

LEHRBUCH

Ute Vanini | Robert Rieg

Risikomanagement

Grundlagen – Instrumente – Unternehmenspraxis

2. Auflage

A rock climber in a red shirt and red shorts is climbing a rock face. The background is a blue sky with white clouds, overlaid with a series of horizontal, wavy lines that create a sense of movement and risk. The climber is positioned on the right side of the cover, with their body angled towards the left.

SCHÄFFER
POESCHEL

Urheberrechtsinfo

Alle Inhalte dieses eBooks sind urheberrechtlich geschützt.

Die Herstellung und Verbreitung von Kopien ist nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Verlages gestattet.

Risikomanagement

Ute Vanini/Robert Rieg

Risikomanagement

Grundlagen – Instrumente – Unternehmenspraxis

2., erweiterte Auflage 2021

Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart

Für Sven
Für Sabine

Dozentinnen und Dozenten finden weiterführende Lehrmaterialien unter www.sp-dozenten.de (Registrierung erforderlich).

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.dnb.de/> abrufbar.

Print:	ISBN 978-3-7910-4525-2	Bestell-Nr. 20609-0002
ePub:	ISBN 978-3-7910-4527-6	Bestell-Nr. 20609-0100
ePDF:	ISBN 978-3-7910-4526-9	Bestell-Nr. 29609-0151

Ute Vanini/Robert Rieg

Risikomanagement

2., erweiterte Auflage, April 2021

© 2021 Schäffer-Poeschel Verlag für Wirtschaft · Steuern · Recht GmbH

www.schaeffer-poeschel.de

service@schaeffer-poeschel.de

Bildnachweis (Cover): © Soloviova Liudmyla, Adobe Stock

Produktmanagement: Alexander Kühn

Dieses Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Alle Rechte, insbesondere die der Vervielfältigung, des auszugsweisen Nachdrucks, der Übersetzung und der Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen, vorbehalten. Alle Angaben/Daten nach bestem Wissen, jedoch ohne Gewähr für Vollständigkeit und Richtigkeit.

Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart
Ein Unternehmen der Haufe Group

SCHÄFFER
POESCHEL

myBook

Ihr Online-Material zum Buch

- Lösungen zu Wiederholungsfragen
- Excel-Tabellen zu Beispielrechnungen

So funktioniert Ihr Zugang

1. Gehen Sie auf das Portal sp-mybook.de und geben den Buchcode ein, um auf die Internetseite zum Buch zu gelangen.
2. Oder scannen Sie den QR-Code mit Ihrem Smartphone oder Tablet, um direkt auf die Startseite zu kommen.



SP myBook:

www.sp-mybook.de

Buchcode: 4525-RiMa

Inhalte zum Download

- Lösungen zu allen Wiederholungsfragen am Ende eines jeden Kapitels einschließlich einer Exceldatei mit der Datengrundlage für die notwendigen Berechnungen
- Berechnungen als MS Excel-Tabellen zu folgenden Kapiteln:

Kapitel 2	Beispielrechnung Risikoprämie
Kapitel 3	Bayes-Theorem, Ableitung risikoadjustierte Renditeerwartung
Kapitel 4	Beispielrechnungen Compound-Verteilung, Copula, stochastische Prozesse, Extremwertverteilung
Kapitel 8	Beispielrechnungen at-Risk-Modelle
Kapitel 10	Beispielrechnung Risikotragfähigkeit
Kapitel 12	Beispielrechnung Investitionsplanung

Vorwort

Jeder Gründer eines Unternehmens sieht wirtschaftliche Chancen und ist deshalb bereit, die mit einer Gründung einhergehenden Risiken einzugehen. Dass wirtschaftliche Tätigkeiten das Eingehen von Risiken bedeutet, wird augenfällig, wenn man die Zahl an Insolvenzen oder gescheiterten Unternehmenskäufen betrachtet. Hinzu kommen immer wieder externe Risiken wie die Finanz- und Wirtschaftskrise von 2008/2009 oder die Corona-Pandemie von 2020/21 mit ihren erheblichen wirtschaftlichen Auswirkungen auf ganze Volkswirtschaften. Solche Risiken lassen sich für Unternehmen nicht vermeiden, hieße das doch, überhaupt nicht wirtschaftlich aktiv zu sein. Vielmehr muss es darum gehen, ein ausgewogenes Verhältnis aus Chancen und Risiken zu finden und immer wieder neu auszutariieren. Wie dies gelingen kann und welche Kenntnisse und Methoden dazu beitragen, sind die Hauptthemen dieses Lehrbuchs.

Es geht dabei nicht darum, einfach nur vom Gesetzgeber aufoktroyierte Regelungen als lästige Pflichten zu erfüllen. Das würde dem Thema nicht gerecht und es würde dazu führen, Risiken zu unterschätzen und Risiken nicht angemessen zu bewältigen.

Risikomanagement ist ein sehr komplexes und multidisziplinäres Thema. Neben der Kenntnis zahlreicher gesetzlicher und quasi-gesetzlicher Anforderungen werden statistisches Know-how für die Risikobewertung und das Verständnis komplexer Risikomessmodelle benötigt. Qualitative Aspekte wie die Bedeutung und Ausgestaltung einer Risikokultur spielen dabei ebenso eine Rolle wie entscheidungstheoretische Grundlagen zum strukturierten Umgang mit unsicheren Situationen und verhaltenswissenschaftliche Erkenntnisse, die die menschliche Wahrnehmung und den Umgang mit Risiken erklären. Zudem stehen dem Risikomanagement eine Vielzahl von Instrumenten und Methoden zur Risikoidentifikation, zur Risikobewertung und -steuerung zur Verfügung, über die dieses Buch informiert. An der Umsetzung eines Risikomanagements sind zahlreiche Bereiche im Unternehmen beteiligt. Neben der Unternehmensleitung, die die Gesamtverantwortung trägt, die Risikostrategie, die Risikoziele und den Risikoappetit festlegt und den organisatorischen Rahmen vorgibt, sind Führungskräfte aus allen Unternehmensbereichen für die Identifikation, Kommunikation und Steuerung ihrer Risiken verantwortlich. Methodisch werden sie dabei von zentralen und dezentralen Stabstellen wie dem (Risiko-) Controlling unterstützt. Der Aufsichtsrat, die Interne Revision sowie Abschlussprüfer tragen zur unabhängigen Überwachung des Risikomanagements bei. Durch eine intensive Zusammenarbeit mit dem Controlling kann eine erfolgs- und risikoorientierte Unternehmenssteuerung realisiert werden.

Das Buch eignet sich sowohl für Bachelor- als auch Master-Studierende, die einen ersten Einstieg erhalten oder einzelnen Themenschwerpunkten nachgehen wollen, als auch für

Praktiker aus den angesprochenen Bereichen, die sich einen Überblick über Fragen, Ansätze und Probleme des Risikomanagements verschaffen möchten. Dazu benötigen sie anwendungsorientierte, verdichtete Einführungen, die einen zuverlässigen Überblick geben, sowie dazugehörige Vertiefungen, die der Komplexität des Themas gerecht werden. Das Lehrbuch folgt nach einem Grundlagenteil und der Darstellung der gesetzlichen Anforderungen sowie des strategischen Rahmens des Risikomanagements den Phasen des operativen Risikomanagement-Prozesses. Der Einstieg erfolgt jeweils anhand einer Begriffsabgrenzung und der Darstellung der Ziele und Aufgaben jeder Phase. Danach wird ein Überblick über die zur Verfügung stehenden Instrumente und Methoden gegeben, die anhand von zahlreichen Praxisbeispielen vertieft werden. Am Ende jedes Kapitels werden Probleme der jeweiligen Phase diskutiert. Jeder Abschnitt schließt mit einer kurzen Zusammenfassung. Abschließend kann der Lernerfolg anhand von Wiederholungsfragen überprüft werden. Musterlösungen zu den Wiederholungsfragen sowie Exceldateien zu den Rechenbeispielen finden Sie unter www.sp-mybook.de.

