



FUTUREVALUE GROUP



Ein neuer Rahmen für eine entscheidungs- und risikoorientierte Unternehmensführung

Prof. Dr. Werner Gleißner

5. Oktober 2018

Technische Universität Dresden

Betriebswirtschaftslehre
insb. Risikomanagement

Prof. Dr. Werner Gleißner

T +49 711 797 358-30
F +49 711 797 358-58

FUTUREVALUE GROUP AG

Obere Gärten 18
70771 Leinfelden-Echterdingen

If you can't measure it, you can't manage it!

info@futurevalue.de

www.FUTUREVALUE.de



Agenda

- Neue regulatorische Anforderungen an ein entscheidungsorientiertes Risikomanagement: Überblick zu ISO, COSO ERM und §93 AktG
- Unternehmensplanung, Risikomanagement und Bewertungsmethoden für die Entscheidungsvorbereitung
- Risikoanalyse und risikogerechte Bewertung
- Fazit: Der neue Rahmen für ein entscheidungsorientiertes Risikomanagement.



Gesetzliche Anforderungen: KonTraG und IDW Prüfungsstandard 340

§ 91 Abs. 2 Aktiengesetz: „Der Vorstand hat geeignete Maßnahmen zu treffen, insbesondere ein Überwachungssystem einzurichten, damit den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen früh erkannt werden.“

Erkennung „bestandsgefährdender Entwicklungen“ erfordert **Risikoaggregation im Kontext der Planung**, um z.B. Verletzung von Covenants & Rating-Anforderungen aus Kombinationseffekten von Einzelrisiken zu erkennen („Monte-Carlo-Simulation“)

Vgl. Gleißner, WPG, 2017

IDW Prüfungsstandard 340: „Die Risikoanalyse beinhaltet eine Beurteilung der Tragweite der erkannten Risiken in Bezug auf Eintrittswahrscheinlichkeit und quantitative Auswirkungen. Hierzu gehört auch die Einschätzung, ob Einzelrisiken, die isoliert betrachtet von nachrangiger Bedeutung sind, sich in ihrem Zusammenwirken oder durch Kumulation im Zeitablauf zu einem **bestandsgefährdenden Risiko aggregieren** können.“

Umsetzung des KonTraG, insb. § 91 Abs. 2 AktG	
1.	Festlegung der Risikofelder
2.	Risikoerkennung und Risikoanalyse
3.	Risikokommunikation
4.	Zuordnung Verantwortlichkeiten / Aufgaben
5.	Einrichtung eines Überwachungssystems
6.	Dokumentation getroffener Maßnahmen



Die Grundelemente eines RMS gemäß IDW PS 981

Überwachung und Verbesserung des RMS

- Überwachung der Angemessenheit und Wirksamkeit durch prozessintegrierte und prozessunabhängige Kontrollen

Risikokommunikation

- Angemessener Informationsfluss
- Festlegung von Zuständigkeiten, Intervallen, Schwellenwerten und Berichtsformaten
- Berichtsprozess zur zeitnahen Übermittlung von relevanten Informationen

Risikosteuerung

- Maßnahmen zur Risikosteuerung mit dem Ziel einer Risikovermeidung, Risikoreduktion, Risikoteilung bzw. -transfer sowie Risikoakzeptanz

Risikobewertung

- Systematische Beurteilung mittels Bewertungsverfahren
- Verwendung eines Verfahrens zur Einschätzung von Bedeutung und Wirkungsgrad von Steuerungsmaßnahmen



Risikokultur

- Grundlage eines RMS
- Grundsätzliche Einstellung und Verhaltensweisen beeinflussen das Risikobewusstsein

Ziele des RMS

- Ableitung einer Risikostrategie im Einklang mit Unternehmensstrategie und -zielen
- Festlegung des „Risikoappetits“
- Vorgaben zum Umgang mit Risiken (Risikopolitik)

Organisation des RMS

- Transparente und eindeutige Aufbauorganisation
- Klar definierte Ablauforganisation
- Erfüllung der persönlichen und fachlichen Voraussetzungen
- Ausreichende Ressourcen

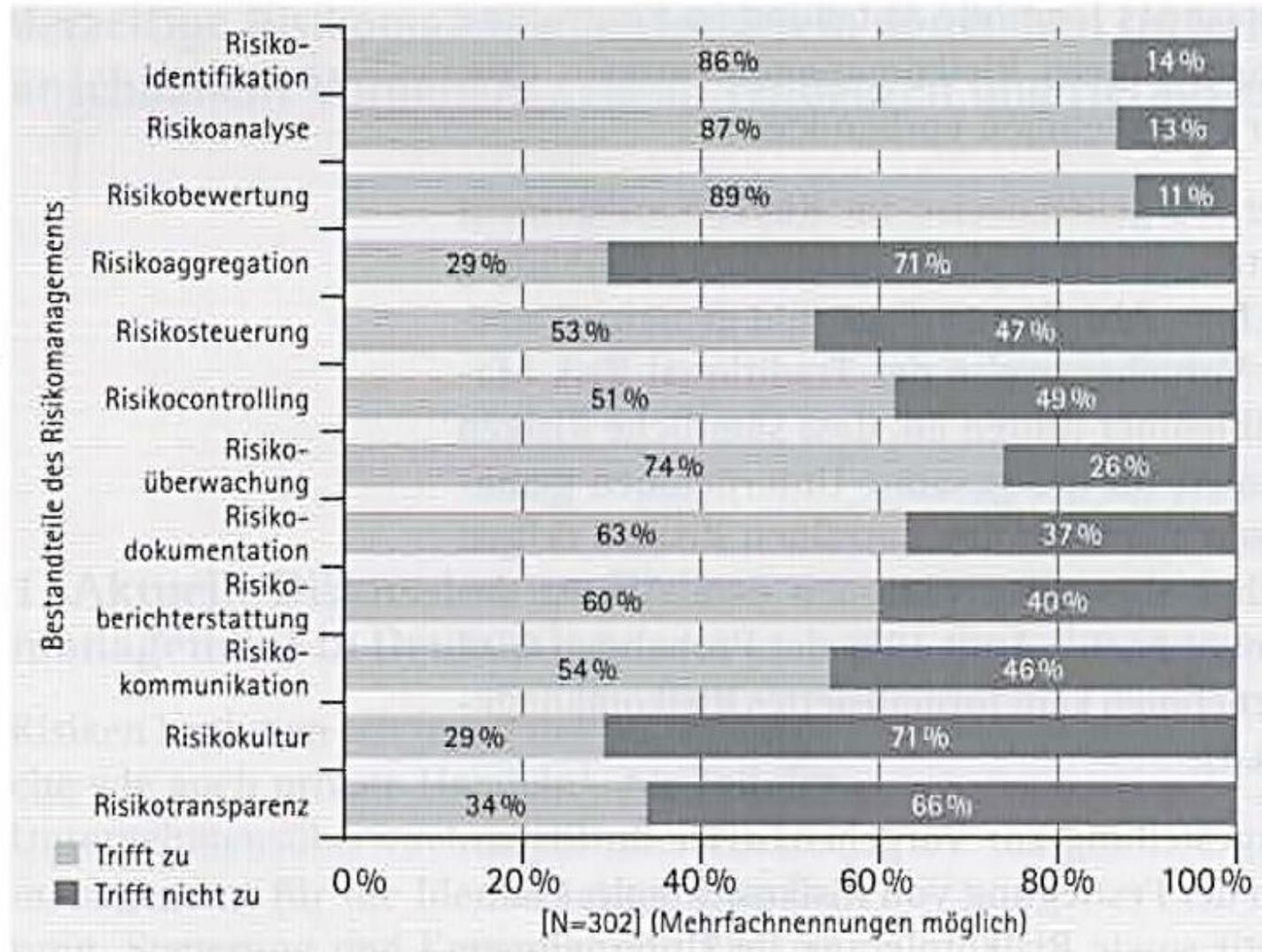
Risikoidentifikation

- Regelmäßige und systematische Analyse von internen und externen Entwicklungen im Verhältnis zu den festgelegten Zielen

Quelle: Link, M. / Scheffler, R. / Oehlmann, D. (2018): Quo vadis Risikomanagement?, in: Controller Magazin, Heft 1/2018, S. 72 – 78 (73).



Bestandteile des Risikomanagements: Defizite bei Risikoaggregation & Risikokultur (Status Quo gemäß Befragung)



Quelle: Ulrich, P./Barth, J./Lehmann, S. (2018): Stand des Risikomanagements in der Praxis, in: KSI, Heft 4/18, S. 154-160 (156).



Risiko und Entscheidungen - Neue Anforderungen durch § 93 AktG: Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeit der Vorstandsmitglieder

„(1) Die Vorstandsmitglieder haben bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden. Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das **Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.**

(2) Vorstandsmitglieder, die ihre Pflichten verletzen, sind der Gesellschaft zum Ersatz des daraus entstehenden Schadens als Gesamtschuldner verpflichtet. Ist streitig, ob sie die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters angewandt haben, **so trifft sie die Beweislast.**

(4) Der Gesellschaft gegenüber tritt die Ersatzpflicht nicht ein, wenn die Handlung auf einem gesetzmäßigen Beschluss der Hauptversammlung beruht. Dadurch, dass der Aufsichtsrat die Handlung gebilligt hat, wird die Ersatzpflicht nicht ausgeschlossen.“

Also: Entscheidungsvorlagen mit Risikoanalysen, Due Diligence Plus (mit Risikoquantifizierung und Aggregation) und risikogerechte Strategiebewertung – auch in KMU, wegen Gesetzesbegründung!



