ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Hauschildt, Jürgen; Heldt, Philipp

Working Paper — Digitized Version

Risikomanagement: Als organisatorische Aufgabe der finanziellen Unternehmensführung

Manuskripte aus den Instituten für Betriebswirtschaftslehre der Universität Kiel, No. 529

Provided in Cooperation with:
Christian-Albrechts-University of Kiel, Institute of Business Administration

Suggested Citation: Hauschildt, Jürgen; Heldt, Philipp (2000) : Risikomanagement: Als organisatorische Aufgabe der finanziellen Unternehmensführung, Manuskripte aus den Instituten für Betriebswirtschaftslehre der Universität Kiel, No. 529, Universität Kiel, Institut für Betriebswirtschaftslehre, Kiel

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/147608

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Manuskripte
aus den
Instituten für Betriebswirtschaftslehre
der Universität Kiel

Nr. 529

Risikomanagement – als organisationsbedürftige Aufgabe der finanziellen Unternehmensführung

Jürgen Hauschildt / Philipp Heldt

Inhaltsverzeichnis

1. Organisation des Risikomanagements – Anforderungen des Gesetzgebers an Vorstand und Abschlussprüfer 1

2. Risikomanagement – eine organisatorische Aufgabenanalyse 3

2.1 Welche Risiken sind Gegenstand des Risikomanagements? 3
2.2 Abgrenzung des Risikomanagements 5
2.3 Teilaufgaben des Risikomanagements 6
2.3.1 Risikodiagnose – Aufgabe des Überwachungssystems 6
2.3.2 Risikobekämpfung – Maßnahmen des Risikomanagements 9

3. Risikomanagement in der Verantwortung der finanziellen Führung 11

3.1 Begründung: Bestandssicherung als traditionelle Aufgabe der finanziellen Führung 11
3.2 Befunde: Problematische Eignung der gegebenen Finanzorganisation 12
3.3 Facit: Trotz unverkennbarer Defizite gibt es keine Alternative zur Finanzorganisation 16

4. Grundlinien der organisatorischen Einbindung des Risikomanagements in die Finanzorganisation 17

4.1 Ausgangsannahmen 17
4.2 Grundsätze für die Organisation des Risikomanagements 18

Unter Medizinern wird folgende Anekdote gern berichtet: Baron van Swieten, Leibarzt der Kaiserin Maria Theresia, entnahm bei einem Bankett am kaiserlichen Hofe von jeder Speise eine kleine Menge in einen Topf. Auf die Frage, was er da tue, zeigte er der Kaiserin das unappetitliche Gemisch und sagte: "Sehen Sie, so, wie es hier in meinem Topf ausschaut, so schaut es jetzt in Ihrem Magen aus." Die Kaiserin hörte sofort auf zu essen.

Was verbindet Baron van Swieten mit dem Risikomanagement eines Unternehmens? *Das Risikomanagement ist der Leibarzt eines Unternehmens.* So schonungslos wie Baron von Suiten der Kaiserin den Topf zeigt und ihr damit die Lust an der Völlerei nimmt, ruft das Risikomanagement die gesundheitlichen Gefahren für das Unternehmen in das Bewusstsein der Entscheider. Das Risikomanagement wird nicht erst im Krankheitsfall gerufen, es überwacht – ebenso wie ein Leibarzt – permanent den Gesundheitszustand des Unternehmens. Risikomanagement ist eine Daueraufgabe und damit organisationsbedürftig. Ihre ökonomische Bedeutung hebt sie in den Rang einer Führungsaufgabe.

Das Risikomanagement bedarf aller Eigenschaften eines guten Arztes: Fachkompetenz in Diagnose, Prophylaxe und Therapie sowie nicht zuletzt des Vertrauens des potentiellen Patienten. Um eine richtige Diagnose zu stellen, muss das Risikomanagement seinen Patienten gezielt befragen. Diese Fragen können für ihn peinlich sein. Ein Risikomanager muss – ebenso wie ein Arzt – damit rechnen, dass Patienten dabei von der Wahrheit abgehen, wie etwa bei Fragen zum Konsum von Genussgiften. Ebenso wie ein guter Arzt wird sich auch ein Risikomanager um eine ganzheitliche Diagnose bemühen. Er muss weiterhin bereit sein, bittere Wahrheiten auszusprechen. Dieser Rat des Risikomanagements genießt nur dann Authorität, wenn ein besonderes Vertrauensverhältnis besteht und wenn zugleich die notwendige kritische Distanz des Risikomanagements zum Unternehmensgeschehen gewahrt bleibt.

Bei der Einführung von Risikomanagement sind Aktiengesellschaften nicht mehr frei. Sie werden heute dazu gesetzlich verpflichtet.

1. Organisation des Risikomanagements – Anforderungen des Gesetzgebers an Vorstand und Abschlussprüfer

"*Die Verpflichtung des Vorstands, für ein angemessenes Risikomanagement und für angemessene interne Revision zu sorgen, soll verdeutlicht werden.*" So lautet der erste Satz der Begründung aus dem Regierungsentwurf zur Ergänzung von § 91 AktG durch das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG vom 27.04.1998)[1]. Damit hat der betriebswirtschaftliche Begriff des Risikomanagements amtliche Qualität gewonnen. Es ist Bestandteil der "*allgemeinen Leitungsaufgabe des Vorstands gem. § 76 AktG, zu der auch die Organisation gehört*" (ebenda) und die Bedeutung dieser Aufgabe wird durch die Sanktionsandrohung bewusst gemacht: "*Die Verletzung dieser Organisationspflicht kann zu Schadensersatz führen.*" (ebenda).

Der Gesetzgeber wählt weniger drastische Formulierungen, wenn er im neuen Absatz 2 von § 91 AktG fordert:

[1] Ernst, Christoph/Seibert, Ulrich/Stuckert, Fritz: KonTraG, KapAEG, StückAG, EuroEG (Gesellschafts- und Bilanzrecht), Düsseldorf 1998, S. 53

"Der Vorstand hat geeignete Maßnahmen zu treffen, insbesondere ein Überwachungssystem einzurichten, damit den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen frühzeitig erkannt werden."