Kein Werk entsteht ohne Vorläufer, Unterstützung und Anregungen von Dritten. Da sind zunächst die vielen Jahrgänge an Studierenden, die im Rahmen von Vorlesungen Inhalte dieses Lehrbuchs erfahren, erprobt und kritisch begleitet haben. Ebenso haben sie durch zahlreiche Seminar- und Abschlussarbeiten viele Einzelaspekte des Themas bearbeitet und unser Wissen damit bereichert und uns Anregungen gegeben. Des Weiteren haben wir als Autorin und Autor über viele Veröffentlichungen am Diskurs in Wissenschaft und Praxis teilnehmen können, der es uns ermöglicht hat, unsere Ideen der Überprüfung und Diskussion zu unterziehen. Hierbei möchten wir besonders Herrn Prof. Dr. Werner Gleißner hervorheben, der über seine zahlreichen eigenen Veröffentlichungen als auch in intensiven Diskussionen unseren Blick für viele Themen geschärft hat.

Dank schulden wir auch Herrn Alexander Kühn, der das Projekt im Schäffer-Poeschel Verlag begleitet und uns jederzeit unterstützt hat. Unseren Familien danken wir für die Geduld und die Akzeptanz, dass es noch einer weiteren Veröffentlichung bedarf und dies auch vermutlich nicht die letzte sein wird.

Ute Vanini

Kiel, im Januar 2021

Robert Rieg

Aalen, im Januar 2021

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	7
Abbildungsverzeichnis	13
Abkürzungsverzeichnis	17
1 Risiken, Chancen und Risikomanagement	21
1.1 Das Risikoparadox	21
1.2 Unsicherheit, Risiko und Chance	23
1.3 Systematisierung von Risiken	27
1.4 Weitere Begriffsabgrenzungen	33
1.5 Risikomanagement und Risikocontrolling	36
1.5.1 Begriff, Ziele und Aufgaben des Risikomanagements	36
1.5.2 Begriff, Ziele und Aufgaben des Risikocontrollings	38
1.6 Notwendigkeit eines Risikomanagements	42
1.7 Wiederholungsfragen	45
2 Entscheidung unter Risiko	47
2.1 Notwendigkeit einer theoretischen Fundierung	47
2.2 Erwartungswert und Erwartungsnutzen	48
2.3 Risikoneigung, Risikoprämie und Sicherheitsäquivalent	49
2.4 Neue Institutionenökonomik, Prinzipal-Agenten-Theorie und Risiko	55
2.5 Wie Menschen tatsächlich entscheiden (I): Prospect-Theorie	60
2.6 Wie Menschen tatsächlich entscheiden (II): Heuristiken	62
2.7 Implikationen für Risikoentscheidungen und das Risikomanagement	65
2.8 Wiederholungsfragen	68
3 Risiken: Messung und finanzielle Bewertung	69
3.1 Begriff und Bestimmung von Wahrscheinlichkeiten	69
3.2 Diversifikation und Risiken: Portfolio-Theorie	72
3.3 Risiken und Renditeerwartungen	78
3.3.1 Capital Asset Pricing Model (CAPM) für die risikoadjustierte Renditeerwartung	78
3.3.2 Ableitung der Renditeerwartung aus dem Ertragsrisiko	82
3.4 Risiko im Nenner: Anpassung des Diskontierungszinssatzes	87
3.5 Risiko im Zähler: Abzug einer Risikoprämie	88
3.6 Multiplikatoren-Methode	90
3.7 Wiederholungsfragen	92

4	Risikomodelle und Modellrisiken	93
4.1	Vom Einzelrisiko zum Gesamtrisiko	93
4.2	Quantifizierung von Risiken	94
4.3	Bewertung zusätzlicher Informationen	96
4.4	Operationale Risikomodelle	97
4.5	Monte-Carlo-Simulation von Risikomodellen	102
4.5.1	Begriff und Grundzüge der Monte-Carlo-Simulation	102
4.5.2	Wahrscheinlichkeitsverteilungen von Einzelrisiken	105
4.5.3	Verbundene Zufallsgrößen	112
4.5.4	Zeitreihen und stochastische Prozesse	116
4.5.5	Modellierung extremer Ereignisse	120
4.6	Parameter- und Modellrisiken	121
4.7	Wiederholungsfragen	124
5	Gesetzliche, quasi-gesetzliche und betriebswirtschaftliche Anforderungen an das Risikomanagement	125
5.1	Risikomanagement-System	125
5.1.1	Begriff und Ziele eines Risikomanagement-Systems	125
5.1.2	Aufbau und Elemente eines Risikomanagement-Systems	127
5.2	Anforderungen an das Risikomanagement-System	135
5.2.1	Gesetzliche Anforderungen	135
5.2.2	Betriebswirtschaftliche Anforderungen	149
5.3	Risikomanagement-Standards	150
5.3.1	Begriff, Nutzen und Anforderungen	150
5.3.2	Ausgewählte Risikomanagement-Standards	152
5.3.3	Vergleich des COSO ERM und des ISO 31000	157
5.4	Wiederholungsfragen	159
6	Ansätze und Probleme des strategischen Risikomanagements	161
6.1	Grundlagen des strategischen Risikomanagements	161
6.2	Risikokultur und Risikoneigung	166
6.3	Risikostrategie, Risikoziele und risikopolitische Grundsätze	175
6.4	Risikotragfähigkeit und Risikodeckungspotenzial	178
6.5	Strategisches Risikomanagement und Vergütungssysteme	190
6.6	Resilienz als strategische Option	196
6.7	Wiederholungsfragen	197
7	Ansätze und Probleme der Risikoidentifikation	199
7.1	Begriff und Ziele der Risikoidentifikation	199
7.2	Instrumente der Risikoidentifikation	200
7.2.1	Instrumente zur Identifikation strategischer Risiken	203