Neue Anforderungen: Business Judgement Rule und § 93 AktG

Damit ergeben sich Anforderungen an den Entscheidungsprozess (vgl. Graumann, 2014, S. 318). Der Entscheidungsprozess muss sich insbesondere an den betriebswirtschaftlichen Methoden und der Entscheidungslehre orientieren. Graumann (2014, S. 319) fordert die Beantwortung folgender Fragen im Rahmen des Entscheidungsprozesses:

- „1. Welche Ziele werden bei der Entscheidung verfolgt?
2. Welche Handlungsmöglichkeiten stehen zur Verfügung?
3. Wie wirken sich die Handlungsmöglichkeiten auf die Ziele aus?
4. Wie sind die prognostizierten **Wirkungen im Hinblick auf Nutzen und Risiko** zu bewerten?“

Graumann, Linderhaus und Grundei (2010, S. 329) führen dazu ergänzend aus:

„Eine inhaltliche Ausführung ist vom erwarteten Risiko der unternehmerischen Entscheidung abhängig: **Je höher das Risiko ist, desto umfangreicher sollte die informationelle Fundierung dieser Entscheidung sein**“.

Quelle: : Graumann, M. (2014): Die angemessene Informationsgrundlage bei Entscheidung, WISU, Heft 3/2014, S. 317-320.



Enterprise Risk Management (ERM) als „neues“ Paradigma des Risikomanagements: reicht das?

Altes Paradigma:

Traditionelles Risikomanagement

Risiko als negative Abweichung vom Erwartungswert

Finanzielle Risiken im Fokus

Einzelbetrachtung von Unternehmensrisiken

Verantwortung bei Accounting, Treasury und internal Audit

Dezentralisierung der Risikosteuerung

Fokussierung auf Risikolimits

Reaktive Ad-hoc-Aktivitäten

Neues Paradigma:

Enterprise Risk Management

Risiko als Teil der Risiko-Chancen-Optimierung

Alle Geschäftsrisiken im Fokus

Portfoliobetrachtung von Unternehmensrisiken

Verantwortung bei allen Funktionsbereichen

Zentralisierung der Risikosteuerung

Fokussierung auf Risikostrategie

Fortlaufend-begleitende Aktivitäten

Quelle: Stein, V./Wiedemann, A./Wilhelms, J. H. (2018): Integrative Risikosteuerungsansätze für KMU: Enterprise Risk Management versus Risk Governance, in: Zeitschrift für KMU und Entrepreneurship (ZfKE), 66 (1), S. 61-70 (63).

In Anlehnung an Simona-Iulia, C. (2014): Comparative Study between Traditional and Enterprise Risk Management – A Theoretical Approach, in: Annals of the University of Oradea, Economic Science Series, 23, S. 276 – 282.



Der Risk Governance-Ansatz und seine Vorteile gegenüber ERM- speziell für KMU

Risk Governance verknüpft Enterprise Risk Management (ERM) mit Corporate Governance

<i>KMU-Charakteristikum</i>	<i>ERM</i>	<i>Risk Governance</i>
Strukturelle Kleinheit und Informalität	Geringe KMU-Passung: Standardisierung und Institutionalisierung	Hohe KMU-Passung: Bewusste Informalität und Dezentralisierung
Ressourcenschonendes Vorgehen	Geringe KMU-Passung: hohe Komplexität durch Anspruch auf integrierte Risikomessung	Hohe KMU-Passung: Komplexität skalierbar
Breite Risikoabdeckung	Hohe KMU-Passung: Fokussierung auf alle Risiken (bei finanzieller Tradition); eher quantitativ	Hohe KMU-Passung: Fokussierung auf alle Risiken; eher qualitativ
Unmittelbarer Handlungsbezug	Mittlere KMU-Passung: Analytischer Fokus auf Risikoentstehung	Hohe KMU-Passung: Aktionsbezogener Fokus auf die Relevanz von Risiken für die Geschäftsmodellgestaltung
Flexibilität	Mittlere KMU-Passung: Risikosteuerung als Expertenfunktion	Hohe KMU-Passung: Externe Mitarbeiterschnittstellen der KMU (<i>Prinzip nano</i>) werden bewusst instrumentalisiert und <i>demokratisiert</i>

Quelle: Stein, V./Wiedemann, A./Wilhelms, J. H. (2018): Integrative Risikosteuerungsansätze für KMU: Enterprise Risk Management versus Risk Governance, in: Zeitschrift für KMU und Entrepreneurship (ZfKE), 66 (1), S. 61-70 (68).



Und die Weiterentwicklung des Enterprise Risk Managements nach COSO ERM 2017



- COSO ERM fordert nun auch die enge Verknüpfung des Risikomanagements mit der gesamten Unternehmensführung (wie Risk Governance)
- Es wird nun ein Integration des Risikomanagements in die Entscheidungsprozesse gefordert (ohne zu sagen, wie Risikoinformationen berücksichtigt werden sollen !): dies ist notwendig, weil z.B. unterschiedliche strategische Handlungsoptionen offensichtlich unterschiedliche Risikohaltigkeit aufweisen.

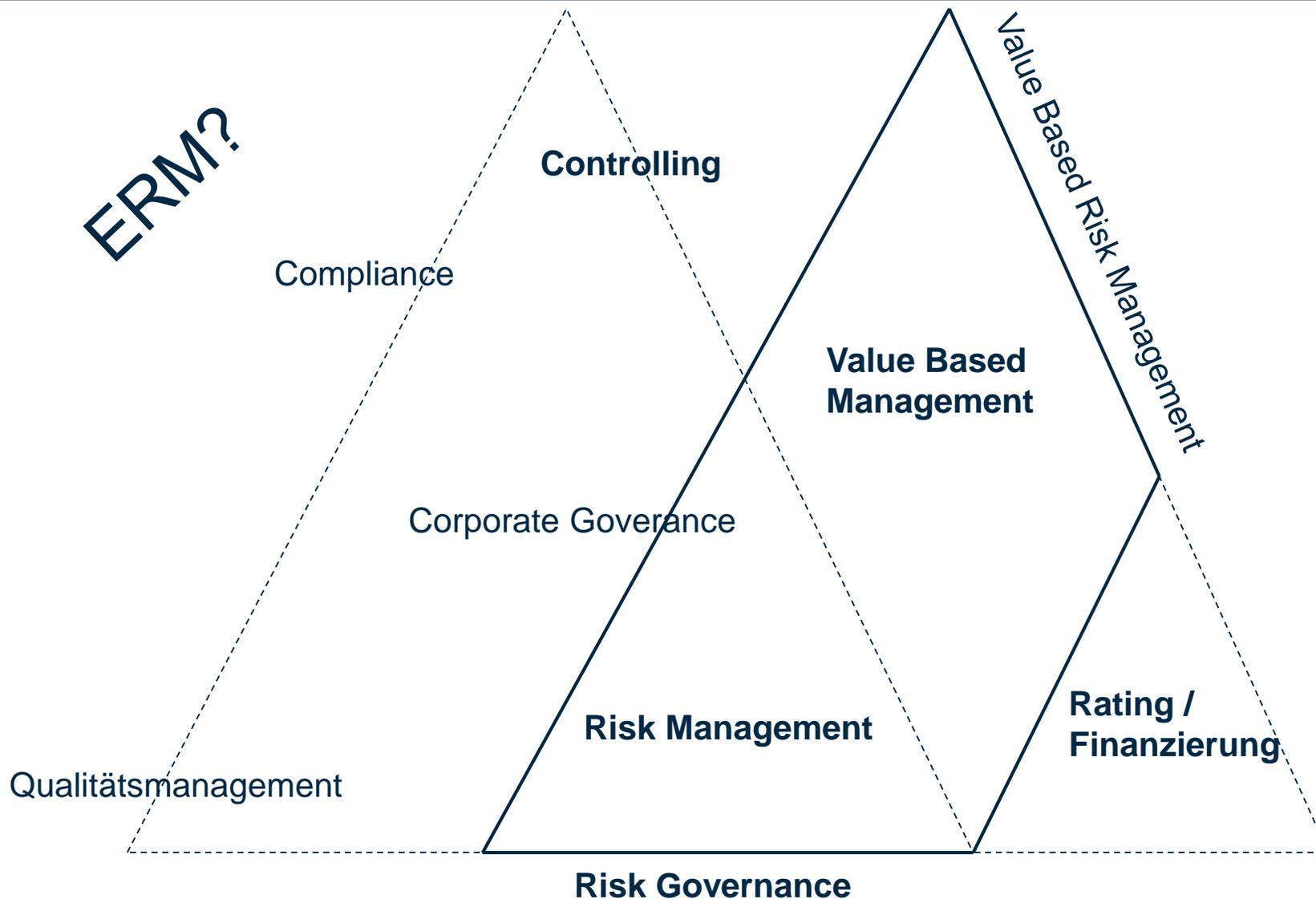
Quelle: Hunziker, S. (2018): Das neue COSO ERM Framework auf dem Prüfstand - Wie viel Innovation und Praxisanleitung steckt in der neusten Version des Risk-Management-Standards?, Expert Focus, 3/ 2018, S. 163-168 (164).

Gleißner, W. (2017): Grundlagen des Risikomanagements, 3. Aufl., Vahlen Verlag München.

Knoll, L./Braunschmidt, J./Trageser, Ch. (2017): Risikomanagement im Spiegel deutscher Fachbücher, in: Risiko Manager 10/2017, S. 8-23.