Damit ist die Betriebswirtschaftslehre aufgefordert, Überlegungen über eine sachgerechte Konstruktion eines derartigen Überwachungssystems anzustellen und überdies zu zeigen, wie ein funktionsfähiges Risikomanagement in Aufbau und Ablauf zu organisieren ist. Wir unterscheiden damit die *Einrichtung des Überwachungssystems* vom *laufenden Vollzug* des Risikomanagements und folgen damit der Vorstellung des Gesetzgebers, der bewusst die "geeigneten Maßnahmen" als die weitergehende Aufgabe bestimmt, zugleich aber die Einrichtung des Überwachungssystems besonders hervorhebt.

Es ist die Message dieses Beitrags, dass die Konstruktion des Überwachungssystems und die laufende Durchführung des Risikomanagements eine Kernaufgabe der finanziellen Unternehmensführung ist.

Der Gesetzgeber hat in mehreren Regelungen Vorsorge getroffen, dass die Forderung des § 91 Abs. 2 des AktG auch laufend befolgt wird:

- Der *Lagebericht* muss zukünftig Angaben über die "Risiken der künftigen Entwicklung" enthalten (§ 289, Abs. 1, 2. Teilsatz HGB).
- Die *Prüfung* durch den Abschlussprüfer hat sich auch darauf zu erstrecken, ob dabei "die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dargestellt sind" (§ 317, Abs. 2, Satz 2 HGB). In börsennotierten Aktiengesellschaften ist "... außerdem im Rahmen der Prüfung zu beurteilen, ob der Vorstand die ihm ... obliegenden Maßnahmen in einer geeigneten Form getroffen hat und ob das danach einzurichtende Überwachungssystem seine Aufgaben erfüllen kann" (§ 317, Abs. 4 HGB).
- Im *Prüfungsbericht* ist das Ergebnis dieser Prüfung gesondert darzustellen. Es wird ausdrücklich gefordert, darüber zu berichten, "ob Maßnahmen erforderlich sind, um das interne Überwachungssystem zu verbessern" (§ 321, Abs. 4 HGB).
- Im *Bestätigungsvermerk* ist auf "Risiken, die den Fortbestand des Unternehmens gefährden, ... gesondert einzugehen" (§ 322, Abs. 2, Satz 2 HGB). Zudem wird eine Beurteilung darüber verlangt, ob die "Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dargestellt sind" (§ 322, Abs. 3, Satz 2 HGB).

Der Abschlussprüfer hat also nicht nur das *Ergebnis* des Risikomanagements – die verbleibenden Rest-Risiken -, sondern auch den *Prozess* seiner Ermittlung zu beurteilen. Auf die Instrumente der Bestimmung und Quantifizierung der Risiken wollen wir hier nicht eingehen[2]. Dazu liegt bereits jetzt eine umfangreiche Literatur vor. Uns interessiert hier die Organisation des Risikomanagements, denn durch sie wird die Qualität der Risikoermittlung und -bekämpfung nachhaltig bestimmt und gesichert. Durch die oben zitierte Forderung des § 321, Abs. 4 HGB ist dabei der Abschlussprüfer in die Pflicht genommen: "Der Prüfer muss sich systematisch mit der Risikolage der Gesellschaft auseinandersetzen."[3] Wir wollen aber dar-

---

[2] Siehe dazu u.a. Scharpf, Paul: Risikomanagement- und Überwachungssystem im Treasury – Darstellung der Anforderungen nach KonTraG, Hrsg. Schitag Ernst & Young, Stuttgart 1998, S. 11 ff.

[3] Giese, Rolf: Die Prüfung des Risikomanagementsystems einer Unternehmung durch den Abschlußprüfer gemäß KonTraG, in: WPG, Jg. 51 (1998), S. 458.

über hinausgehen und uns nicht nur auf die "Risikoerkennung" beschränken, sondern auch die "Risikobewältigung" des Vorstands durch angemessene Maßnahmen betrachten[4].

2. Risikomanagement – eine organisatorische Aufgabenanalyse

Am Beginn organisatorischen Gestaltens steht die Aufgabenanalyse[5]: *Welches Ziel hat das Risikomanagement? Wie ist es von anderen Aufgaben abzugrenzen? Wie ist es in sich zu untergliedern?*

2.1 Welche Risiken sind Gegenstand des Risikomanagements?

Der Gesetzgeber hat die feinsinnigen Unterscheidungen der Wirtschaftswissenschaften zwischen Unsicherheit, Ungewissheit und Risiko bei der Formulierung des KonTraG nicht mitvollzogen. Er spricht von "Risiken der künftigen Entwicklung" und "Risiken, die den Fortbestand des Unternehmens gefährden". Er geht somit grundsätzlich von Unsicherheit im Sinne einer "unvollkommenen Informationslage"[6] aus und differenziert nicht weiter, ob *Risiken als schadenstiftende (zielkonträre) Ereignisse* nur der Tatsache nach ("Ungewissheit"), oder auch der Höhe nach ("Risiko" im engeren Sinne) gemeint sind. Für den entscheidungstheoretisch vorgeprägten Vorstand einer Aktiengesellschaft oder ihren Abschlussprüfer sind im Zweifel nur die letzteren unter Angabe der (subjektiv oder objektiv) geschätzten Wahrscheinlichkeiten für den Eintritt der negativen Umweltzustände Gegenstand der Berichterstattung oder Prüfung. *Auf jeden Fall geht es um die Bestimmung von finanziellen Fehlbeträgen unter Angabe der erwarteten Wahrscheinlichkeit ihres Eintretens*[7]. Denn der zugespitzte gesetzliche Verweis auf die Gefährdung des Fortbestandes des Unternehmens zielt auf die mögliche Insolvenz und damit auf den finanzwirtschaftlichen Tatbestand der Illiquidität und den wesentlich selteneren, erfolgswirtschaftlichen Fall der Überschuldung.

Risikomanagement steht stets unter dem Ziel, eine Insolvenz zu verhindern.

"Das" Risiko unternehmerischen Handelns besteht aus vielen Einzelrisiken, die sich addieren, kompensieren oder gegenseitig verstärken können. Dem Gesetzgeber schwebt offenbar eine *bewusste Unterscheidung von "bestandsgefährdenden" und anderen, offenbar weniger gefährlichen Risiken vor:*

Alltäglich auftretende zielkonträre Ereignisse, wie Ausfall von Kreditnehmern, Kursabschläge bei Wertpapieren, Krankenstände bei Arbeitnehmern, Qualitätsdefizite, Produktionsaus-

---

[4] Ernst, Christoph: KonTraG und KapAEG sowie aktuelle Entwicklungen zur Rechnungslegung und Prüfung in der EU, in: WPG, Jg. 51 (1998), S. 1027.