7.2.2	Instrumente zur Identifikation von operativen Gewinn-und-Verlust-Risiken	210
7.2.3	Instrumente zur Identifikation von operativen Organisations- und Prozessrisiken	212
7.2.4	Früherkennungssysteme zur Identifikation externer Risiken	219
7.2.5	Instrumente zur Identifikation neuartiger Risiken	220
7.3	Aggregation der identifizierten Risiken	223
7.4	Evaluation der Instrumente der Risikoidentifikation	224
7.5	Probleme der Risikoidentifikation	228
7.6	Wiederholungsfragen	229
8	Ansätze und Probleme der Risikobewertung	231
8.1	Begriff und Ziele der Risikobewertung	231
8.2	Instrumente der Risikobewertung	235
8.2.1	Überblick	235
8.2.2	Risikoklassifikationen	237
8.2.3	Scoring-Modelle	239
8.2.4	Risikoportfolios	241
8.2.5	Risikomaße	246
8.2.6	Sensitivitätsanalysen und Werttreiberbäume	258
8.2.7	Szenarioanalysen	260
8.2.8	At-Risk-Modelle	268
8.3	Evaluation der Instrumente der Risikobewertung	289
8.4	Aggregation der bewerteten Risiken	292
8.5	Probleme der Risikobewertung	294
8.6	Wiederholungsfragen	296
9	Ansätze und Probleme der Risikoberichterstattung	299
9.1	Begriff, Ziele und Arten der Risikoberichterstattung	299
9.2	Gestaltung der Risikoberichterstattung	302
9.2.1	Gestaltung der internen Risikoberichte	302
9.2.2	Gestaltung der externen Risikoberichte	306
9.3	Probleme der Risikoberichterstattung	309
9.4	Wiederholungsfragen	310
10	Ansätze und Probleme der Risikosteuerung	311
10.1	Begriff, Ziele und Kalküle der Risikosteuerung	311
10.2	Strategien der Risikosteuerung	316
10.2.1	Überblick	316
10.2.2	Aktive Strategien der Risikosteuerung	317
10.2.3	Passive Strategien der Risikosteuerung	319
10.2.4	Strategiemix der Risikosteuerung	322

10.3	Instrumente und Maßnahmen zur Risikosteuerung	324
10.3.1	Überblick	324
10.3.2	Ausgewählte Instrumente und Maßnahmen zur Risikosteuerung	324
10.3.3	Termingeschäfte zur Risikosteuerung	330
10.3.4	Auswahl der Instrumente zur Risikosteuerung	335
10.4	Probleme der Risikosteuerung	337
10.5	Wiederholungsfragen	337
11	Ansätze und Probleme der Risikoüberwachung	339
11.1	Begriff, Ziele und Arten der Risikoüberwachung	339
11.2	Ansätze der Risikoüberwachung	341
11.2.1	Prozessabhängige Risikoüberwachung	341
11.2.2	Prozessunabhängige Risikoüberwachung durch die Interne Revision	342
11.2.3	Prozessunabhängige Risikoüberwachung durch den Aufsichtsrat	346
11.2.4	Prozessunabhängige Risikoüberwachung durch Abschlussprüfer	346
11.3	Probleme der Risikoüberwachung	353
11.4	Wiederholungsfragen	353
12	Organisation und Trends des Risikomanagements	355
12.1	Organisation des Risikomanagements	355
12.1.1	Begriff, Ziele und Gestaltungsprinzipien	355
12.1.2	Aufgabenträger der Risikomanagement-Organisation	363
12.2	Integration von Risikomanagement und Controlling	374
12.2.1	Festlegung und Integration von Risikozielen in das Zielsystem	374
12.2.2	Operationalisierung der Risikoziele durch Kennzahlen und Indikatoren ...	374
12.2.3	Erweiterung der Planung um stochastische Komponenten	375
12.2.4	Integration der Risikokennzahlen in das Performance Measurement und das Berichtswesen	379
12.2.5	Probleme der Integration von Risikomanagement und Controlling	381
12.3	Weitere Aspekte des Risikomanagements	382
12.3.1	Reifegradmodelle im Risikomanagement	382
12.3.2	Risikomanagement-Handbuch	387
12.3.3	IT-Unterstützung des Risikomanagements	390
12.3.4	Zukünftige Entwicklungen des Risikomanagements	393
12.4	Ist ein Management von Risiken möglich?	394
12.5	Wiederholungsfragen	396
	Literaturverzeichnis	397
	Stichwortverzeichnis	423
	Autoren	429

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1-1:	Elemente des betriebswirtschaftlichen Risikobegriffs im Risikomanagement	26
Abb. 1-2:	Relativer Ergebnisbeitrag von Chancen, Risiken und Volatilitäten im BASF-Konzern	27
Abb. 1-3:	Die zehn größten Unternehmensrisiken 2020	33
Abb. 1-4:	Zusammenhang zwischen Unternehmenszielen, Risikomanagementzielen und -aufgaben	38
Abb. 1-5:	Systembildung und Systemkopplung durch das Risikocontrolling	40
Abb. 1-6:	Unternehmensinsolvenzen in Deutschland	44
Abb. 2-1:	Lineare, konkave und konvexe Nutzenfunktionen	50
Abb. 2-2:	Einfache Lotterie zur Bestimmung der individuellen Risikoneigung	51
Abb. 2-3:	Nutzenfunktion der Prospect-Theorie	61
Abb. 3-1:	Wahrscheinlichkeitsverteilungen beim Würfeln	73
Abb. 3-2:	Effizienzkurve und optimales Portfolio	76
Abb. 3-3:	Kapitalmarktlinie und optimales Portfolio M	79
Abb. 4-1:	Wert und Kosten unvollkommener Informationen	97
Abb. 4-2:	Grundstruktur eines Risikomodells	98
Abb. 4-3:	Ablauf einer Monte-Carlo-Simulation (MCS)	103
Abb. 4-4:	Beispiel Binomialverteilung (Massefunktion)	107
Abb. 4-5:	Beispiele für die Normalverteilung	108
Abb. 4-6:	Exponentialverteilung	108
Abb. 4-7:	Log-Normal-Verteilung	109
Abb. 4-8:	PERT-Verteilung	109
Abb. 4-9:	Poisson-Verteilung	110
Abb. 4-10:	Potenz-Verteilung (Pareto-Verteilung)	111
Abb. 4-11:	Weibull-Verteilung	111
Abb. 4-12:	Beispiel Compound-Verteilung	113
Abb. 4-13:	Modellierung der Abhängigkeit über Copula-Funktion	115
Abb. 4-14:	Histogramm der Zielgröße mit und ohne Abhängigkeitsmodellierung	116
Abb. 4-15:	Monatliche Ist-Absatzmengen PKW zzgl. gleitender 12-Monatsdurchschnitt ...	117
Abb. 4-16:	Periodogramm zur Zeitreihe Automobilabsatz	118
Abb. 4-17:	Prognose Automobilabsatz über stochastischen Prozess	119
Abb. 4-18:	Vergleich Normalverteilung und Extremwertverteilung	120
Abb. 4-19:	Einteilung von Parameter-Risiken	121
Abb. 5-1:	Kontingenztheoretisches Modell eines Risikomanagement-Systems	129
Abb. 5-2:	Phasen des operativen Risikomanagement-Prozesses	130
Abb. 5-3:	Differenzierung eines internen Kontrollsystems nach dem Institut der deutschen Wirtschaftsprüfer	133

