertes Risikomanagement | 227 |
| 6.3.2.1 | Grundidee | 227 |
| 6.3.2.2 | Risikocontrolling im Kontext des Controllings | 228 |
| 6.3.2.3 | Verbindungspunkte von Risikomanagement, Unternehmensplanung und Controlling | 230 |

| | |
|---|-----|
| 6.3.2.4 Integration der Prozesse von Controlling und Risikomanagement | 233 |
| 6.4 Risikomanagement- und Frühaufklärungssysteme | 235 |
| 6.5 Verknüpfung mit Internem Kontrollsystem und Compliance-Anforderungen | 235 |
| 6.6 Bausteine und Regelungen eines Risikohandbuchs | 241 |
| 6.6.1 Das Identifikationsverfahren für Risiken | 242 |
| 6.6.2 Überwachung der Risiken | 242 |
| 6.6.3 Risikoberichte | 243 |
| 6.6.4 Zuordnung von Verantwortlichkeiten | 246 |
| 6.6.5 Stellenbeschreibungen im Risikomanagement | 246 |
| 6.6.5.1 Der Risikocontroller oder Risikomanager | 246 |
| 6.6.5.2 Der Risikobeauftragte der Geschäftsleitung | 247 |
| 6.6.5.3 Die Risikoverantwortlichen („Risk Owner“) | 247 |
| 6.6.5.4 Unabhängige Prüfinstanz/Interne Revision | 248 |
| 6.6.5.5 Der Aufsichtsrat | 248 |
| 6.7 Prüfung der Leistungsfähigkeit eines Risikomanagementsystems | 249 |
| 6.7.1 Drei Prüfstrategien | 249 |
| 6.7.2 Ansatzpunkte für die Leistungssteigerung des Risikomanagementsystems – eine Zusammenfassung | 250 |
| 6.7.2.1 Risikoidentifikation | 250 |
| 6.7.2.2 Risikoanalyse/Risikoquantifizierung | 251 |
| 6.7.2.3 Risikoaggregation und Gesamtrisikoumfang | 251 |
| 6.7.2.4 Risikobewältigung | 252 |
| 6.7.2.5 Risikoüberwachung und Gestaltung des Risikomanagementsystems | 252 |
| 6.7.3 Zustand von Risikomanagement und Risikoreporting in Deutschland | 255 |
| 6.7.4 Zusammenfassung | 258 |
| 6.8 Projektmanagement: Einführung eines Risikomanagementsystems | 259 |
| 6.8.1 Gestaltungsalternativen für Risikomanagement-Projekte | 259 |
| 6.8.2 Das Projektteam und dessen Aufgaben | 261 |
| 6.8.3 Projektablauf | 262 |
| 6.8.4 Aufbau eines risikoorientierten Controllings: ein alternativer Projektplan | 264 |
| 6.8.5 Zusammenfassung und Schlussbemerkungen | 267 |
| 6.9 IT-Systeme und Software zur Unterstützung des Risikomanagements | 268 |
| 6.9.1 Nutzen einer IT-Unterstützung | 268 |
| 6.9.2 Anforderungen an ein IT-gestütztes Risikomanagement | 269 |
| 6.9.3 Fallbeispiele für IT-Unterstützung: Strategie-Navigator und Risiko-Kompass | 271 |
| 6.10 Literatur zur Praxis von Risikomanagementsystemen | 281 |

| | |
|---|-----|
| 7. Risikoinformationen für Rating und wertorientierte Unternehmensführung | 283 |
| 7.1 Nutzung der Risikoaggregation zur Rating-Prognose | 283 |
| 7.2 Ableitung einer Rating-Strategie | 287 |
| 7.3 Risikomanagement und wertorientierte Unternehmensführung .. | 290 |
| 7.3.1 Das Paradigma der Wertorientierung | 290 |
| 7.3.2 Risiko, Rendite und Kapitalkosten – Grundlagen der Bewertung und Alternativen zum CAPM | 293 |
| 7.3.2.1 Fehleinschätzung von Kapitalkosten und Unternehmenswerten – drei Gründe | 296 |
| 7.3.2.2 Neue Ansätze zur Bestimmung von Kapitalkosten und Risikoabschlägen | 302 |
| 7.3.2.3 Risikodeckungsansatz: Ableitung der Kapitalkosten aus Planungsdaten und Alternativen für risikogerechte Bewertung | 303 |
| 7.3.2.4 Exkurs: Berechnung ratingabhängiger Eigenkapitalkosten für den Risikodeckungsansatz | 306 |
| 7.3.2.5 Endwertverteilung, Exit-Preise und Risikoprofilmethode | 307 |
| 7.3.2.6 Sicherheitsäquivalent, Replikation und CAPM | 308 |
| 7.3.3 Verbindung von Risikomanagement und wertorientierter Unternehmensführung | 309 |
| 7.3.4 Ein Fallbeispiel zur Risikobewältigung im Kontext des wertorientierten Managements | 311 |
| 7.3.4.1 Das fiktive Unternehmen | 311 |
| 7.3.4.2 Wertbeitragsberechnung auf Basis der Kapitalkosten | 312 |
| 7.3.4.3 Wertbeitrag auf Basis des Sicherheitsäquivalents | 313 |
| 7.3.4.4 Wertbeitrag eines Versicherungsprogramms | 314 |
| 7.3.5 Fallbeispiel: Risikogerechte Investitionsbewertung | 316 |
| 7.4 Integrierte wertorientierte Steuerungssysteme | 318 |
| 7.5 Fazit: Kernthesen der Wertorientierung und ihre Konsequenzen für ein unternehmensweites Risikomanagement | 320 |
| 8. Zusammenfassung | 325 |
| 9. Anhang: Definitionen der Kennzahlen des Finanzratings | 327 |
| Literatur | 331 |
| Stichwortverzeichnis | 349 |