[5] Siehe dazu vor allem den grundlegenden, systematischen Überblick bei Haller, Matthias: Risiko-Management und Risiko-Dialog, in: Risiko und Wagnis – Die Herausforderung der industriellen Welt, Hrsg. M. Schütz, Pfullingen 1990, S. 229 ff.

[6] Müller, Wolfgang: Risiko und Ungewißheit, Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, Hrsg. W. Wittmann et al., 5. Aufl. (1993) Sp. 3814

[7] Die Literatur unterscheidet vier Varianten zur Bestimmung des Risikos: Negative Planabweichungen, suboptimale Entscheidungen, Realisierung von Verlusten, Nichterfüllung von Zielen (Büschgen, Hans E.: Bankbetriebslehre, Wiesbaden 1991, S. 653). Wir übernehmen die letzte dieser Varianten.

schuss, Rückrufaktionen u.ä. sind Gegenstand des operativen Managements in den einzelnen zuständigen Abteilungen. Wir charaktisieren sie durch den Begriff *operative Risiken.*

Gegenstand des eigentlichen *Risikomanagements* sind demnach auf den ersten Blick anders geartete Risiken. Aber welche? Soll die Unternehmung etwa verpflichtet werden, sich alle *möglichen* negativen Entwicklungen vorzustellen, in komplexen Szenarien zu simulieren und die potentiellen Verluste oder Fehlbeträge zu ermitteln? *Wo liegt die Grenze?* Sollen etwa in global tätigen Unternehmen Überlegungen angestellt werden, welche Fehlbeträge auftreten, wenn Standorte geschlossen, Produktionsstätten vernichtet, Vermögen beschlagnahmt, Arbeitsgenehmigungen entzogen, Distributionsnetze beschädigt werden[8] – um einige konkrete Fälle aufzuzählen? Oder wird der Bestand eines Unternehmens nicht vielmehr durch ganz andere Krisenursachen gefährdet, wie fehlende oder falsche Innovationen, ad hoc vollzogene Akquisitionen, zu starke Bindung an bestimmte Persönlichkeiten? Die Krisenliteratur liefert eine Fülle von Beispielen[9].

Witte[10] hat darauf hingewiesen, dass es eine Fülle von *"ignorierten" Risiken* gibt, die aus dem unternehmerischen Kalkül schlicht verdrängt werden, und das zu Recht, weil eben ein Unternehmer und kein Bedenkenträger handelt, das im übrigen durchaus im Einklang mit seinem Eigenkapitalgeber. Dieser Verdrängungseffekt gilt insbesondere, wenn der Eintritt der schädlichen Ereignisse überhaupt nicht beeinflussbar ist. Derartige Ereignisse werden vielleicht als Fatum befürchtet, aber Gegenstand aktiven Gestaltens können sie nicht sein. Man kann sich lediglich ins Unvermeidbare fügen.

Diejenigen Risken, mit denen sich das Risikomanagement im Sinne des Gesetzgebers befassen soll, liegen offenbar zwischen den Extremen des alltäglichen operativen Risikos einerseits und dem ignorierten Risiko andererseits. *Es handelt sich offenbar um Risiken, die quantitativ, vor allem monetär bestimmt sind, die aus regelmäßiger Geschäftstätigkeit nachhaltig erwachsen, die also nicht einmaliger Natur sind und die bedeutsam sind, also eine Größenordnung erreichen, die den Bestand des Unternehmens gefährdet.* Man denkt zunächst an unabweisbare Verpflichtungen, die als Rückstellungen oder als sonstige finanzielle Verpflichtungen traditionell ihren Platz in der Bilanz oder im Anhang des Jahresabschlusses haben. Für sie benötigt man kein zusätzliches Überwachungssystem. Man hat vielfältige Erfahrung im Umgang mit diesen der Tatsache oder der Höhe nach unsicheren Verpflichtungen. Aber sie bieten einen Ausgangspunkt für die Systemkonstruktion.

Prototyp derartiger vom Gesetzgeber gemeinter Risiken ist vielmehr die "Net Exposure", also der Betrag, der bei Wertsicherungsgeschäften nicht abgesichert ist und von der Unternehmung selbst getragen wird. Der Hinweis auf die Net Exposure öffnet einen weiteren Zugang zur Bestimmung dessen, was dem Gesetzgeber vorschwebt: Gegenstand des Risikomanagements sind demnach nicht alle denkbaren Gefährdungen, auch nicht alle möglichen, sondern nur diejenigen, für die sich eine *begründete Wahrscheinlichkeit* bestimmen lässt, so dass durch Multiplikation von Fehlbetrag mit Eintrittswahrscheinlickeit das Ausmaß der Gefährdung abgeschätzt werden kann. Nur so lässt sich dann der Schritt von den Analysen des Überwachungssystems zu den Maßnahmen der Abwendung oder des Ausgleichs von Risiken vollziehen.

---

[8] Vgl. Töpfer, Armin: Plötzliche Unternehmenskrisen – Gefahr oder Chance, Neuwied/Kriftel 1999, S. 99 ff.

[9] Hauschildt, Jürgen: Krisendagnose durch Bilanzanalyse, 2. Aufl., Köln 2000, S. 7 ff.

[10] Witte, Eberhard: Zur Bestimmung der Liquiditätsreserve, in: ZfB, Jg.34 (1964) S. 763 ff.

Jedes Unternehmen hat mithin nach seinen individuellen Gegebenheiten (Größe, Branche, Internationalisierung, Diversifikation) zu entscheiden, welche Risiken sie zum Gegenstand eines eigenständigen Risikomanagements macht. Eine wichtige Orientierung bietet dabei die Bestimmung des *betrieblichen Engpasses*. Dies kann zum Beispiel in einem Unternehmen der Beschaffungsbereich sein, der durch Mengen-, Qualitäts-, Preis- und Währungsrisiken bedroht wird. In einem anderen Unternehmen liegt das Risiko vielleicht in der zu starren Bindung an einen Großkunden. In einem dritten Unternehmen ist möglicherweise die technische Störung einer zentralen Produktionseinheit existenzgefährdend. *In allen Fällen könnte der Fortbestand des Unternehmens in Frage gestellt sein, wenn der jeweilige Engpass-Sektor ausfällt.* Es sind diese "*Engpass-Risiken*", auf die sich die besondere Aufmerksamkeit des Risikomanagements richten muss.