Abb. 5-4:	Elemente eines Risikomanagement-Systems nach dem KonTraG	136
Abb. 5-5:	Risikomanagement-Prozess nach ISO 31000	157
Abb. 6-1:	Bezugsrahmen des strategischen Risikomanagements	165
Abb. 6-2:	Risikoziele als Teil der Unternehmensziele	176
Abb. 6-3:	Zusammenhang zwischen Risikotragfähigkeit, -toleranz und -appetit	179
Abb. 6-4:	Zusammenhang zwischen Risikotragfähigkeit, -toleranz und -appetit B	184
Abb. 6-5:	Risikodeckungspotenzial und Risikotragfähigkeit	186
Abb. 7-1:	Zusammenhang zwischen der kumulierten Häufigkeit schwacher Signale und der Zahl der Handlungsmöglichkeiten	206
Abb. 7-2:	Vorgehensweise der strategischen Frühaufklärung	207
Abb. 7-3:	Vereinfachte Trend- und Unsicherheitsanalyse	208
Abb. 7-4:	Zukunftsszenarien für den Markt für Unterhaltungselektronik in Deutschland	208
Abb. 7-5:	Vereinfachter, schematischer Überblick über den Forecast bei IBM	211
Abb. 7-6:	Beispiel einer Fehlerbaum-Analyse	217
Abb. 7-7:	Risikomanagement-Rahmen für die Anwendung einer Bow-Tie-Analyse	218
Abb. 8-1:	Beispiel eines qualitativen Risikoportfolios	242
Abb. 8-2:	Chancen-Risiken-Matrix	243
Abb. 8-3:	Nicht akzeptable Risiken im Risikoportfolio	246
Abb. 8-4:	Einteilung Risikomaße	248
Abb. 8-5:	Tornado-Diagramme	251
Abb. 8-6:	Chancen- und Risikofaktoren	252
Abb. 8-7:	Vom Besucherstrom zum Umsatz	259
Abb. 8-8:	Ableitung eines Szenariotrichters	262
Abb. 8-9:	Szenario-Maßnahmen-Matrix	265
Abb. 8-10:	Einordnung der vier Szenarien	266
Abb. 8-11:	Integration von Szenario-Technik und Frühaufklärung	267
Abb. 8-12:	VaR und DVaR	271
Abb. 8-13:	Grundlegende Verfahren zur Value-at-Risk-Berechnung	272
Abb. 8-14:	Bestimmung des Value-at-Risk der Tagesrendite der Beiersdorf-Aktie aus der Normalverteilung	274
Abb. 8-15:	Häufigkeitsverteilung der stetigen Tagesrenditen der Beiersdorf-Aktie und der Volkswagen-Aktie im Zeitraum von 08.04.2019 bis zum 06.04.2020	277
Abb. 8-16:	GuV-Planungsmodell	283
Abb. 8-17:	Relative Häufigkeiten der jährlichen Umsatzänderungen des Audi-Konzerns und seiner Vergleichsgruppen	285
Abb. 8-18:	Vorgehensweise bei der Earnings-at-Risk-Ermittlung	286
Abb. 8-19:	Ergebnis einer Monte-Carlo-Simulation des EBIT	286
Abb. 9-1:	Zusammenspiel von interner und externer Risikoberichterstattung	301
Abb. 9-2:	Grundlegende Gestaltungsparameter der Risikoberichterstattung	302
Abb. 10-1:	Risikokalküle	312
Abb. 10-2:	Absatzszenarien der Vanini GmbH	313

Abb. 10-3:	Risikosimulation des Gewinns in der Vanini GmbH	314
Abb. 10-4:	Strategien der Risikobewältigung	317
Abb. 10-5:	Risikosteuerungsstrategien	323
Abb. 10-6:	Gewinn- und Verlustprofil einer Kaufoption	332
Abb. 10-7:	Gewinn- und Verlustprofil einer Verkaufsoption	333
Abb. 10-8:	Gewinn- und Verlustprofil eines Futures	334
Abb. 10-9:	Bestandteile der Risikokosten	336
Abb. 11-1:	Ansätze der (Risiko-)Überwachung	340
Abb. 12-1:	<i>Three-Lines-of-Defence</i> -Konzept	356
Abb. 12-2:	Konzept der drei Verteidigungslinien	358
Abb. 12-3:	Ansätze der Risikomanagement-Organisation (ERM = <i>Enterprise Risk Management</i>)	362
Abb. 12-4:	Struktur der zweistufigen Risikomanagement-Organisation mit Berichtswegen	368
Abb. 12-5:	Zusammensetzung des Risikomanagement-Ausschusses	369
Abb. 12-6:	Kontrollinstanzen des Risikocontrollings	371
Abb. 12-7:	Risikomanagement- und Überwachungssystem unter Berücksichtigung der beteiligten Unternehmensinstanzen	372
Abb. 12-8:	Risikomanagement bei der Lufthansa Group	373
Abb. 12-9:	Histogramm und Kenngrößen der Investitionsrechnung unter Unsicherheit	379
Abb. 12-10:	Reifegradmodell von Mikes (2009)	384
Abb. 12-11:	Einordnung der verschiedenen Umsetzungen des Risikomanagements	387
Abb. 12-12:	Funktionen eines Risikomanagement-Handbuchs	388
Abb. 12-13:	Von Daten zu entscheidungsrelevanten Informationen	391

Abkürzungsverzeichnis

Abbildung	Abbildung
Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen
AktG	Aktiengesetz
AR	Aufsichtsrat
Art.	Artikel
AS/NZS	Australian Standards/New Zealand Standards
Aufl.	Auflage
B&E	Boden und Erschließung
BGBL	Bundesgesetzblatt
BilMoG	Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz
BilReG	Bilanzrechtsreformgesetz
BJR	Business Judgement Rule
BMG	Bemessungsgrundlage
BSC	Balanced Scorecard
BT	Bundestag
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CE	Capital Employed
CEO	Chief Executive Officer
CFaR	Cashflow at Risk
CFO	Chief Financial Officer
CMS	Compliance Managementsystem
CMMI	Capability Maturity Model Integration
CRO	Chief Risk Officer
COSO	Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission
Cov	Kovarianz
CRED	Centre for Research on the Epidemiology of Disasters
CVaR	Conditional Value-at-Risk
DAX	Deutscher Aktienindex
DCF	Discounted Cashflow
DCKG	Deutscher Corporate Governance Kodex
DIN	Deutsches Institut für Normung
DIIR	Deutsches Institut für Interne Revision
DIS	Draft International Standard
D&O	Directors & Officers
DRÄS	Deutscher Rechnungslegungsänderungsstandard
DRS	Deutscher Rechnungslegungsstandard
DRSC	Deutscher Rechnungslegungsstandard-Committee

DSR	Deutscher Standardisierungsrat
DVaR	Deviation Value-at-Risk
E(...)	Erwartungswert
EaR	Earnings at Risk
EBA	Europäische Bankenaufsicht
EBIT	Earnings before Interest and Taxes
EBITDA	Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
EEX	European Energy Exchange
EK	Eigenkapital
EKB	Eigenkapitalbedarf
EKQ	Eigenkapitalquote
ERM	Enterprise Risk Management
ESG	Environmental, Social, Governance
ESRB	Europäischer Ausschuss für Systemrisiken
Et al.	et alia/alii/aliae
EVA™	Economic Value Added
EW	Erwartungswert
f.	folgende
FEI	Früherkennungsindikator
ff.	fortfolgende
FK	Fremdkapital
FMEA	Failure Mode and Effect Analysis
FTA	Failure Tree Analysis
FuE	Forschung und Entwicklung
GenG	Genossenschaftsgesetz
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	GmbH-Gesetz
GoB	Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung
GuV	Gewinn- und Verlust
HDAX	DAX
HGB	Handelsgesetzbuch
IAS	International Accounting Standards
ICV	Internationaler Controller-Verein
i. d. R.	in der Regel
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland
i. e. S.	im engeren Sinne
IFRS	International Financial Reporting Standards
IGC	International Group of Controlling
IIR	Institut für Interne Revision
IKS	Internes Kontrollsystem
IMA	Institute of Management Accountants
IRM	Institut for Risk Management