Facetten und Elemente...was tun? Integrieren un auf gute „Risk Governance“ ausrichten – dabei Controlling & Planung nicht vergessen



Quelle: eigene Darstellung



Weitere Ideen zur Neuausrichtung des Risikomanagements...

In der Zwischenzeit ist den meisten Führungskräften klar geworden, dass das „traditionelle“ „Risikomanagement in Silo“ zu kurz greift. **Kaplan und Mikes (2012)** propagieren „**A New Framework**“ für das Risikomanagement. Aber ist dieser Rahmen schon ausreichend?

„Our risk-management paradigm rests on three basic premises:

- *The key to **creating corporate value** is making good investments.*
- *The key to making good investments is generating enough cash internally to fund those investments; when companies don't generate enough cash, they tend to cut investment more drastically than their competitors do.*
- *Cash flow – so crucial to the investment process – can often be disrupted by movements in external factors such as exchange rates, commodity prices, and interest rates, potentially compromising a company's ability to invest.“*
(Vgl. Froot/Scharfstein/Stein, 1994, S. 92)

Aber auch dem „New Framework“ fehlt – unter anderem – eine risikogerechte Bewertungsmethode (und auch die Risikoaggregation).

Quelle: Kaplan, R. S./Mikes, A. (2012): Managing Risks: A New Framework, in: Harvard Business Manager, Juni 2012, S. 48-60.; vgl auch Froot, K. A./Scharfstein, D. S./Stein, J. C. (1994): A Framework for Risk Management, in: Harvard Business Review, 72/6, S. 91-102.

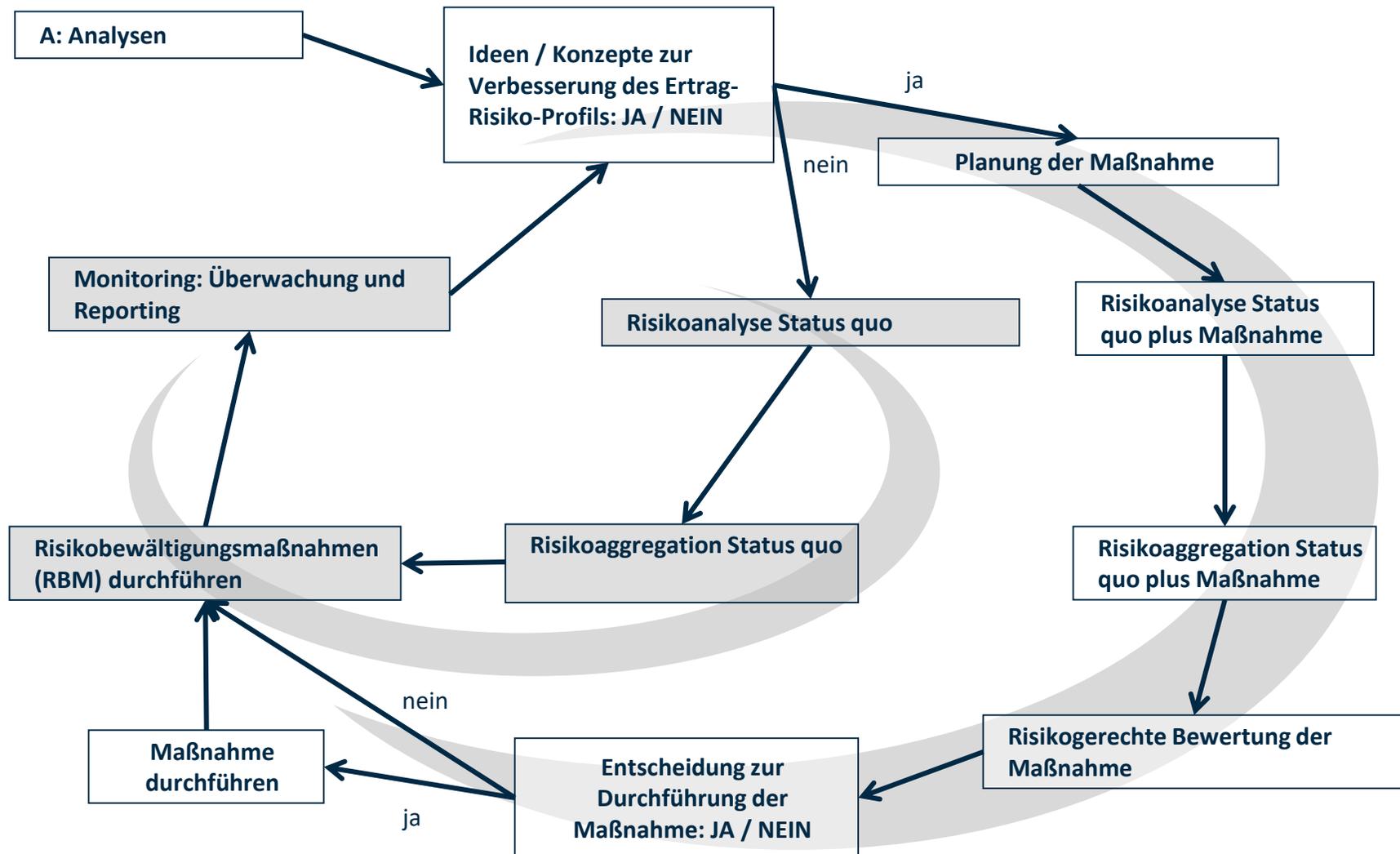


Neue Denkansätze: Wie ein integriertes Risikomanagement bisher oft betrachtet wird und wie es betrachtet werden sollte

1. Risiken sind die Ursachen möglicher Planabweichungen, was **Chancen und Gefahren** einschließt (Risiko als Planungsunsicherheit)
2. Für die **Quantifizierung von Risiken** sind Schadenshöhe und Eintrittswahrscheinlichkeit unzureichend; man benötigt meist andere Wahrscheinlichkeitsverteilungen
3. Kernaufgabe des Risikomanagements ist es Transparenz zu schaffen über den **Risikoumfang, der trotz Bewältigungsmaßnahmen besteht**
4. **Krisen** („bestandsgefährdende Entwicklungen“) sind meist das Resultat der Kombinationseffekte von Einzelrisiken, was die **Risikoaggregation** zur Schlüsseltechnologie macht
5. Der größte Nutzen entsteht, wenn aufgezeigt wird, wie sich der Risikoumfang (und damit die Kapitalkosten) durch eine Vorstandsentscheidung verändern würde („**risikogerechte Bewertung**“ bei der Vorbereitung unternehmerischer Entscheidungen)
6. Strategisches Risikomanagement erfordert **robuste Strategien**
7. Bei einer nicht sicher vorhersehbaren Zukunft **ist jedes Management auch Risikomanagement („embedded Riskmanagement“)**



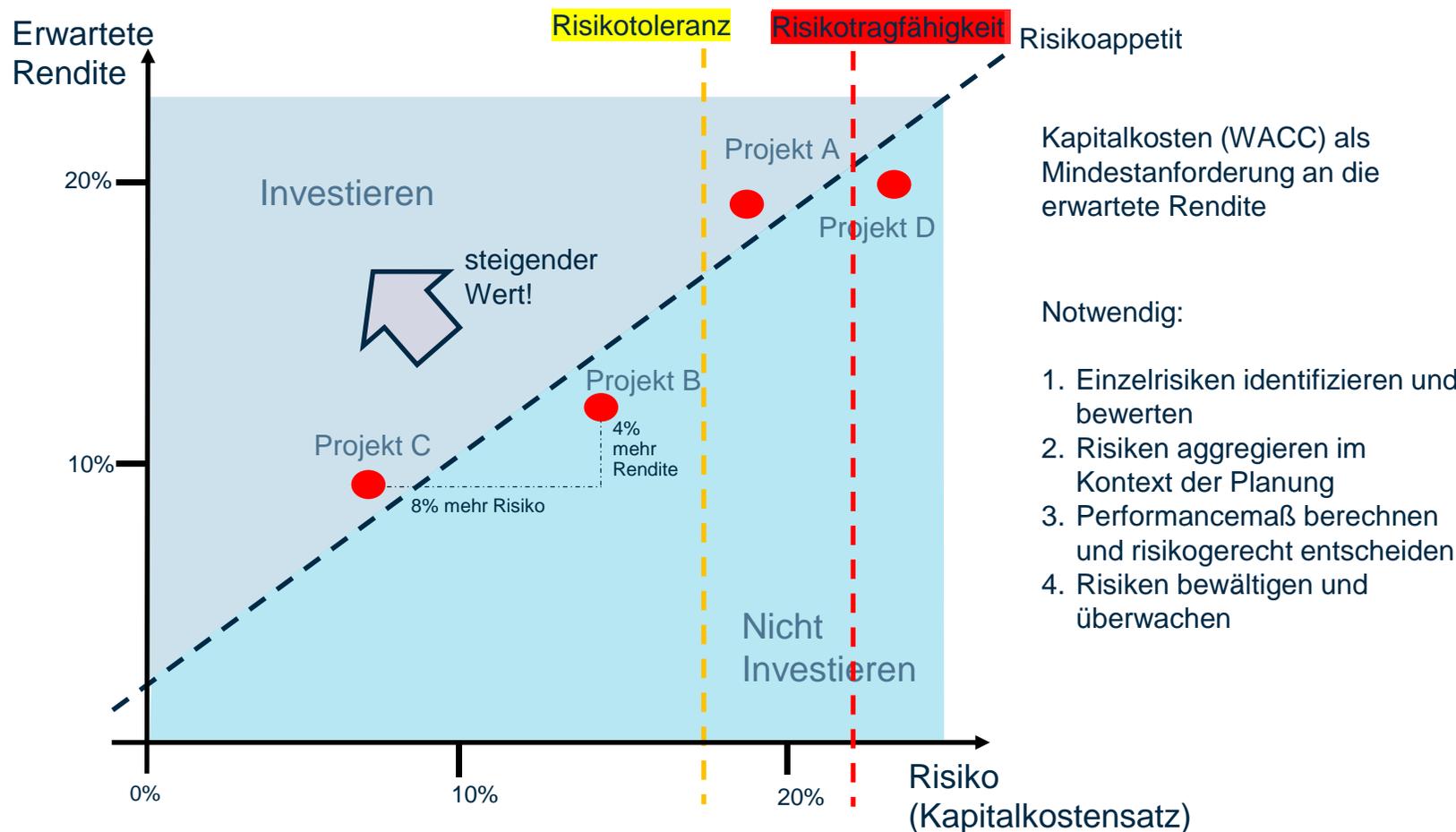
Risikoanalyse und Bewertung zur Entscheidungsvorbereitung



Quelle: Gleißner, W. (2015): 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, Heft 4/2015, S. 4–12 (6).