Die Grenze zwischen diesen *kalkulierten, aber zugleich bestandsgefährdenden Engpass-Risiken* und den zuvor dargestellten ignorierten und operativen Risiken bleibt somit fließend. Aber sie bleibt kontrollierbar. Die erste und wichtigste Kontrollinstanz sind eigens beauftragte Risikomanager in der Unternehmung. Die zweite Kontrollinstanz ist der Abschlussprüfer, der immerhin seine überbetrieblichen Erfahrungen einbringt. Die dritte Kontrollinstanz sind der Kapitalmarkt und seine Intermediäre, die Analysten. Diese Kontrollinstanzen halten den Vorstand einer Aktiengesellschaft an, über die fließenden Grenzen der Risikobestimmung laufend nachzudenken. *An die Stelle einer starren Fixierung nach Art und Höhe tritt das formalisierte Verfahren einer laufenden (Selbst-)Prüfung, eines institutionalisierten Dialogs*[11], *eines Zwangs zur periodischen Korrektur der bisherigen Annahmen und die Bereitschaft, neu in das Bewusstsein tretende Risiken zu erfassen.* Auf jeden Fall verlangt das Risikomanagement mehr als nur die Erfüllung der Vorschriften des KonTraG.

2.2 Abgrenzung des Risikomanagements

Sandig unterschied schon 1933 den "Treiber" vom "Bremser" in unternehmenpolitischen Entscheidungen[12]. Der Treiber repräsentiert das Streben nach Gewinn, der Bremser das Streben nach Sicherheit. Der Antagonismus von Chancen- und Risikomanagement ist kein Problem unserer Tage.

Lässt sich Risikovermeidung – als organisatorische Aufgabe – sauber von der Gewinnerzielung trennen? Vordergründig löst sich diese Beziehung doch in einer Maximierungsaufgabe (bezüglich des Gewinns) unter der strengen Nebenbedingung (bezüglich der Sicherheit) auf. Aber in dieser entscheidungstheoretischen Formulierung liegt noch keine organisatorische Lösung. Sandig lässt diesbezüglich keinen Zweifel: Er sieht in der Arbeitsteilung zwischen gewinnorientierten und sicherheitsorientierten Instanzen die insgesamt beste Lösung. Und diesem Konzept folgen auch wir: *Die Sicherungsleistung des Risikomanagements darf nicht an ihrem Beitrag zum Unternehmensgewinn gemessen werden*[13]. Die Abteilung für Wertsicherung darf zum Beispiel nicht als Profit Center geführt werden. Das schließt natürlich nicht

---

[11] So auch das Postulat Hallers, a.a.O., S. 248 ff.

[12] Sandig, Curt: Gewinn und Sicherheit in der Betriebspolitik – das Treiben und das Bremsen im Betriebe, in: ZfB, Jg. 10 (1933) S. 349 ff.

[13] Das ist in nicht unerheblichem Umfang (14%) in der Realität der Fall. Vgl. Glaum, Martin: Finanzwirtschaftliches Risikomanagement deutscher Industrie- und Handelsunternehmen, Frankfurt a.M. 2000, S. 25.

aus, dass sich das Risikomanagement im Auswahlfalle für diejenige Alternative entscheidet, die bei gleicher Sicherheit die niedrigsten Sicherungskosten verursacht.

Die Abgrenzung des Risikomanagements vom Chancenmanagement scheint uns das geringere Problem zu sein. *Erheblich schwieriger ist es, das alltägliche operative vom bestandsgefährdenden Risiko abzugrenzen.* Und Abgrenzung ist notwendig, um Lücken und Überschneidungen auszuschließen.

Dieses Problem wird dadurch kompliziert, dass die operativen Risken in den einzelnen Bereichen in unterschiedlichen Dimensionen abgebildet und wahrgenommen werden: Für einen Produktionsmanager bedeutet zum Beispiel eine Grippewelle Produktionsausfall (quantifiziert in Stückzahlen), Produktionsverzögerung (quantifiziert in Tagen) oder Mehrarbeit der gesunden Mitarbeiter (quantifiziert in Überstunden, Nachtarbeit oder Sonntagsarbeit). Sein Risikomanagement wird darauf gerichtet sein, an diesen Stellschrauben zu drehen, um "seine" Risiken und ihre Effekte zu vermeiden oder zu vermindern. Ganz anders sieht das vom Standpunkt des Finanzmanagers aus: Bei dieser Grippewelle fallen unerwartete Ausgaben an, es fallen erwartete Einnahmen aus oder verzögern sich. Für ihn bedeutet das alltägliche Risiko ein Verfehlen der Finanzplanung in negativer Richtung. Er wird mit ganz anderen Mitteln gegensteuern. *Ein abgestimmtes Risikomanagement zwischen Produktions- und Finanzmanagement findet oftmals wegen dieser unterschiedlichen Denkdimensionen nicht statt.*

Die Krisenforschung hat gezeigt, dass "die" große Unternehmenskrise sich vielfach darauf zurückführen lässt, dass die *negativen Ereignisse sich kumulieren.* Es besteht offenbar eine fatale Neigung in den operativen Abteilungen, die Risiken des eigenen Bereichs zunächst "mit Bordmitteln" zu bekämpfen. Wenn gleichzeitig an mehreren Stellen die Risiken in einer derartigen Weise bekämpft werden, ohne dass es zu einem koordinierten Handeln kommt, wächst die Gefährdung überproportional. Das Problem verschärft sich bei sequentieller Kopplung der Abteilungen in der Wertschöpfungskette. Wenn zum Beispiel die Produktion plangemäß weiterarbeitet, während der Absatz einbricht, entsteht schnell der Krisentyp des "Unternehmens auf brechenden Stützpfeilern"[14]. Aus dem alltäglichen Risiko wird dann schnell ein bestandsgefährdendes.