ISO	International Organization for Standardization
IT	Informationstechnologie
i. V. m.	in Verbindung mit
i. w. S.	im weiteren Sinne
Jg.	Jahrgang
JÜ	Jahresüberschuss
k.A.	keine Angabe
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
KGV	Kurs-Gewinn-Verhältnis
KMU	kleine und mittlere Unternehmen
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
Kor	Korrelation
KRI	Key Risk Indicator
LTI	Long-term Incentive
LPM	Lower Partial Moments
MaRisk	Mindestanforderungen an das Risikomanagement
max.	maximal
MCS	Monte-Carlo-Simulation
min.	minimal
Mio.	Millionen
MDAX	Mid Cap-DAX
Mrd.	Milliarden
N	Number (Anzahl)
NPV	Net Present Value
NV	Normalverteilung
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
o. g.	oben genannt
o. J.	ohne Jahr
ONR	Österreichisches Normungsinstitut Regel
o. O.	ohne Ortsangabe
OTC	Over the Counter
p	Probability (Wahrscheinlichkeit)
p. a.	per anno
PAT	Prinzipal-Agenten-Theorie
PD	Probability of Default (Ausfallwahrscheinlichkeit)
PS	Prüfungsstandard
RAROC	Risk-adjusted Return on Capital
RARORAC	Risk-adjusted Return on Risk-adjusted Capital
RAVA	Risk-adjusted Value Added
RC	Risikocontrolling
rd.	rund
RDP	Risikodeckungspotenzial

RM	Risikomanagement
RMA	Risikomanagement-Ausschuss
RMIS	Risikomanagement-Informationssystem
RMS	Risikomanagement-System
ROA	Return on Assets
ROCE	Return on Capital Employed
RORAC	Return on Risk-adjusted Capital
RP	Risikoprämie
RS	Rundschreiben
RTF	Risikotragfähigkeit
S&E	Sanierung und Entwicklung
SÄ	Sicherheitsäquivalent
SDAX	Small Cap-DAX
SE	Societas Europaea
sec.	Section
SEC	Securities and Exchange Commission
SOX	Sarbanes-Oxley Act
SR	Sharpe-Ratio
SREP	Supervisory Review and Evaluation Process
STI	Short-term Incentive
SWOT	Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats
TransPuG	Transparenz- und Publizitätsgesetz
Tsd.	Tausend
Tz.	Textziffer
UMAG	Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts
VÄ	Vermögensänderung
var	Varianz
VaR	Value-at-Risk
vgl.	Vergleiche
VK	Variationskoeffizient
VS	Vorstand
WP	Wirtschaftsprüfer
WACC	Weighted Average Cost of Capital
z. B.	zum Beispiel
ZCG	Zeitschrift für Corporate Governance
zFCM	Zeitschrift für Controlling und Management
zrfg	Zeitschrift für Risk, Fraud & Governance
zzgl.	zuzüglich

1 Risiken, Chancen und Risikomanagement

LERNZIELE

Wenn Sie dieses Kapitel durchgearbeitet haben, können Sie:

- die Allgegenwart von Risiken im persönlichen und wirtschaftlichen Umfeld nachvollziehen und das Risikoparadox erläutern,
- die Begriffe Risiko, Chance, Verlust und Krise definieren und voneinander abgrenzen,
- begründen, warum in Unternehmen ohne Risiken auch keine Chancen realisiert werden können,
- Risiken anhand ausgewählter Merkmale systematisieren,
- Begriff, Ziele und Aufgaben des Risikomanagements und des Risikocontrollings erläutern und voneinander abgrenzen und
- die Notwendigkeit eines Risikomanagements beschreiben.

1.1 Das Risikoparadox

Risiken sind allgegenwärtig. Auch schon vor der Corona-Pandemie von 2020 fürchteten viele Deutsche nicht nur um ihre Gesundheit und nahmen zahlreiche Bedrohungen durch Krankheiten, Terrorismus, Gifte in Lebensmitteln und Seuchen wie auch eine Verschlechterung ihrer wirtschaftlichen Lebensbedingungen und den Verfall der Demokratie, des Rechtsstaats und der Bildung wahr. Bei objektiver Betrachtung stellen diese Entwicklungen jedoch vielfach keine Risiken dar. Sowohl die Gesundheit wie die Lebenserwartung der Deutschen verbessern sich seit Jahren. Vielen Menschen geht es ökonomisch besser als früher. Wir leben in einem weiterhin sehr sicheren Land, in dem sich viele Bürgerinnen und Bürger auch für ein soziales Miteinander engagieren. Offensichtlich nehmen Menschen Risiken nicht so wahr, wie es den Tatsachen entspricht, und fürchten sich vor dem Falschen. Das wird sich durch die Corona-Pandemie vermutlich nicht grundsätzlich ändern. Dieses Risikoparadox ist für Normalbürger gut dokumentiert und untersucht (vgl. ausführlich Renn, 2014).

Auch in der Unternehmenswelt gibt es Risikowahrnehmungen und -handlungen, die nicht den Fakten entsprechen, sodass man auch hier von einem **Risikoparadox** sprechen kann.

Allerdings ist hier eher eine Unterschätzung der Risiken zu konstatieren:

Risikoparadox

- Die meisten **Existenzgründer** überschätzen ihre Erfolgchancen und Einkommensaussichten. So sind fünf Jahre nach der Gründung nur noch ungefähr die Hälfte und nach acht Jahren ein Fünftel der neu gegründeten Unternehmen am Markt (vgl. Luo/Mann, 2011; Åstebro et al., 2014). Das Medianeinkommen von Selbstständigen ist oft geringer als das von Angestellten, obwohl sich Selbstständige einem höheren wirt-

schaftlichen Risiko gegenübersehen und daher als Kompensation eine Risikoprämie erzielen müssten (vgl. Åstebro/Elhedhli, 2006).

- Nahezu zwei Drittel aller **Mergers & Acquisitions-Transaktionen** bleiben hinter ihren Erwartungen zurück (vgl. Gerds/Schewe, 2013, S. 5). So haben Mega-Fusionen wie in den 1990er-Jahren zwischen BMW und Rover oder Anfang der 2000er Jahre zwischen Daimler und Chrysler viele Milliarden Euro an Kapital vernichtet (vgl. Kutschker/Schmid, 2011, S. 903 ff.).

Insgesamt sehen sich Unternehmer und Manager vielen Risiken gegenüber, da nicht alle relevanten Entwicklungen der **Unternehmensumwelt** vollständig **prognostiziert** werden können und die **Auswirkungen vieler Entscheidungen** auf die Unternehmensziele **unsicher** sind. So sind beispielsweise die Entwicklung und Markteinführung eines neuen Produkts immer riskant, da zu Entwicklungsbeginn nicht mit Sicherheit gesagt werden kann, ob das neue Produkt technisch realisierbar ist. Zudem lässt sich die Entwicklungsdauer nicht exakt planen. Selbst bei einer erfolgreichen technischen Umsetzung ist der Markterfolg eines Produkts unsicher, da trotz umfangreicher Marktforschungsaktivitäten die Akzeptanz der Kunden und alternative Produktentwicklungsaktivitäten des Wettbewerbs nicht vollständig bekannt sind. Ein Beispiel für Risiken, die mit der Entwicklung und Markteinführung eines neuen Produkts verbunden sind, liefert der Fall des Großraumflugzeugs A380 von Airbus.