Der wesentliche neue Baustein: Verfahren für risikogerechte Bewertung Entscheidungen unter Unsicherheit erfordern nämlich Risikomessung...



... **und** der Bewertung der Ertrag-Risiko-Profile von Handlungsoptionen (Projekten): ohne geeignete Bewertungsmethode ist eine risikoorientierte Unternehmensführung nicht leistungsfähig.



Beyond CAPM und vollkommener Märkte: Neue Bewertungsverfahren für Beurteilung des Ertrag-Risiko-Profiles von Handlungsoptionen

1. Ertragsrisiko des Unternehmens als Grundlage

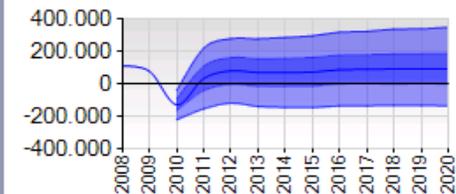
Im Unterschied zu den kapitalmarktbasierten Modellen (z.B. CAPM) wird bei der **Bestimmung der Erwartungswerte und der bewertungsrelevanten Risiken** von den zu bewertenden **unsicheren Ertrag/Cashflows** ausgegangen (Risikoabschlag) und ein Rückgriff auf (historische) Kapitalmarktdaten ist nicht erforderlich (Risiko-Wert-Modell, „unvollkommene Replikation“).

$$E(\tilde{Z}) - \lambda \cdot R(\tilde{Z})$$

$$k = \frac{1 + r_f}{1 - \lambda \cdot V(E) \cdot d} - 1$$

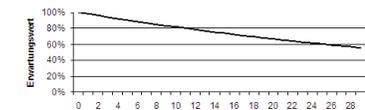
2. Simulationsbasierte Bewertungsansätze

Die zu bewertenden **unsicheren Zahlungen** werden zukunftsorientiert ausgehend von einem **stochastischen Planungsmodell** bezüglich des Bewertungsobjekts mittels **Monte-Carlo-Simulation** bestimmt. Dadurch wird es möglich, die **operative Planung und alle Unsicherheiten** zu verknüpfen.



3. Insolvenz & Risikodeckungsansatz (Ratingrestriktionen)

Zu berücksichtigen ist die „**Endlichkeit**“ der Existenz eines **Unternehmens** (bzw. des Ertragsstroms für die Eigentümer) durch eine **Insolvenz (-wahrscheinlichkeit, p)**. Der **Risikodeckungsansatz** berücksichtigt zudem bei der Bewertung vorhandene **Rating- und Finanzierungsrestriktionen**.



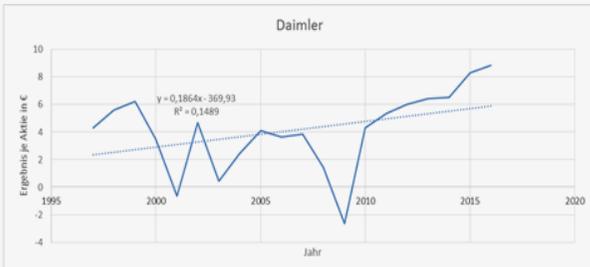
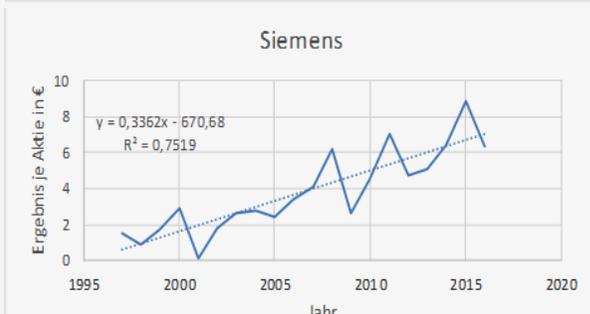
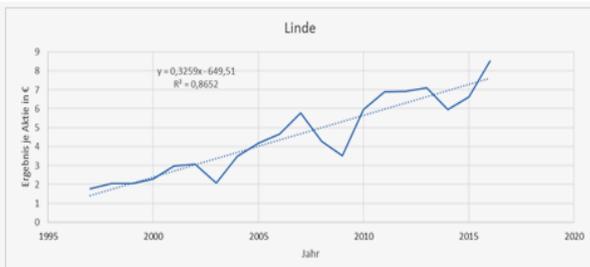
Erwartungswert der Cashflows in % bei Insolvenzwahrscheinlichkeit (P=2%)

$$W(\tilde{Z}_t) = \frac{E(\tilde{Z}) \cdot (1 - p)}{k + p}$$

Kapitalkosten (k), risikoloser Zinssatz (r_f), Sharpe-Ratio (λ), Variationskoeffizient Ertrag ($V(E)$), Risikodiversifikationsfaktor (d), vgl. Gleißner, W. (2014): Kapitalmarktorientierte Unternehmensbewertung: Neue Erkenntnisse der empirischen Kapitalmarktforschung und Relevanz einer investitionstheoretischen Bewertung, Corporate Finance, 4/2014, S. 151-167.



Von der Risikoaggregation (Variationskoeffizient der Erträge) zu risikogerechten Kapitalkosten (Diskontierungszinssatz)



Unternehmen	CAPM-Kapitalkosten 2015	Variationskoeffizient der Gewinne	Kapitalkosten aus Variationskoeffizient
Fresenius Medical Care	7,0%	0,13	4,7%
Henkel	6,8%	0,14	4,8%
Linde	7,2%	0,14	4,8%
Fresenius	7,0%	0,17	5,2%
Adidas	6,7%	0,17	5,3%
SAP	6,8%	0,17	5,3%
Siemens	7,1%	0,19	5,5%
Beiersdorf	6,9%	0,20	5,6%
BMW	8,1%	0,24	6,2%
Deutsche Börse	6,7%	0,25	6,3%
BASF	7,9%	0,26	6,5%
Bayer	8,3%	0,29	6,9%
Münchener Rück	5,9%	0,29	6,9%
ProSiebenSat.1	6,9%	0,30	7,0%
Daimler	8,3%	0,39	8,3%
Merck	7,3%	0,39	8,3%
Continental	7,8%	0,41	8,6%
Allianz	7,1%	0,45	9,1%
Deutsche Post	7,0%	0,45	9,1%
K+S	6,9%	0,64	11,9%
Lufthansa	6,0%	0,66	12,2%

Die Kapitalkosten werden berechnet ohne Berücksichtigung des individuellen Risikodiversifikationsfaktors d , weil empirische Studien eher den Gesamtrisikoumfang und nicht den Anteil der systematischen Risiken β , die die Eigenkapitalkosten beeinflussen, berechnen, siehe Cao/Myers/Myers/Omer, Review of Accounting Studies 2015, S. 42-81.

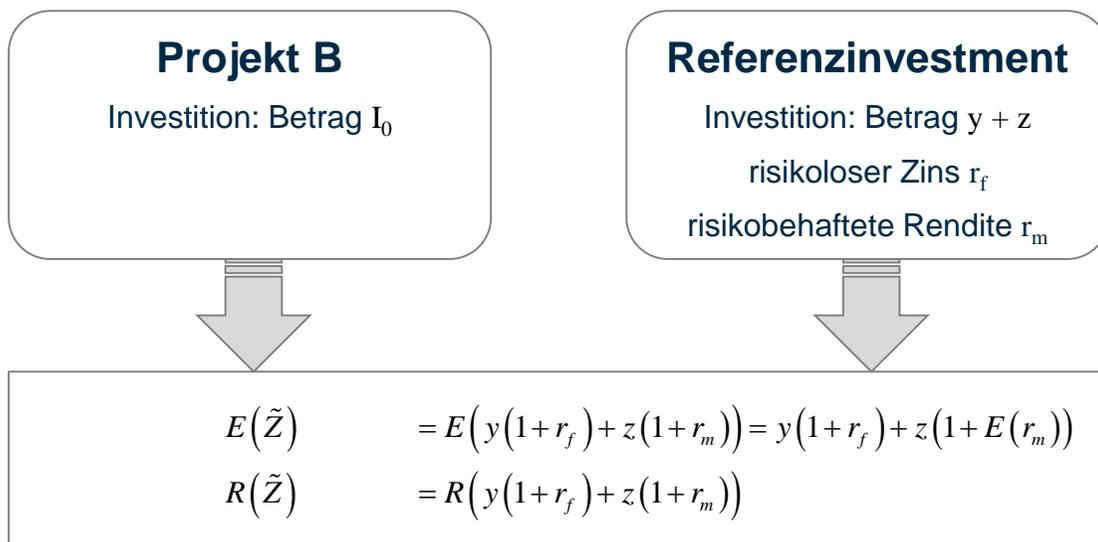
Als einfacher Schätzer für den Risikodiversifikationsfaktors d gilt die Korrelation der Gewinne des Unternehmens zur Summe der Gewinne aller Unternehmen (auf die Probleme des Korrelationskoeffizienten bei nicht stationären Zeitreihen sei ergänzend verwiesen).

$$k = \frac{1 + r_f}{1 - \lambda \cdot \frac{\sigma(\tilde{Z})}{E(\tilde{Z})} \cdot d} - 1$$

Quelle: Gleißner, W. (2016): Unternehmenswert, Ertragsrisiko, Kapitalkosten und fundamentales Beta – Studie zu DAX und MDAX, in: BewertungsPraktiker, Nr. 2/2016, S. 60-70 (69).