> *Ein ganzheitliches Risikomanagement muss danach wenigstens einen Überblick über die alltäglichen, operativen Teilrisiken haben, um das Ausmaß ihres kumulierten Auftretens unter der Frage zu prüfen, ob eine Bestandsgefährdung zu befürchten ist.*

2.3 Teilaufgaben des Risikomanagements

Wir knüpfen an die oben interpretierten Forderungen des Gesetzgebers an und unterscheiden wenigstens zwei große Aufgabenstellungen: Einrichtung und Betrieb eines Überwachungssystems unter dem Stichwort "*Risikodiagnose*" sowie Maßnahmen zur Abwendung oder zum Ausgleich von Risiken unter dem Stichwort "*Risikobekämpfung*".

2.3.1 Risikodiagnose – Aufgabe des Überwachungssystems

Die Risikodiagnose hat Risiken jeweils unter drei Aspekten zu bestimmen: der Art, der Höhe und der Zeit nach.

---

[14] Hauschildt, Jürgen: Krisendagnose, a.a.O., S. 11 ff.

Die Indentifikation der *Risiken der Art nach* folgt den einzelnen Phasen der Wertschöpfung. Wir betrachten hier bewusst die operativen Risiken des güterlichen Prozesses und nicht nur das finanzielle Risiko. Gefragt wird stets, welches die Ursachen für zielkonträre und negative, von den Erwartungen abweichende Ereignisse oder Handlungen sind. Wir betrachten hier exemplarisch Risiken der Kernfunktionen und blenden von den sogenannten strategischen oder konstitutiven Risiken ab:

Das *Beschaffungsrisiko* lässt sich so zerlegen in das

- Mengenrisiko: zu viel/zu wenig beschafft,
- Qualitätsrisiko: zu schlechte/zu gute Qualität,
- Losgrößenrisiko: zu viele/zu wenige Lieferanten,
- Preisrisiko: zu hohe oder zu starre Preise,
- Währungsrisiko: Verluste durch Wechselkursänderungen.

Das *Produktionsrisiko* besteht aus dem

- Standortrisiko: politische Gefährdungen,
- Kapazitätsrisiko: zu viele/zu wenige Produktionsfaktoren,
- Faktorqualitätsrisiko: unter-/überqualifizierte Produktionsfaktoren,
- Faktorkombinationsrisiko: unzureichendes Produktionsmanagement,
- Produktionsmengenrisiko: zu geringer/zu hoher Output,
- Produktionsqualitätsrisiko: nicht anforderungsgerechte Outputqualität.

Das *Absatzrisiko* umfasst das

- Sortimentsrisiko: Kannibalisierung eigener Produkte/Sortimentslücken,
- Qualitätsrisiko: zu hohe/zu niedrige Qualität,
- Losgrößenrisiko: zu viele/zu wenige Kunden,
- Preisrisiko: zu niedrige oder zu starre Preise,
- Distributionsrisiko: zu langsame/zu teure Logistik,
- Währungsrisiko: Verluste durch Wechselkursänderungen,
- Bonitätsrisiko: verspätet oder nicht zahlende Kunden.

Das *Finanzrisiko* lässt sich in folgende Teilrisiken zerlegen:

- Finanzierungsrisiko: Ausfall von Kapitalgebern,
- Verfügungsrechtsrisiko: Einschränkung der Autonomie durch vertragliche Auflagen,
- Konditionenrisiko: zu hohe Zinsen, Verluste durch Zinsänderungen,
- Kursrisiko: Wertabschläge bei Liquidation von Reservetiteln,
- Währungsrisiko: Verluste durch Wechselkursänderungen,
- Bonitätsrisiko: Ausfall von Partnern bei Wertsicherungsgeschäften.

Diese Aufzählung beansprucht nicht, vollständig und überschneidungsfrei zu sein. Die Krisenforschung hat noch wesentlich mehr Risiken enthüllt[15]. Es kommt uns hier darauf an, die *Vorgehensweise beim Aufspüren von Risiken* der Art nach zu zeigen, die der Darstellung einer Balanced Scorecard entspricht. Es sei der Rat wiederholt, sich dabei auf jeden Fall um die *Engpass-Risiken* zu kümmern.

Die Bestimmung der *Höhe des Risikos* wollen wir hier ausblenden. Dieses ist der Gegenstand vielfältiger Studien zum Thema "value at risk"[16]. Es geht jeweils um die Bestimmung des Einzelrisikos und des Kovarianzrisikos. Das *Einzelrisiko* ist der jeweils maximal mögliche Fehlbetrag, der aus einer einzelnen Risikoursache erwächst. Das heißt zugleich, dass die oben skizzierten Risiken zunächst mengenmäßig zu erfassen und sodann monetär zu bewerten sind. Ein *Kovarianzrisiko* liegt dann vor, wenn mehrere Einzelrisiken systematisch miteinander verknüpft sind und sich in ihrer Wirkung kompensieren oder aufschaukeln.

Die Risikobeträge sind mit *Eintrittswahrscheinlichkeiten* zu gewichten. Das Streben geht dahin, diese Gewichtung möglichst durch Rückgriff auf Statistik zu objektivieren. Wo derartige Maßstäbe fehlen, werden subjektive Wahrscheinlichkeiten verwendet. Dies muss nicht willkürlich sein, es kann zum Beispiel durch ein Vier-Augen-Prinzip oder gar durch ein Mehrpersonenurteil gestützt sein. An die Stelle von statistischen Daten tritt dann die persönliche Verantwortung – mit allen Problemen einer verzerrten Sicht der Dinge[17].

Die *Zeitperspektive* des Risikos ist erheblich komplizierter. Es geht dabei weniger um die zeitliche Erstreckung des Risikos als vielmehr um den frühesten Zeitpunkt der Risikoerkenntnis und um die zeitliche Distanz zwischen Risikowahrnehmung und Risikoeintritt. Auch der Gesetzgeber hat dies durch die Wahl des Begriffs "frühzeitig" hervorgehoben. Je länger diese "Gefechtspause" dauert, desto besser ist die Ausgangslage der Risikobekämpfung hinsichtlich der Vielfalt ihrer Alternativen und hinsichtlich ihrer Kosten. Einhellig fordert somit die Literatur, dass das Überwachungssystem ein *Frühwarnsystem* enthalten muss.