AUS DER PRAXIS: ENTWICKLUNG DES A380

Der Airbus A 380 ist das größte Flugzeug der zivilen Luftfahrt. In der Basisversion finden 555 Fluggäste auf zwei Etagen Platz. Der A 380 wird u. a. von Singapore Airlines, Qantas, Emirates und der Lufthansa eingesetzt. Insgesamt hat die Entwicklung des A 380 mehr als 12 Mrd. € gekostet, ca. 4 Mrd. € mehr als ursprünglich geplant. Während der gesamten Entwicklungszeit traten technische Probleme auf, z. B. an den Triebwerken sowie in der Kabinenelektronik, sodass der Erstflug, der Produktionsbeginn und die Erstauslieferung an Singapore Airlines mehrfach verschoben werden mussten. Insgesamt beläuft sich die Verzögerung der Auslieferung des A 380 gegenüber dem ursprünglichen Plan auf 22 Monate. Die Lieferverzögerungen haben das Konzernergebnis von Airbus zwischen 2006 und 2010 mit 4,8 Mrd. € belastet. Bis jetzt haben die Kunden ihre Bestellungen nicht storniert. Per Februar 2011 lagen 244 Bestellungen für den A 380 vor. Aufgrund der Produktions- und Lieferverzögerungen erreicht der A 380 jetzt ab etwa 420 entgegen der ursprünglich angenommenen 250 verkauften Flugzeugen die Gewinnzone. Zudem belasten weitere technische Pannen insbesondere bei den Triebwerken, den Treibstofftanks und den Stromkabeln den Betrieb des A 380. Im Jahr 2019 hat Airbus schließlich die Produktionseinstellung für das Jahr 2021 verkündet. Der wirtschaftliche Erfolg blieb letztlich gering, es konnten nicht genügend Kunden gewonnen werden und die Aussichten scheinen offenbar so dürrig, dass sich das Management gegen eine Weiterführung entschied.

Quelle: www.spiegel.de/thema/airbus_a380; www.flugrevue.de/zivil/ende-des-grossraumjets-besiegelt-a380-wird-2021-eingestellt.

1.2 Unsicherheit, Risiko und Chance

Vor der weiteren Diskussion ist es zweckmäßig, sich über die Grundbegriffe klar zu werden. Der **Risikobegriff** wird in der Literatur uneinheitlich verwendet (vgl. Winter, 2007c, S. 78). Tabelle 1-1 gibt einen Überblick über mögliche Risikodefinitionen. Danach werden die verschiedenen Risikobegriffe diskutiert sowie Gemeinsamkeiten und Unterschiede herausgearbeitet.

Autor	Definition des Risikobegriffs	Zuordnung
Gesetzgeber		
KonTraG § 91 (2) AktG.	»... den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen«	Risiko i. e. S.
IDW PS 340 Nr. 2 (3).	»die Möglichkeit ungünstiger künftiger Entwicklungen«	Risiko i. e. S.
Unternehmenspraxis		
Beiersdorf AG in: Diederichs et al., 2009, S. 267.	»der Sachverhalt [...], dass Ereignisse oder Entscheidungen, Handlungen und Unterlassungen die Beiersdorf AG daran hindern, definierte Ziele zu erreichen bzw. Strategien erfolgreich zu realisieren«	Risiko i. e. S.
BASF SE, 2019, Geschäftsbericht 2018, S. 123.	»Als Chancen definieren wir mögliche Erfolge, die über unsere definierten Ziele hinausgehen. Unter Risiko verstehen wir jedes Ereignis, welches das Erreichen unserer kurzfristigen operativen oder unserer langfristigen strategischen Ziele negativ beeinflussen kann.«	Risiko i. w. S.
IGC/ICV in: Knuppertz/Ahlrichs, o.J., S. 6.	»die Kombination von Eintrittswahrscheinlichkeit und Größe der daraus entstehenden Konsequenzen [...] in Bezug auf die Abweichung von einem geplanten, meist finanziellen Ziel«	Risiko i. w. S.
Wissenschaft		
Bartram, 2000, S. 242.	»Schwankungen der betrachteten Variablen [...], die mittels der statistischen Maßgröße der Varianz oder Standardabweichung quantifiziert werden können«	Risiko i. w. S.
Mikus, 2001, S. 7.	»Gefahr von Fehlentscheidungen oder auf Entscheidungen folgendem Fehlverhalten, die bzw. das zur Nicht-Erreichung der gesetzten Ziele führen«	Risiko i. e. S.
Rosenkranz/Missler-Behr, 2005, S. 5 f.	»Wahrscheinlichkeit, dass die Unternehmensziele durch unternehmerische Entscheidungen entweder nicht erreicht oder übertroffen werden«	Risiko i. w. S.
Gleißner, 2017a, S. 17.	»die aus der Unvorhersehbarkeit der Zukunft resultierende, durch »zufällige« Störungen verursachte Möglichkeit, von geplanten Zielen abzuweichen«	Risiko i. w. S.

Autor	Definition des Risikobegriffs	Zuordnung
Diederichs, 2018, S. 9.	»die Gefahr [...], dass Ereignisse, Entscheidungen, Handlungen oder Unterlassungen das Unternehmen daran hindern, angestrebte Ziele zu erreichen oder Strategien erfolgreich zu realisieren«	Risiko i. e. S.
Klein/Scholl, 2012, S. 117.	»die Gefahr des Erzielens unerwünschter Ergebnisse (...). Als Chance fassen wir umgekehrt die Möglichkeit der Erzielung von Ergebnissen auf, die günstiger als der Referenzpunkt eingeschätzt werden«	Risiko i. w. S.
Hubbard, 2020, S. 110.	»a state of uncertainty where some of the possibilities involve a loss, injury, catastrophe, or other undesirable outcomes (i.e., something bad could happen)«	Risiko i. e. S.