Bewertung durch Replikation des Outputs $E(\tilde{Z})$ und $R(\tilde{Z})$: Bewertung von Zahlungsströmen mit dem Risiko-Wert-Modell: Einperioden-Bewertung (Output-orientierte Sichtweise gemäß Dorfleitner/Gleißner, 2018)



Zwei unsichere Zahlungen (zum gleichen Zeitpunkt) haben den gleichen Wert, wenn sie im Erwartungswert und im gewählten Risikomaß übereinstimmen.

➔ $W(\tilde{Z}) = y+z$ der gesuchte Wert

Theorem 1

Wenn das Risikomaß R entweder die Eigenschaften PH und TI oder PH und PI erfüllt, dann ist der heutige Wert von \tilde{Z} gemäß der Output-orientierten Sichtweise gegeben durch:

$$W(\tilde{Z}) = \frac{E(\tilde{Z}) - R(\tilde{Z} - E(\tilde{Z})) \frac{E(r_m) - r_f}{R(r_m - E(r_m))}}{1 + r_f}$$

Marktpreis für eine Einheit Risiko

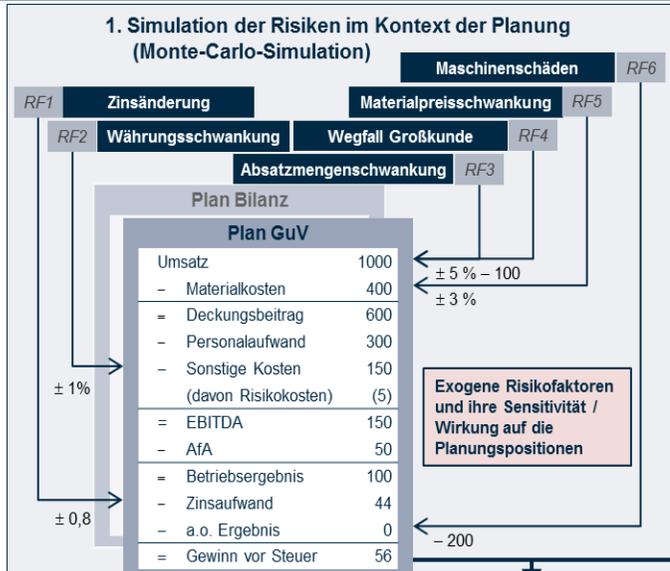
$$\lambda^o := \frac{E(r_m) - r_f}{R(r_m - E(r_m))}$$

Wie viel Mehrertrag pro Einheit Risiko würde eine Investition in ein Aktienmarktportfolio erbringen gegenüber einer risikolosen Anlagemöglichkeit.

- $y < 0$ bedeutet Kreditaufnahme
- Ein Shortgehen wird ausgeschlossen, d. h. $z \geq 0$



Methodik – Bestimmung des fundamentalen Ertragswerts über Risikoanalyse, Risikosimulation, Ratingprognose – die Zusammenhänge



FUTURE VALUE GROUP

5. Berechnung des fundamentalen Ertragswerts

$$W(Z) = \sum_t \frac{E(\tilde{Z}_t)}{(1+k^{rA})^t} + \frac{1}{(1+k^{rA})^{T-1}} \cdot \frac{E(\tilde{Z}_T)}{i_T}$$

4. Bestimmung risikogerechter Kapitalkosten

Kapitalkosten ausgehend vom Ertragsrisiko $V(Z)$!

Risikodiversifikationsgrad des Investors d

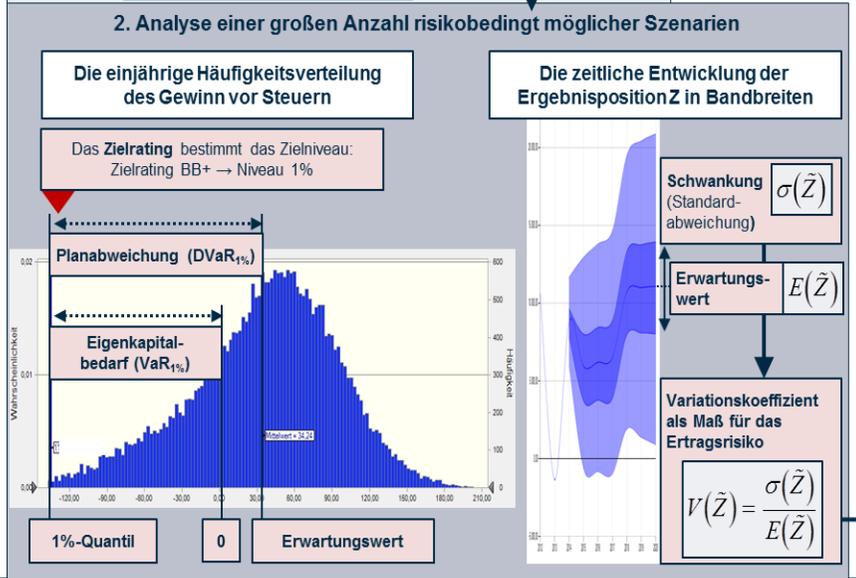
$$k^{rA} = \frac{1+r_f}{1-\lambda_\sigma \cdot V(\tilde{Z}) \cdot d} - 1$$

rating- und wachstumsadjustierte Diskontierungszinssatz für den Terminal Value (T)

Marktpris für Risiko λ_σ

$$i_T = k^{rA} - w_T + p_T \cdot (1+w_T)$$

nachhaltiges Wachstum (TV) w_T



3. Schätzung der Insolvenzwahrscheinlichkeit

In wie viel % der simulierten Zukunftsszenarien tritt ein

(1) **Überschuldung:** Verluste übersteigen das wirtschaftliche Eigenkapital

(2) **Illiquidität:** Cashabfluss übersteigt freie Liquidität (insb. Kreditrahmen, Liquide Mittel)

Zuordnung einer Ratingnote möglich!

Rating	Ratingnote	PD
...
BBB+	< 2,00	< 0,28%
BBB	< 2,25	< 0,48%
BBB-	< 2,50	< 0,78%
BB+	< 2,83	< 1,37%
BB	< 3,17	< 2,30%
...

Finanzrating

nachhaltige Insolvenz-wahrscheinlichkeit (TV) p_T

Simulation der Risiken im Kontext der Planung

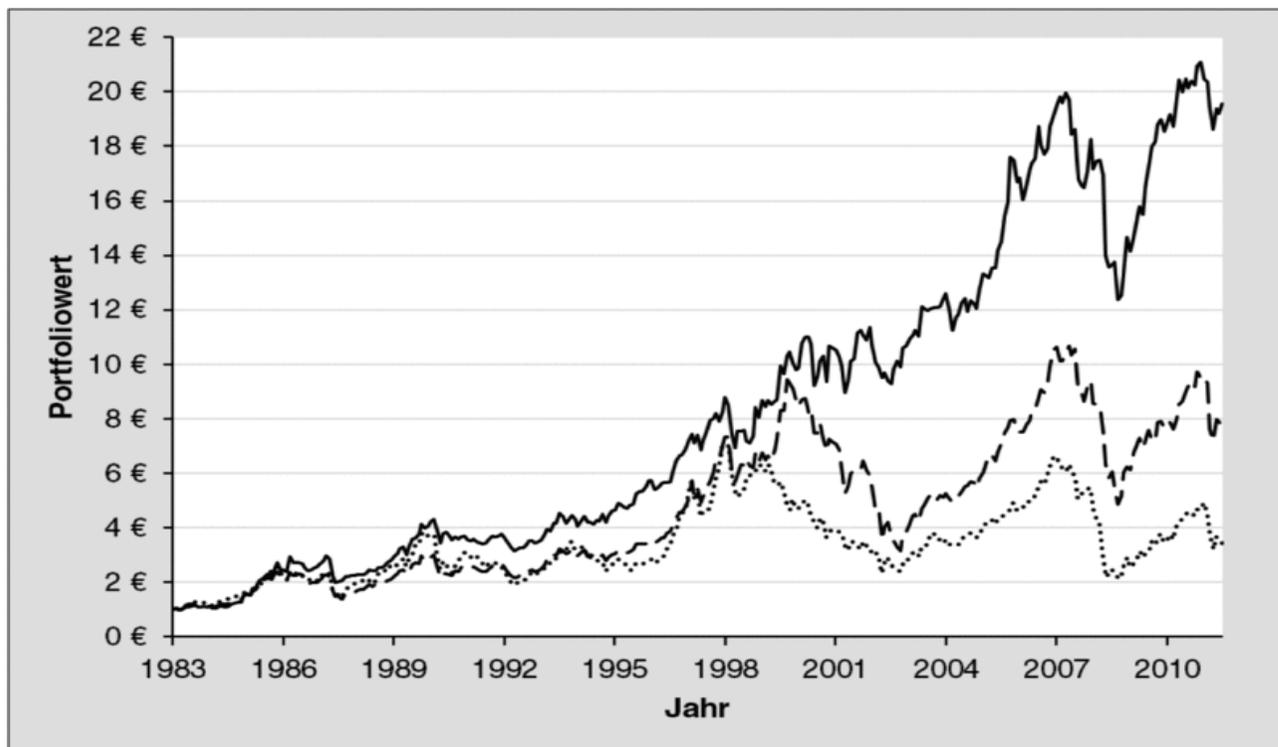
Mit der **Monte-Carlo-Simulation** wird eine große Anzahl möglicher Szenarien analysiert. Ausgehend vom daraus bestimmten **Ertragsrisiko $V(Z)$** werden **risikogerechte Kapitalkosten k^{rA}** abgeleitet, und unter Berücksichtigung der **Insolvenzwahrscheinliche it p** („negative Wachstumsrate“) wird der **fundamentale Ertragswert $W(Z)$** berechnet.