Diese kurzen Überlegungen zur Diagnose der Risiken sollen bewusst machen, dass die *Konstruktion eines Überwachungssystems* folgenden Anforderungen genügen muss:

- Erstens: Systematische Überlegungen der operativen, prozessverantwortlichen Instanzen zu den jeweiligen *Einzelrisiken* und ihren *Interdependenzen.*
- Zweitens: Ein eigens eingerichtetes *Informationssystem* mit Berichtsinhalten, Berichtspflichten und Berichtswegen.
- Drittens: Eine quantitative Ermittlung der *Einzelrisiken* und ihre Konsolidierung in dem *Gesamtrisiko.*

---

[15] Hauschildt, Jürgen: Krisendagnose, a.a.O., S. 6 ff.

[16] Siehe u.a Voss, Bernd W./Bezold, Andreas: Bilanzstrukturmanagement im Spannungsfeld finanzmathematischer Risikomessung und handelsrechtlicher Periodisierung, in: Handbuch Bankcontrolling, Hrsg. H. Schierenbeck/H. Moser, Wiesbaden 1995, S. 605 ff.; Grübel, Oswald J./Kärki, Jaakko P./Reyes, Cecilia G.: Wirtschaftliche Rentabilitätsrechnung von Handelsaktivitäten, ebenda, S. 625 ff.; Scharpf, a.a.O., S. 38 ff.; Schierenbeck, Henner: Ertragsorientiertes Bankmanagement, Bd. 2: Risikocontrolling und Bilanzstruktur-Management, 6. Aufl., Wiesbaden 1999, S. 18 ff.

[17] Siehe Jungermann, Helmut/Slovic, Paul: Charakteristika individueller Risikowahrnehmung, in: Wahrnehmungen zur Risikowahrnehmung, Hrsg. Bayerische Rück, München 1993, S. 90 ff.

2.3.2 Risikobekämpfung – Maßnahmen des Risikomanagements

Eine systematisch befriedigende Gliederung von Maßnahmen der Risikobekämpfung[18] ist bisher noch nicht erarbeitet worden. Das sollte auch nicht verwundern, denn hier liegt ein Feld für unternehmerische Kreativität, die immer wieder neue Instrumente entwickeln wird.

In der Grobgliederung lassen sich Maßnahmen der Risikobegrenzung und –vermeidung von solchen Maßnahmen unterscheiden, die an den Risikoursachen sowie an den Risikowirkungen ansetzen. Wossidlo spricht unter Verwendung medizinischer Terminologie dementsprechend von *"ätiologischer" und "palliativer" Risikopolitik*[19].

(1) Risikobegrenzung und –vermeidung:

Schon die *Risikodiagnose* dient der Risikominderung, wenn sie die negativen Effekte verhindert, die auftreten, wenn sich die Unternehmung vollkommen unerwartet und überraschend mit einem schädlichen Ereignis konfrontiert sieht. Das Ergebnis der Risikodiagnose veranlasst zudem zur Überlegung, wo die Grenzen der Belastbarkeit durch Risiken liegen. Es geht um die Bestimmung der sogenannten *"risk-taking capacity"*[20]. In praktisch jeder Unternehmung gibt es eine Vielfalt finanzieller Limits, die implizit *Risikobegrenzungen* darstellen. In der Bankenwelt ist diese Risikobegrenzung seit langem üblich[21]. Sie führt dort sogar zu amtlich verfügten Limits in den "Grundsätzen über die Eigenmittel und die Liquidität der Institute".

> *Aus organisatorischer Sicht wird auf jeden Fall in regelmäßigen Abständen eine strategische Entscheidung des Top-Managements erforderlich, durch die die obere Grenze des gerade noch akzeptierten Gesamtrisikos bestimmt wird.*

Die *Risikovermeidung* durchzieht in vielfältiger Form die operativen Funktionen der Unternehmung[22]. Sie geht in die Absage des Single-sourcing im Beschaffungsbereich ebenso ein wie in Überlegungen zum Brandschutz in der Lagerwirtschaft. Sie findet sich in Treuerabatten ebenso wie in betriebsärztlicher Vorsorge. In allen Fällen geht es um die Vermeidung von Störungen oder Unterbrechungen des Leistungsprozesses. In das Risikomanagement werden derartige Maßnahmen indirekt einbezogen, indem die potentiellen Fehlbeträge und deren Eintrittswahrscheinlichkeiten niedriger angesetzt werden können.

> *Die Bekämpfung und die Bestimmung dieser Risiken fallen aus organisatorischer Sicht unbestritten in die Kompetenz der operativen Instanzen.*

---

[18] Wir wählen bewusst den aussagekräftigeren Begriff der "Risikobekämpfung" statt des blassen Terminus "Risikosteuerung", der die Literatur durchzieht.

[19] Wossidlo, Peter Rütger: Unternehmenswirtschaftliche Reservierung, Berlin 1970, S. 46 f.

[20] Schierenbeck, Henner: Ertragsorientiertes Bankmanagement, a.a.O., S. 2, spricht in gleichem Sinne von "Risikotragfähigkeitspotential".

[21] Hauschildt, Jürgen/Schewe, Gerhard: Der Controller in der Bank – Systematisches Informations-Management in Kreditinstituten, 2. Aufl., Frankfurt a.M. 1993, S. 34 f.

[22] Siehe etwa die eingängige Systematik bei Saitz, Bernd: Risikomanagement als umfassende Aufgabe der Unternehmensleitung, in: Das Kontroll- und Transparenzgesetz – Herausforderungen und Chancen für das Risikomanagement, Hrsg. B. Saitz/F. Braun, Wiesbaden 1999, S. 90.

(2) Ursachenbezogene Risikobekämpfung

Bei diesem Maßnahmenbündel kennt der Risikomanager die Art, die Höhe und die Zeitaspekte der Risiken. Er bekämpft sie vorbeugend, indem er die möglichen Fehlbeträge und/oder ihre Eintrittswahrscheinlichkeiten vermindert.

Zu diesen Instrumenten gehört die *Risikoteilung*, namentlich alle Varianten von *Versicherungen*, durch die das Risiko prophylaktisch mit Geschäftspartnern gemeinsam getragen oder vollkommen auf sie abgewälzt wird. Der Unterschied zu den vorgenannten Maßnahmen der operativen Risikovermeidung liegt in diesem Falle darin, dass bewusst Partner zu bestimmen sind, die in das Risiko einbezogen werden. Diese Partner stellen ihrerseits einen Kalkül an, ob die Kosten der Risikorealisierung geringer sind als der Nutzen, den das Risikoengagement mit sich bringt.