Tab. 1-1: Risikodefinitionen

Zielabweichung als Risiko	Allen Definitionen ist das Verständnis gemeinsam, dass ein Risiko eine zukünftige Abweichung von den geplanten Unternehmenszielen impliziert. Einige Autoren betonten zudem, dass Risiken sowohl kurzfristige operative Ziele als auch langfristige strategische Ziele beeinträchtigen können (vgl. Diederichs et al., 2009; BASF SE, 2019). Es besteht dagegen Uneinigkeit, inwieweit auch positive Zielabweichungen im Sinne von Chancen in den Risikobegriff einbezogen werden sollten, ob nur existenzgefährdende Entwicklungen relevant sind und ob Risiken nur finanzielle Ziele betreffen. So beschränken sich die <i>International Group of Controlling</i> (IGC) und der Internationale Controllerverein (ICV) auf die Verfehlung von finanziellen Zielen und schließen somit z. B. Imagerisiken aus ihrer Betrachtung aus.
Risiko i. e. S. versus Risiko i. w. S.	Das Risiko im engeren Sinne (Risiko i. e. S.) bildet lediglich die Möglichkeit eines Verlusts ab. Positive Abweichungen von einer geplanten Zielgröße werden als Chancen bezeichnet. Das Risiko im weiteren Sinne (Risiko i. w. S.) umfasst positive und negative Abweichungen von einem betrieblichen Ziel und somit Chancen und Risiken i. e. S. Das Risiko i. e. S. betont das Risiko der Verlustgefahr (<i>Downside Risk</i>) und kombiniert dazu die negative Zielabweichung mit negativen Konsequenzen für einen Entscheidungsträger (vgl. Gebhardt, 2002, S. 1714; Diederichs, 2018, S. 8 f.; Hubbard, 2020, S. 110).
Risikobegriff des Gesetzgebers	Die engste Begriffsauffassung vertritt der Gesetzgeber. Laut §91 Abs. 2 AktG geht es bei Risiken nur um Entwicklungen, die den Fortbestand einer Gesellschaft gefährden , wobei der Gesetzgeber den Begriff des Risikos nicht explizit nennt. Der Fortbestand eines Unternehmens wird durch eine Insolvenz , d.h. durch Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung (vgl. Kapitel 6.4), gefährdet. Als Risiko lassen sich somit jede Umweltentwicklung und jede Managemententscheidung interpretieren, die zur Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung eines Unternehmens führen. Auf die Möglichkeit von Chancen geht der Gesetzgeber nicht ein. Ob und in welchem Umfang Chancen genutzt werden sollen, bleibt der unternehmerischen Freiheit und somit dem Management überlassen.

Das Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) erweitert das Risikoverständnis des Gesetzgebers und versteht unter einem Risiko generell die **Möglichkeit ungünstiger zukünftiger Entwicklungen**. Dabei muss nicht jedes Risiko zu einer Existenzbedrohung des Unternehmens führen. Das IDW berücksichtigt, dass auch eine Verkettung mehrerer nicht-existenzgefährdender Risiken das Überleben eines Unternehmens beeinträchtigen kann.

Die Beiersdorf AG unterscheidet eine ursachen- und eine wirkungsbezogene Komponente in ihrer Risikodefinition. Die **ursachenbezogene Komponente** berücksichtigt, dass Quellen möglicher Zielverfehlungen entweder externe Ereignisse, wie z.B. eine Finanzmarktkrise, oder interne Entscheidungen, wie z.B. Fehlinvestitionen, sind. Die **wirkungsbezogene Komponente** bestimmt, dass sich Risiken in einer Verfehlung der Unternehmensziele niederschlagen. BASF unterteilt die wirkungsbezogene Komponente in eine Verfehlung der kurzfristigen operativen und der langfristigen strategischen Ziele.

Risikobegriffe der Unternehmenspraxis

Die enge gesetzliche Definition des Risikobegriffs ist für die Unternehmenssteuerung nicht ausreichend, da sie kaum Ansatzpunkte für ein Risikomanagement bietet. Da die Ausnutzung von Chancen ein wichtiger Aspekt der Unternehmenssteuerung in der Praxis ist, finden sich in Unternehmen und Verbänden häufig Risikobegriffe i. w. S.

Zudem nimmt die Risikodefinition der ICG sowie des ICV Bezug auf die **Eintrittswahrscheinlichkeit** und das **Schadensausmaß** als zwei wesentliche Beurteilungskriterien für ein Risiko. Die Eintrittswahrscheinlichkeit gibt an, mit welcher Wahrscheinlichkeit eine zukünftige Zielabweichung in einem bestimmten Zeitraum zu erwarten ist. Das Schadensausmaß misst die potenziellen finanziellen Konsequenzen eines Risikos, z.B. Umsatzminderungen oder Kostensteigerungen (vgl. Schneck, 2010, S. 24f.).

Entscheidungsorientierte Risikobegriffe, wie die von Mikus oder Rosenkranz/Missler-Behr, gehen davon aus, dass Unternehmensrisiken dadurch entstehen, »dass der Entscheider die Wirkungszusammenhänge zwischen seinen Entscheidungen und der Umweltentwicklung nicht gut genug versteht. Die Informationen über solche Wirkungszusammenhänge können auch fehlen oder der Entscheider kann durch zu viele, zuweilen widersprüchliche oder unscharfe Informationen daran gehindert werden, adäquat zu handeln.« (Rosenkranz/Missler-Behr, 2005, S. 20).

Risikobegriffe der Wissenschaft

Statistische Risikobegriffe, wie die von Bartram oder Gleißner, verstehen unter einem Risiko die Schwankung einer Variablen (hier eines geplanten Unternehmensziels) um ihren Erwartungswert, die sich mit statistischen Maßen wie der Varianz oder der Standardabweichung messen lässt. Statistische Risikodefinitionen verstehen zum einen externe Risikoeinflussgrößen, wie z.B. Wechselkurse oder Zinsen, als Zufallsvariablen und untersuchen deren Einfluss auf die Erreichung der geplanten finanziellen Unternehmensziele. Andererseits können auch die finanziellen Unternehmensziele, z.B. der Unternehmenswert, selbst als Zufallsvariablen interpretiert und mittels statistischer Maßgrößen

analysiert werden (vgl. Bartram, 2000, S. 242; zu den statistischen Grundlagen des Risikomanagements vgl. Kapitel 3 und 4).

Im vorliegenden Lehrbuch wird die folgende **Arbeitsdefinition** des Risikobegriffs verwendet.

Arbeitsdefinition Risiko und Chance

Das Risikomanagement (RM) berücksichtigt die aus der Unsicherheit der Zukunft resultierenden Möglichkeiten einer positiven Abweichung (Chance) oder negativen Abweichung (Risiko) von den geplanten Unternehmenszielen. Abweichungen entstehen aufgrund von unsicheren zukünftigen Ereignissen oder Managemententscheidungen. Unternehmensziele sind finanzielle Ergebnisse, z. B. der Jahresüberschuss, das Betriebsergebnis oder der Cashflow, und nicht-finanzielle Ziele, z. B. das Unternehmensimage. Es kann sich um kurzfristige operative und langfristige strategische Ziele handeln. Risiken können durch ihre Eintrittswahrscheinlichkeit und ihr Schadensausmaß beschrieben werden. Wenn im Folgenden von Risiken gesprochen wird, wird stets davon ausgegangen, dass Chancen und Risiken eingeschlossen sind.

Die Elemente der Risikobegriffe sind in Abbildung 1-1 zusammengefasst.