Siehe hierzu z. B. Gleißner, W. (2011): Grundlagen des Risikomanagements im Unternehmen, 2. Aufl., Vahlen, München 2011 oder Gleißner, W./Wolfrum, M. (2008): Eigenkapitalkosten und die Bewertung nicht börsennotierter Unternehmen: Relevanz von Diversifikationsgrad und Risikomaß, in: FINANZ BETRIEB, 9/2008, S. 602-614.



Niedrige Fundamentalrisiken und gutes Ertrag-Risiko-Profil führt zu besserer Wertentwicklung: risikoadäquate Steuerung nutzt!

- Portfolio mit **niedrigen Fundamentalrisiken**: Endwert von 19,56€
- **Marktportfolio (CDAX)**: Endwert von 7,67€
- Portfolio mit **hohen Fundamentalrisiken**: Endwert von 3,44€



Wertentwicklung einer 1 € Investition in drei verschiedene Portfolios über den Beobachtungszeitraum 1983 bis 2011.

Durchgezogene Linie (—): Portfolio mit niedrigen Fundamentalrisiken,
gestrichelte Linie (---): CDAX,
gepunktete Linie (···): Portfolio mit hohen Fundamentalrisiken

Quelle: Walkshäusl, C. (2013): Fundamentalrisiken und Aktienrenditen - Auch hier gilt, mit weniger Risiko zu einer besseren Performance, in: Corporate Finance biz 3/2013.



- Jeder „moderne“ – ökonomisch nützliche - Rahmen für das Risikomanagement sollte **integrativ und entscheidungsorientiert** sein (also speziell mit dem Controlling verknüpft)! Risikomanagement nutzt nämlich nichts, wenn Risikoinformationen nicht adäquat in (unternehmerische) Entscheidungen einfließen.
- Notwendiger methodischer Kernbausteine sind „**risikogerechte Bewertungsverfahren**“ zur Beurteilung des Rendite-Risiko-Profiles von Handlungsoptionen (basierend auf quantitativer Risikoanalyse und Risikoaggregation). Diese basieren auf semi-investitionstheoretischer Bewertung („unvollkommene Replikation“, Kapitalkosten aus aggregiertem Ertragsrisiko – statt Aktienrenditeschwankungen / CAPM) – auch für Risk Governance & ERM.
- Perspektivisch ist das Ziel ein „**embedded Riskmanagement**“, weil jedes Management letztlich auch Risikomanagement ist (dann wie Wirkungen aller Aktivitäten ist unsicher).



Grundlagen des Risikomanagements: Mit fundierten Informationen zu besseren Entscheidungen, 3. überarbeitete und erweiterte Auflage mit Begleit CD-ROM

Prof. Dr. Werner Gleißner 605 Seiten, ISBN 978-3-8006-4952-5, Verlag Vahlen 2017, € 55,00

Bei einer nicht sicher vorhersehbaren Zukunft lassen sich Chancen und Gefahren nicht vermeiden. Das Buch erläutert ein neues Risikomanagementkonzept (embedded risk management): Jedes Management sollte auch Risikomanagement sein, wenn die Wirkungen von Maßnahmen unsicher sind. Es ist notwendig, Erträge und Risiken bei der Entscheidungsvorbereitung abzuwägen und dabei die Implikationen für das zukünftige Rating und den nachhaltigen Erfolg (Unternehmenswert) zu betrachten.

Das praxisorientierte Fachbuch erläutert die betriebswirtschaftlichen Werkzeuge zur Analyse und Steuerung von Risiko, die in Unternehmensführung, Controlling und Risikomanagement benötigt werden – und die z.B. eine wertorientierte Unternehmensführung mit risikogerechten Kapitalkosten erst ermöglichen. Dabei wird gezeigt, wie wesentliche Basisaufgaben für ein integriertes Risikomanagement effizient im Rahmen von Controlling, strategischem Management und Qualitätsmanagement abgedeckt werden können.



Praxishandbuch Rating und Finanzierung, 3. überarbeitete und erweiterte Auflage mit Begleit CD-ROM

Dr. Werner Gleißner / Dr. Karsten Füsser

500 Seiten, ISBN 978-3-8006-3876-5, Verlag Vahlen München 2014, € 59

Dieses Buch zeigt Ihnen auf, wie durch die Wahl der richtigen Ratingstrategie die mittel- und langfristige Finanzierung eines Unternehmens zu adäquaten Konditionen sichergestellt wird. Vor dem Hintergrund der Anforderungen durch Basel II und Basel III sowie zentraler Finanzierungs-, Bewertungs- und Ratingmodelle werden die wesentlichen Grundlagen des Ratings eines Unternehmens vorgestellt und erläutert, von welchen Kriterien das Rating bzw. die Insolvenzwahrscheinlichkeit eines Unternehmens abhängen.

Ein konkreter Leitfaden hilft bei der Beurteilung des aktuellen Ratings eines (mittelständischen) Unternehmens und bei der Erstellung von Ratingprognosen. Damit wird die Entwicklung einer Ratingstrategie ermöglicht, die die Wettbewerbsfähigkeit eines Unternehmens auf dem Kapitalmarkt verbessert.



FutureValue – 12 Module für eine wertorientierte, strategische Unternehmensführung

Dr. Werner Gleißner

464 Seiten, ISBN 3409116982, Gabler Verlag Wiesbaden

Wie gelingt es Unternehmen, angesichts turbulenter Umfeld- und Wettbewerbsbedingungen ihre Zukunft zu sichern? Durch einen integrierten Unternehmensführungsansatz, der bewährte betriebswirtschaftliche Instrumente einbezieht und verbindet, können Unternehmen die Basis dafür schaffen, auch den Herausforderungen von morgen gerecht zu werden. Mit diesem Buch präsentieren wir erstmals unser seit Jahren erfolgreich in der Beratungspraxis umgesetztes Unternehmensführungsmodell als Einheit. Wir stellen dabei die wesentlichen Bausteine des FutureValue™-Ansatzes und die wichtigsten theoretischen Grundlagen vor. Nicht zuletzt unterbreiten wir Ihnen einen Vorschlag, wie Sie die einzelnen Module unseres Ansatzes in der Realität Ihres Unternehmens anwenden können. Wir möchten Ihnen damit Anregungen geben, Ihr Unternehmen zu stärken und seinen Wert zu steigern.



Der Vorstand und sein Risikomanager – Dreamteam im Kampf gegen die Wirtschaftskrise

Prof. Dr. Werner Gleißner

140 Seiten, ISBN 978-3-86764-633-8, Verlag: UVK Verlagsgesellschaft mbH, 2015, € 17,99 €

Vielen Unternehmen fehlt die Fähigkeit professionelles Risikomanagement zu betreiben. Aus diesem Grund scheitern viele Projekte an Risiken, die zu spät entdeckt, ignoriert oder einfach nicht gesucht werden. Nach einer kurzen Einführung in die Grundlagen des Risikomanagements wird anhand eines fiktiven Dialogs zwischen einem Finanzvorstand und seinem Risikomanager auf einige zentrale Probleme im Risikomanagement deutscher Unternehmen hingewiesen. Doch Achtung, dieses Buch ist böse!



Praxishandbuch Risikomanagement: Konzepte - Methoden – Umsetzung

Prof. Dr. Werner Gleißner / Frank Romeike

974 Seiten, ISBN 978-3-5031-5797-6, Verlag: Erich Schmidt Verlag GmbH & Co, 2015, € 118

Jede unternehmerische Entscheidung ist von einer ungewissen Zukunft geprägt. So wird der professionelle Umgang mit dem Faktor Risiko zum wesentlichen Werttreiber eines Unternehmens und seiner Stakeholder: Wer drohende Gefahren unterschätzt, riskiert den Ruin. Wer Erfolgchancen nicht erkennt, wird sie verpassen und Wertsteigerungspotenziale nicht nutzen.

Wie man ein modernes, integriertes und proaktives Risikomanagement systematisch ausrichtet und in entscheidende Führungs- und Unternehmensbereiche einbindet, erläutern die Experten um Werner Gleißner und Frank Romeike.