> *Aus organisatorischer Sicht stellt sich damit die Aufgabe, derartige Partner zu suchen und sodann mit ihnen die Konditionen der Risikoteilung auszuhandeln und vertraglich zu fixieren.*

(3) Wirkungsbezogene Risikobekämpfung:

In diesem Falle ist das Risiko eingetreten. Man kann lediglich reagieren. Maßnahmen der Risikoprophylaxe wurden nicht getroffen, haben versagt oder ein Restrisiko beschert. Welche Aufgaben erwachsen dem nachträglichen Risikomanagement in diesem Falle?

Die Hoffnung ruht zunächst auf "automatisch" wirkenden Instrumenten, die ohne weitere Aktivität wirken, wie *Hedging* oder andere Formen der *Wertsicherung*, die im Falle eines auftretenden Risikos exakt gegenteilige Chancen bieten – in der Regel allerdings keine 100%-Lösung. Realistischer ist der Einsatz von Instrumenten, die bei Erkennbarwerden des Risikos greifen, wie etwa Stop-Loss-Verkäufe oder andere bindende Vorgaben an interne Instanzen und externe Partner, die ein Verhalten auslösen, das den Fehlbetrag der Art nach zwar akzeptiert, der Höhe nach aber begrenzt.

Das klassische Instrument der palliativen Risikobekämpfung sind indessen *Reserven*. Bei finanziellen Fehlbeträgen benötigt man Liquiditätsreserven, das sind bewusst gehaltene, schnell und verlustarm liquidierbare *Vermögensgüter*, zum Beispiel handelbare Wertpapiere, oder bewusst nicht genutzte *Kreditlinien*. Für den Ausgleich von erfolgswirtschaftlichen Fehlbeträgen werden *Rücklagen* benötigt – offene oder stille.

Wirkungsbezogenes Risikomanagement ist im Wesentlichen Bildung, Haltung und Auflösung von Reserven. Die Bildung von Reserven ist von der Entscheidung zur Risk-taking capacity beeinflusst. Die Haltung der Reserven muss eine Fülle von Anlagemöglichkeiten oder Kreditvarianten kennen, aushandeln, auswählen und realisieren. Die Auflösung der Reserven verlangt bewusste Entscheidungen auf hoher Ebene.

> *Aus organisatorischer Sicht ist die Reservierung ein komplexer Informations- und Entscheidungsprozess, der besondere organisatorische Anforderungen stellt.*

Bei der Betrachtung der Liquiditätsreserven (und möglicher Eigenkapitalreserven)[23] wurde von Reserven abgeblendet, die in den operativen Bereichen gehalten werden, wie etwa Materialbestände, freie Produktionskapazitäten, Reserven an Fachkräften, Bestände an Fertigprodukten etc. Es gilt hier wiederum das bereits mehrfach genannte Prinzip, dass derartige Reserven in der Kompetenz der operativen Instanzen liegen. In die Risikodiagnose gehen sie über reduzierte Fehlbeträge und/oder Eintrittswahrscheinlichkeiten ein.

3. Risikomanagement in der Verantwortung der finanziellen Führung

3.1 Begründung: Bestandssicherung als traditionelle Aufgabe der finanziellen Führung

Die voranstehende Inventur der Aufgaben des Risikomanagements macht bewusst, dass es sich dabei um Tätigkeiten handelt, die besondere Fach- und Marktkenntnisse verlangen und die strategische Bedeutung haben. Angesichts dieser Feststellung ist es auffällig, dass die Literatur zum Risikomanagement die Fragen nach seiner Organisation in einer ganz bestimmten Sichtweise beantwortet: Zunächst wird die Problematik auf die Prozesse der *Wertsicherung* verengt. Risikomanagement findet danach in einem viel zu eng verstandenen Treasury statt, das sich im Wesentlichen auf "Kontrahierung von Finanztransaktionen"[24] konzentriert. Sodann dominiert die *Prozessperspektive*[25] ("Handel", "Abwicklung", "Controlling"). Dabei wird die *Kontrolle* besonders hervorgehoben. Schließlich fällt auf, dass die mit dem Risikomanagement befassten Stellen *keine spezifische Einbindung und keinen klaren Rang* in der Hierarchie haben. Hier setzt unsere Kernthese an:

> *Die in jedem Unternehmen bestehende finanzielle Führung bringt die besten Voraussetzungen mit, die Aufgaben des Risikomanagements fachgerecht und machtvoll zu erfüllen.*

Die finanzielle Unternehmensführung umfasst dabei das Positions- und Interaktionsgefüge aller derjenigen, denen die dauerhafte Sicherung der Zahlungsfähigkeit einer Unternehmung obliegt[26]. Folgende Argumente sprechen dafür, das Risikomanagement als integralen Bestandteil der finanziellen Führung anzusehen:

- Die finanzielle Führung überwacht mit der *Zahlungsfähigkeit* bereits eine zentrale Grundbedingung für den Fortbestand des Unternehmens.
- Die finanzielle Führung verfolgt prinzipiell das Streben nach *Sicherheit* und liefert damit die Voraussetzung für das Streben nach Erfolg, der die übrigen betrieblichen Bereiche dominiert. Solange die Sicherheit gefährdet ist, muss das Erfolgsstreben zurücktreten.

---

[23] Schierenbeck, Henner: Ertragsorientiertes Bankmanagement, a.a.O., S. 3.

[24] Verband der Treasurer e.V.: Management finanzieller Risiken, in: Saitz, Bernd/Braun, Frank: Das Kontroll- und Transparenzgesetz – Herausforderungen und Chancen für das Risikomanagement, Wiesbaden 1999, S. 120.

[25] Kratzheller, Johannes B.: Risiko und Risk Management aus organisationswissenschaftlicher Perspektive, Wiesbaden 1997, S. 127 ff.

[26] Hauschildt, Jürgen: Finanzorganisation, in: Hauschildt, Jürgen/Sachs, Gerd/Witte, Eberhard: Finanzplanung und Finanzkontrolle – Disposition, Organisation, München 1981, S. 5 ff.