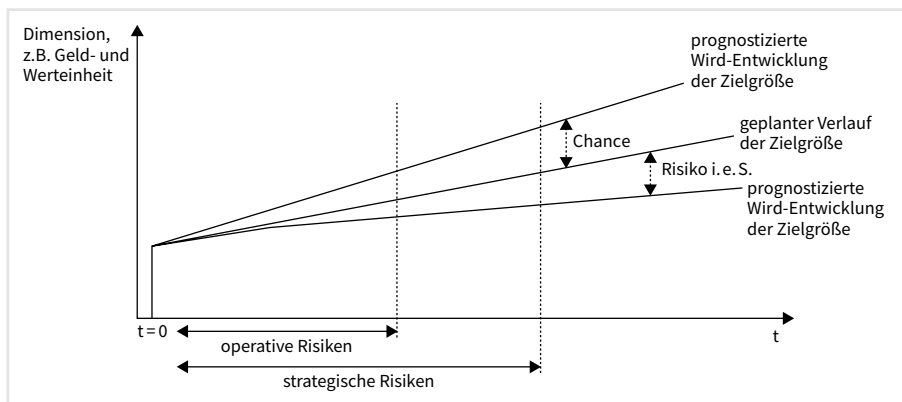


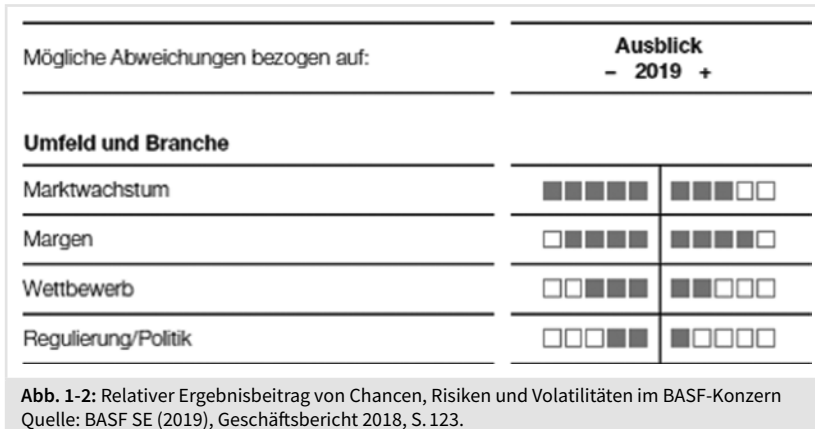
Abb. 1-1: Elemente des betriebswirtschaftlichen Risikobegriffs im Risikomanagement
Quelle: Vanini/Weinstock, 2006, S. 380.

Bedeutung von Chancen

Die o. g. Definition berücksichtigt, dass Risiken bewusst eingegangen werden, um **Chancen** zu realisieren. Daher ist es für die Unternehmensführung notwendig, bei einer Entscheidung Chancen und Risiken abzuwägen. Die Vernachlässigung von Chancen birgt die Gefahr der übermäßigen Risikovermeidung. Dies kann dazu führen, dass Chancen nicht erkannt und damit nicht ergriffen werden, was wiederum den zukünftigen Erfolg und damit die Existenz des Unternehmens gefährden kann (vgl. Fiege, 2009, S. 304). Zudem stellt die Definition auf die Messbarkeit von Risiken ab, da die Risikobewertung anhand von Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadensausmaß eine wichtige Voraussetzung für die Risikosteuerung ist.

AUS DER PRAXIS: BERÜCKSICHTIGUNG VON RISIKEN UND CHANCEN IM BASF-KONZERN

Praktische Anwendung findet der betriebswirtschaftliche Risikobegriff u. a. im BASF-Konzern, der die Differenz zwischen Risiko i. e. S. und Chance als Volatilität definiert:



Implizit in dieser und den meisten anderen Definitionen enthalten ist die Tatsache, dass die **Konsequenzen der Unsicherheit** zu Chancen und Risiken führen. Es muss also eine Verbindung zwischen Unsicherheit und deren Auswirkung auf bestimmte Entscheidungsträger geben. So ist der Umsatzrückgang des Unternehmens A kein Risiko für das Konkurrenzunternehmen B, sondern vielmehr eine Chance, bisherige Kunden von A zu gewinnen. Analog ist das Roulette-Spiel für einen Spieler mehr Risiko als Chance, da es so konstruiert ist, dass das Kasino im Durchschnitt gewinnt.

Auswirkung auf
Entscheidungs-
träger

1.3 Systematisierung von Risiken

Risiken können nach verschiedenen Kriterien systematisiert werden, wobei die einzelnen **Systematisierungsansätze** sich teilweise überschneiden (vgl. Tabelle 1-2). Die Systematisierungsansätze und einzelne Risikoarten werden anschließend erläutert.

Risikoklassifikationen

Kriterium	Systematisierung			
Symmetrie des Risikoprofils	symmetrische Risiken		asymmetrische Risiken	
gefährdetes Unternehmensziel	Erfolgsrisiken	Liquiditätsrisiken	Wertrisiken	Sachzielrisiken
Zeithorizont/Relevanz	strategische Risiken		operative Risiken	

Kriterium	Systematisierung			
Messbarkeit	quantifizierbare Risiken		nicht-quantifizierbare Risiken	
Quelle	externe Risiken	leistungswirtschaftliche Risiken	finanzwirtschaftliche Risiken	Risiken aus Management & Organisation
Geschädigter	Sachrisiken		Personenrisiken	

Tab. 1-2: Systematisierung von Risiken
Quelle: Erweitert nach Vanini 2009, S. 199.

Symmetrie des
Risikoprofils

Nach der Symmetrie ihres Risikoprofils werden **symmetrische Risiken**, bei denen der Verlustgefahr auch eine Chance gegenübersteht, und **asymmetrische Risiken** ohne Chancen unterschieden. Beispiele für symmetrische Risiken sind Aktienkursrisiken, da der Aktienwert in Relation zum Einstiegskurs sowohl fallen als auch steigen kann. Das Brandrisiko einer Produktionsanlage ist ein Beispiel für ein asymmetrisches Risiko. Asymmetrische Risiken werden als »reine Risiken«, symmetrische Risiken als »spekulative Risiken« bezeichnet (vgl. Burger/Buchhart, 2002, S.3f.; Kremers, 2002, S.38; Rosenkranz/Missler-Behr, 2005, S. 7f.; Gerpott/Hoffmann, 2008, S. 7).

Gefährdetes
Unternehmensziel

Nach den relevanten Unternehmenszielen lassen sich Erfolgs-, Liquiditäts-, Wert- und Sachzielrisiken unterscheiden. **Erfolgsrisiken** betreffen die finanziellen Ergebnisziele eines Unternehmens, wie z.B. den Jahresüberschuss oder das Betriebsergebnis. **Liquiditätsrisiken** gefährden die Zahlungsfähigkeit eines Unternehmens und betreffen z.B. den Cashflow. **Wertrisiken** beeinträchtigen den Unternehmenswert. Erfolgs-, Liquiditäts- und Wertrisiken sind finanzielle Risiken, da sie sich auf den Finanzbereich eines Unternehmens beziehen. Möglich ist jedoch auch eine Bezugnahme auf nicht-finanzielle Ziele, wie z. B. das Unternehmensimage, die Kundenzufriedenheit, Liefertreue oder die Qualität der Produkte und Dienstleistungen (**Sachzielrisiken**). Sachzielrisiken führen häufig zu Erfolgs-, Liquiditäts- oder Wertrisiken.

Zu den Sachzielrisiken zählen auch sogenannte **ESG-Risiken**. ESG steht für *Environmental*, *Social* und *Governance*. ESG-Risiken umfassen somit Gefahren für die ökologische, soziale und Governance-bezogene Zielerreichung von Unternehmen. Diese Risiken gewinnen aufgrund der zunehmenden Stakeholder-Orientierung vieler Unternehmen sowie der Relevanz entsprechender Nachhaltigkeitsratings etc. für Finanzinvestoren an Bedeutung. Sie können zu massiven Schädigungen der Reputation von Unternehmen und damit auch zu wirtschaftlichen Konsequenzen wie z.B. Umsatzeinbrüchen etc. führen. Mittlerweile gibt es bereits Ansätze, diese Risiken stärker in das Risikomanagement von Unternehmen zu integrieren (vgl. COSO/WBCSD, 2018; Beckmann et al., 2019).