- Potentiale des Risikomanagements: Ziele und Aufgaben, Risikobereiche und mögliche Maßnahmen
 - Recht, Compliance und Haftung: u.a. mit einem Überblick über internationale Standards wie dem ISO 31000
 - Zentrale Methoden: z.B. zu Identifikation und Analyse, Bewertung und Aggregation von Risiken
 - Praktische Umsetzung und Technologie: Leistungsfähigkeit von Frühwarnsystemen, IT-Systeme u.v.m.
 - Organisation und Management: vom Unternehmensprozess zur ganzheitlichen, risikoorientierten Unternehmensführung
- Ein detailliertes und anwendungsorientiertes Handbuch - mit vielen Beispielen und Best Practices.



Risikomanagement und Controlling - Chancen und Risiken erfassen, bewerten und in die Entscheidungsfindung integrieren

Prof. Dr. Werner Gleißner / Prof. Dr. Andreas Klein

348 Seiten, ISBN 978-3-648-10336-4, Verlag: Haufe-Lexware GmbH & Co. KG, 2. Auflage 2017, € 79,00 €

Gemeinsam bessere Entscheidungen erreichen

Gesetzliche Vorgaben, die Komplexität wirtschaftlicher Zusammenhänge und eine zunehmend volatilere Umwelt zwingen Unternehmen, das Risikomanagement in der Unternehmensführung zu verankern. Gleichzeitig hat das Controlling Erfahrung in der Betrachtung von Chancen und Risiken. Unsere Experten haben Konzepte, Herausforderungen und Lösungsansätze zusammengetragen, die zeigen, wie Controlling und Risikomanagement aufeinander aufbauen, voneinander profitieren und so gemeinsam eine erfolgreiche unternehmerische Zukunft sichern.

Inhalte:

- Ziele und Teilaufgaben des Risikomanagements
- Instrumente für eine systematische Identifikation von Risiken
- Bandbreitenplanung über mehrere Jahre mit der Monte-Carlo-Simulation
- Möglichkeiten der stochastischen Szenarioanalyse für die Unternehmensplanung
- Anwendungsbeispiele aus der Break-even-Analyse und dem Supply Chain Management
- Szenario-Analyse und Simulation mit Excel und speziellen Softwarelösungen
- Bewertung des Reifegrads des eigenen Risikomanagementsystems
- Harmonisierung und Integration von Risikomanagement und Controlling



Kurzprofil Prof. Dr. Werner Gleißner



Prof. Dr. Werner Gleißner
FUTUREVALUE GROUP AG

Vorstand

Obere Gärten 18

70771 Leinfelden-Echterdingen

T +49 711 797 358-30

F +49 711 797 358-58

kontakt@futurevalue.de

www.futurevalue.de

Vorstand der FutureValue Group AG und Honorarprofessor für Betriebswirtschaft, insb. Risikomanagement, an der Technischen Universität Dresden sowie Vorstand von EACVA und BdRA.

Seine Forschungs- und Tätigkeitsschwerpunkte liegen im Bereich Risikomanagement, Bewertung & Rating, Unternehmensstrategie sowie der Entwicklung von Methoden für eine simulationsbasierte Risikoaggregation – z.B. für die Vorbereitung von Management-Entscheidungen („Strategiebewertung“) und Value Investing. Dabei entwickelt er spezielle Bewertungsverfahren, die Insolvenzrisiken berücksichtigen und ausgehend vom aggregierten Ertragsrisiko risikogerechte Kapitalkosten ableiten statt auf Aktienrenditeschwankungen (wie beim CAPM) zu basieren („Risiko-Wert-Modelle“ mit „unvollkommener Replikation“).

Er vertritt einen neuen Forschungsansatz zur Integration der bisher weitgehend getrennten Methoden im Risikomanagement, Rating und Bewertung (speziell durch die Nutzung von Simulationsverfahren).

Er ist Autor zahlreicher Fachartikel und Bücher, wie z.B. Gleißner, W. (2017): Grundlagen des Risikomanagements, 3. Aufl., Vahlen Verlag München.

Download von Fachveröffentlichungen unter

www.werner-gleissner.de



Weiterführende Informationen – Literatur 1/4

- *Baule, R./Ammann, K./Tallau, Ch. (2006): Zum Wertbeitrag des finanziellen Risikomanagement, in: WiSt Heft 2, Februar 2006, S. 62–65.*
- *Buzzell, R. D./Gale, B. T. (1989): Das PIMS Programm: Strategien und Unternehmenserfolg, Wiesbaden 1989.*
- *Feldbauer-Durstmüller, B. (2012): Editorial des Sonderhefts zu Krisen- und Konfliktmanagement in KMU, in: Zeitschrift für KMU und Entrepreneurship (ZfKE), 60 (4), S. 257-260.*
- *Froot, K. A./Scharfstein, D. S./Stein, J. C. (1994): A Framework for Risk Management, in: Harvard Business Review, 72/6, 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. (2004): FutureValue – 12 Module für eine wertorientierte strategische Unternehmensführung, Wiesbaden.*
- *Gleißner, W. (2005): Kapitalkosten: Der Schwachpunkt bei der Unternehmensbewertung und im wertorientierten Management, in: Finanz Betrieb, 4/2005, S. 217-229.*
- *Gleißner W. (2008): Risikocontrolling und strategisches Risikomanagement – Identifikation und Bewältigung strategischer Risiken in Workshops (Teil 2), in: Controller Magazin, September/Okttober 2008, S. 38–42.*
- *Gleißner, W. (2008): Erwartungstreue Planung und Planungssicherheit, in: Controlling 02/2008, S.81-87.*
- *Gleißner, W. (2010): Unternehmenswert, Rating und Risiko, in: WPg Die Wirtschaftsprüfung, 14/2010, 63. Jg., S. 735-743.*
- *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. (2013): Unsicherheit, Risiko und Unternehmenswert, in: Petersen, K./Zwirner, C./Brösel, G. (Hrsg.), Handbuch Unternehmensbewertung, 2013, S. 691–721*



Weiterführende Informationen – Literatur 2/4

- *Gleißner, W. (2014): Kapitalmarktorientierte Unternehmensbewertung: Erkenntnisse der empirischen Kapitalmarktforschung und alternative Bewertungsmethoden, in: Corporate Finance, 4/2014, S. 151–167.*
- *Gleißner, W. (2015): 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, Heft 4/2015, S. 4– 12*
- *Gleißner, W. (2016): Bandbreitenplanung, Planungssicherheit und Monte-Carlo-Simulation mehrerer Planjahre, in: Controller Magazin, Ausgabe 4, Juli/August 2016, S. 16-23.*
- *Gleißner, W. (2016): Das Robuste Unternehmen, auf: www.risknet.de.*
- *Gleißner, W. (2017): Grundlagen des Risikomanagements, 3. Aufl., Vahlen Verlag München.*
- *Gleißner, W. (2017): Risikomanagement, KonTraG und IDW PS 340, in: WPg – Die Wirtschaftsprüfung, 3/2017, S. 158 – 164.*
- *Gleißner, W. (2017): Was ist eine „bestandsgefährdende Entwicklung“ i.S. des § 91 Abs. 2 AktG?, in: Der Betrieb Nr. 47 vom 24.11.17, S. 2749-2754.*
- *Gleißner, W./Kalwait, R. (2017): Integration von Risikomanagement und Controlling - Plädoyer für einen neuen Umgang mit Planungssicherheit im Controlling, in: Gleißner, W. / Klein, A. (Hrsg.): Risikomanagement und Controlling, 2. Aufl., Haufe-Lexware, München 2017, S. 39 – 65.*
- *Gleißner, W./Wolfrum, M. (2008): Eigenkapitalkosten und die Bewertung nicht börsennotierter Unternehmen: Relevanz von Diversifikationsgrad und Risikomaß, in: FINANZ BETRIEB, 9/2008, S. 602-614.*
- *Haid, N./Gleißner, W. (2011): Robuste Unternehmensstrategie und der Umgang mit Risiken, in: bi BauMagazin, 3 + 4 2011, S. 34 – 36*
- *Hiebl, M. R. W. (2013): Risk aversion in family firms: what do we really know?, in: The Journal of Risk Finance, 14 (1), S. 49-70.*
- *Hiebl, M. R. W. (2014): Risk aversion in the family business: the dark side of caution, in: Journal of Business Strategy, 35 (5), S. 38 - 42.*



Weiterführende Informationen – Literatur 3/4

- *Hunziker, S. (2018): Das neue COSO ERM Framework auf dem Prüfstand - Wie viel Innovation und Praxisanleitung steckt in der neusten Version des Risk-Management-Standards?, Expert Focus, 3/ 2018, S. 163-168. der Reihe essentials erschienen), Springer Gabler Wiesbaden.*
- *Knoll, L./Braunschmidt, J./Trageser, Ch. (2017): Risikomanagement im Spiegel deutscher Fachbücher, in: Risiko Manager 10/2017, S. 8-23.*
- *Link, M./Scheffler, R./Oehlmann, D. (2018): Quo vadis Risikomanagement?, in: Controller Magazin, Heft 1, Januar/Februar 2018, S. 72-78.*
- *Rauch, A./Stadler, C. (2012): Eigenkapitalausstattung im Mittelstand: Krisenfest oder krisen-anfällig?, in: Zeitschrift für KMU und Entrepreneurship (ZfKE), 60 (4), S. 295-313.*
- *Romeike, F. (2008): Rechtliche Grundlagen des Risikomanagements, Berlin.*
- *Romeike, F./Spitzner, J. (2013): Von Szenarioanalyse bis Wargaming – Betriebswirtschaftliche Simulationen im Praxiseinsatz, Wiley Verlag, Weinheim*
- *Stein, V./Wiedemann, A. (2016): Risk governance: conceptualization, tasks, and research agenda, in: Journal of Business Economics, 86 (8), S. 813 - 836.*
- *Stein, V./Wiedemann, A./Wilhelms, J. H. (2018): Integrative Risikosteuerungsansätze für KMU: Enterprise Risk Management versus Risk Governance, in: Zeitschrift für KMU und Entrepreneurship (ZfKE), 66 (1), S. .*
- *Storey, D. J. (2016): Understanding the small business sector, Abingdon: Routledge.*
- *Ulrich, P. (2018): Integration von Risikoaspekten in operative Planung und Budgetierung: Was unterscheidet mittelständische Familienunternehmen Familienunternehmen von anderen Unternehmen?, in: Zeitschrift für KMU und Entrepreneurship (ZfKE), 66 (1), S. .*
- *Ulrich, P./Barth, J./Lehmann, S. (2018): Stand des Risikomanagements in der Praxis, in: KSI, Heft 4/18, S. 154-160 (156).*
- *Walkshäusl, C. (2013): Fundamentalrisiken und Aktienrenditen – Auch hier gilt, mit weniger Risiko zu einer besseren Performance, in: Corporate Finance biz, 3/2013, S.119 – 123*



Weiterführende Informationen – Literatur 4/4

- *Wermelt, A./Scheffler, R./Oehlmann, D. (2017): Risikomanagement und Unternehmens-steuerung – Welchen Mehrwert liefert der neue IDW PS 981 „Grundsätze ordnungsmäßiger Prüfung von Risikomanagementsystemen“?, in: Controller Magazin, Heft 5/2017, S. 84 – 88.*
- *Wolfrum, M. (2018): Risikomanagement und Controlling: Status quo und Weiterentwicklungspotenziale im Überblick, in: Risk Management Association e.V./Internationaler Controller Verein e.V. (Hrsg.): Vernetzung von Risikomanagement und Controlling, Risikomanagement-Schriftenreihe der RMA, Band 3, Erich Schmidt Verlag, Berlin, S. 15-20.*



Und was ist hier die Rolle des Risikomanagers?

Fiktives Praxisbeispiel: Auslandsexpansionsstrategie ohne Happy End?



Der adäquate Umgang mit Chancen und Gefahren (Risiken) ist bei einer nicht sicher vorhersehbaren Zukunft von großer Bedeutung für den Unternehmenserfolg. Leider tragen Controlling und Risikomanagement in vielen Unternehmen wenig dazu bei, dass Vorstand und Geschäftsführung bei wichtigen unternehmerischen Entscheidungen erwartete Erträge und Risiken nachvollziehbar gegeneinander abwägen können was vermeidbare Fehlinvestitionen oder gar schwere Unternehmenskrisen zur Folge haben kann. Die Gründe reichen von fachlichen Kenntnisdefiziten über persönliche Interessen bis hin zur Verdrängung von Risiken, wie die psychologische Forschung aufzeigt.

Vor dem Hintergrund der letzten Wirtschaftskrise werden in einem fiktiven Dialog zwischen dem Vorstand und dem Risikomanager eines Unternehmens in einem Zeitraum von mehr als zwei Jahren die prinzipiell vorhandenen Möglichkeiten und die praktischen Umsetzungshemmnisse einer wert- und risikoorientierten Unternehmensführung, auch durch unternehmensinterne Konflikte, plakativ verdeutlicht. Neben Basiswissen zu oft noch neuen betriebswirtschaftlichen Methoden in Controlling, Risikomanagement, Rating und wertorientierter Unternehmenssteuerung findet der Leser auch vieles, was er möglicherweise aus der Praxis kennt: Eitelkeiten und Eigeninteresse der Protagonisten.

Neben dem eigentlichen Dialog bietet das Buch eine betriebswirtschaftlich-methodische Einführung zu rechtlichen Grundlagen, Nutzen und Methoden des Risikomanagements sowie zu Rating und wertorientierter Unternehmenssteuerung.



Die wichtigsten Implikationen des „Embedded Risk Managements“ (1 von 3)

1. Risiken sind die aus der Unvorhersehbarkeit der Zukunft resultierenden Möglichkeiten, dass Planabweichungen auftreten können. Risiko ist der Oberbegriff zu Chance und Gefahr (d.h. möglichen positiven und negativen Planabweichungen).
2. Besonders wesentliche Risiken sind die „strategischen Risiken“ (insbesondere Bedrohungen der Erfolgspotenziale) und die Unsicherheiten bezüglich wesentlicher Planannahmen (z.B. bezüglich der Entwicklung von Nachfrage, Rohstoffpreisen oder Wechselkursen).
3. Risikomanagement beschäftigt sich als Querschnittsfunktion im Unternehmen mit der systematischen Identifikation, Quantifizierung, Aggregation, Bewältigung (Steuerung) und Überwachung von Risiken. Zielsetzung ist es, Transparenz zu schaffen über den Risikoumfang, um insbesondere mögliche bestandsbedrohende Entwicklungen rechtzeitig zu erkennen. Ein ökonomischer Mehrwert entsteht insbesondere, wenn schon bei der Vorbereitung unternehmerischer Entscheidungen deren Implikationen für die zukünftigen Erträge einerseits sowie Risiko und Rating andererseits beurteilt werden.
4. Der Grad der Bestandsbedrohung eines Unternehmens in der Zukunft wird durch das zukünftige Rating ausgedrückt, das ein Ausdruck für die Insolvenzwahrscheinlichkeit ist. Die Berechnung der Implikationen bestehender Risiken für das zukünftige Rating, also die Beurteilung eines Unternehmens aus Gläubigerperspektive, ist notwendig, um bestandsbedrohende Entwicklungen einschätzen zu können.

Quelle: Gleißner, W. (2017): Grundlagen des Risikomanagements, 3. Aufl., Vahlen Verlag München.



Die wichtigsten Implikationen des „Embedded Risk Managements“ (2 von 3)

5. Alle wesentlichen Risiken des Unternehmens sollen und können – adäquate Fachkompetenz vorausgesetzt – durch geeignete Wahrscheinlichkeitsverteilungen beschrieben werden (z.B. durch Angabe von Mindestwert, wahrscheinlichsten Wert und Maximalwert einer Planungsposition).
6. Da normalerweise nicht Einzelrisiken, sondern Kombinationseffekte mehrerer Risiken zu Krisen und „bestandsbedrohenden Entwicklungen“ (im Sinne §91 Abs. 2 AktG) führen, ist die Risikoaggregation die Schlüsseltechnologie im Risikomanagement. Risikoaggregation bestimmt den Gesamtrisikoumfang durch die Berechnung einer großen repräsentativen Anzahl risikobedingt möglicher Zukunftsszenarien (Monte-Carlo-Simulation).
7. Das Abwägen erwarteter Erträge und Risiken über einen Erfolgsmaßstab ist möglich durch die Kennzahl „Unternehmenswert“. Diesen kann man ausgehend vom aggregierten Ertragsrisiko über risikogerechte Kapitalkosten berechnet und so z.B. verschiedene strategische Handlungsoptionen vergleicht („Strategiebewertung“). Risikoanalysen sind damit eine notwendige Grundlage für ein wertorientiertes Management, weil aufgrund von Kapitalmarktunvollkommenheiten man aus „historischen Aktienrenditeschwankungen“ (Betafaktor des CAPM) nicht auf die bewertungsrelevanten zukünftigen Ertragsrisiken des Unternehmens schließen kann.

Quelle: Gleißner, W. (2017): Grundlagen des Risikomanagements, 3. Aufl., Vahlen Verlag München.



Die wichtigsten Implikationen des „Embedded Risk Managements“ (3 von 3)

8. Das Risikomanagement eines Unternehmens sollte soweit möglich für die Erfüllung seiner Aufgaben bestehende und bewährte Managementsysteme – wie Controlling, Qualitätsmanagement oder Projektmanagement – nutzen und, oft im Zusammenspiel mit der Weiterentwicklung des Controlling, zu einem integrierten „risikoorientierten Unternehmenssteuerungsansatz“ führen. Ziel ist es die Unternehmensführung in die Lage zu versetzen, bei einer nicht sicher vorhersehbaren Zukunft deren Unwägbarkeiten besser im Entscheidungskalkül berücksichtigen zu können (und so den Unternehmenserfolg nachhaltig zu fördern).
9. Risikobewältigungsmaßnahmen tragen zur Optimierung des Ertrag-Risiko-Profiles bei und sind unter Beachtung ihrer Kosten und der Wirkungen auf den Gesamtrisikoumfang zu beurteilen (Optimierung der Risikokosten). Eine grundlegende Verbesserung des Ertrag-Risiko-Profiles erfordert meist eine Änderung der Strategie auf dem Weg zu einem „robusten Unternehmen“. Dieses meidet kritische Abhängigkeiten, hat ein hohes Risikodeckungspotenzial, hohe Flexibilität und baut auf Kernkompetenzen, die auf möglichst vielen attraktiven Märkten Wettbewerbsvorteile (Preissetzungsmacht) nachhaltig absichern.
10. Bei einer nicht sicher vorhersehbaren Zukunft sollten alle Mitarbeiter - und insbesondere die Unternehmensführung – jedes Management auch als Risikomanagement auffassen. Chancen und Gefahren, auch aus der unsicheren Wirkung der eigenen Aktivitäten und Entscheidungen, sollten grundsätzlich auch im üblichen Tagesgeschäft adäquat beachtet werden.

Quelle: Gleißner, W. (2017): Grundlagen des Risikomanagements, 3. Aufl., Vahlen Verlag München.