- Die finanzielle Führung ist im Umgang mit *Konflikten* geübt und hat im Idealfall Machtquellen, um derartige Konflikte zu überwinden.
- Die finanzielle Führung hat – ebenso wie das Risikomanagement – eine prinzipiell *zukunftsgerichtete* Perspektive.
- Die finanzielle Führung verfügt über eine eigene *Informationsbasis*, die ihr ein ganzheitliches Abbild des Unternehmens in Form von Zahlungsströmen vermittelt. Eingetretene Risiken schlagen sich in letzter Konsequenz in finanziellen Fehlbeträgen nieder.
- Die finanzielle Führung ist mit den *Analyseinstrumenten* monetärer Risiken vertraut. Wenn sie bestimmten Risiken durch Wertsicherungsgeschäfte begegnet, ist sie fachkompetenter Träger des Risikomanagements.
- Die finanzielle Führung verfügt mit der *Liquiditätsreserve* über ein umfassendes Instrument zur Risikokompensation.

3.2 Befunde: Problematische Eignung der gegebenen Finanzorganisation

Ist das Finanzmanagement von deutschen Aktiengesellschaften hinreichend gerüstet, die Aufgaben des Risikomanagements zu erfüllen? Wird die finanzielle Führung dem Anspruch eines risikobewussten, unabhängigen, mächtigen, ad rem organisierten und umfassend informierten Wächters der Unternehmensexistenz tatsächlich gerecht? Wir sind in der Lage, diese Fragen auf der Basis einer empirischen Erhebung beantworten zu können[27]. Die im folgenden genannten Prozentangaben beziehen sich auf die Untersuchung Heldts von 29 Großaktiengesellschaften der Industrie und des Handels im Rhein-Main-Neckar-Raum. Wir teilen die empirisch vorgefundenen Finanzorganisationen der Gegenwart in zwei Gruppen ein: Alpha-Typen sehen wir als geeignet an, die Funktionen des Risikomanagements zu übernehmen. Alle anderen Finanzorganisationen bezeichnen wir als Sigma-Typen. Die Buchstaben symbolisieren die Klarheit (A) bzw. Unklarheit (Σ) der organisatorischen Ausrichtung. Wir lassen zunächst solche Gesprächspartner zu Wort kommen, deren Äußerungen plastisch die Extrempositionen in diesen beiden Gruppen illustrieren.

[27] Heldt, Philipp: Organisation der finanziellen Führung - empirische Bestandsaufnahme und Zeitvergleich, Diss. Kiel 2000. Diese Studie ist eine Panelerhebung der 1968 durchgeführten Untersuchung Hauschildts von großen Aktiengesellschaften des Handels und der Industrie im Rhein-Main-Neckar-Raum. (Hauschildt, Jürgen: Organisation der finanziellen Führung, Stuttgart 1970). Eine weitere aktuelle Umfrage bei 85 Aktiengesellschaften richtet sich auf die Organisation des Risikomanagements, blendet aber die Beziehung zur Finanzorganisation aus. Institut der Niedersächsischen Wirtschaft und PwC Deutsche Revision: Entwicklungstrends des Risikomanagements von Aktiengesellschaften in Deutschland, Hannover 2000.

Unsere Erwartungen: *Die finanzielle Führung...*		A-Finanzmanager	An-teil	Σ-Finanzmanager	An-teil
... ist ein unabhängiger Wächter der Unternehmensexistenz,	*... vertritt den Liquiditätsaspekt vorrangig vor dem Erfolgsaspekt*	"Liquidität hat die höchste Priorität. Alle Finanzchefs haben immer der Liquidität die höchste Priorität eingeräumt." "Wir machen kein eigenes profitables Geschäft. Auf keinen Fall wird aus der Finanzabteilung ein Profit-Center."	24 %	"Betriebswirtschaftliche Überlegungen stellen wir höher als finanzwirtschaftliche." "Wenn das Stammgeschäft schlecht läuft, ist man froh und dankbar, wenn der Finanzbereich noch etwas Positives dazu beitragen kann."	76 %
... setzt ihren Macht- und Informationsanspruch durch,	*... hat Einfluss auf Investitionsentscheidungen,*	"Ohne Finanzbereich keine Investition. Denn die Finanzierbarkeit ist ja ein wesentlicher Faktor."	33 %	"Die Frage, haben wir das Geld, oder haben wir das Geld nicht dafür, ist kein Argument. Wenn etwas geschäftspolitisch erforderlich ist, dann wird es genehmigt, egal ob wir Geld in der Kasse haben oder ob wir uns das Geld leihen müssen."	67 %
	... hat einen entsprechenden hierarchischen Rang,	"Wir errechnen in unserem Tagesstatus täglich eine Komplettübersicht über sämtliche Transaktionen. Das kriegt der Vorstand täglich."	37 %	"Der Finanzvorstand muss sich doch den Kopf freihalten, um den Überblick zu behalten!"	63 %
	... hat die zentrale Finanzhoheit im Konzern,	"Finanzen streben immer zur Zentralisierung. Sonst haben wir keine Übersicht, und jede Bank macht mit Ihnen, was sie will." "Ich habe einen Überblick darüber, wo die Tochtergesellschaften risikomäßig stehen und wieviel wir abgesichert haben."	44 %	"Das machen bei uns alles die Töchter in eigener Regie." "In dem Moment, wo sich die Tochter hilfesuchend an uns wendet und sagt, wir kriegen bei Euch die besten Konditionen, wir hätten gerne Kredit, da ist der Handlungsbedarf teilweise nur auf eine Stunde begrenzt."	56%
... ist ad rem organisiert und	*... bedient sich formalisierter Kompetenzstrukturen*	"Das ist ein zentrales Prinzip, die Trennung zwischen Handel, Front Office und Abwicklung. Strikte Kontrolle."	22 %	"In so kleinen Abteilungen ist das Problem des Vier-Augen-Prinzips kritisch zu beurteilen. Man kann das ganz formal machen. Bei mir ist das gar nicht so formalisiert."	78 %
	...und geordneter Kommunikationsstrukturen,	"Den kleinen Dienstweg, den gibt es immer, aber der wird hauptsächlich für die Plausibilität gebraucht. Spielt aber für die Planung keine große Rolle. Um Gottes Willen!"	44 %	"Problematisch sind die Sondersachen, da müssen wir Kontakte zu allen möglichen Leute halten. Der kleine Dienstweg ist hier groß. Wenn nichts funktioniert, aber der kleine Dienstweg schon."	56 %

...und hat eine zukunftsorientierte, ganzheitliche Perspektive des Unternehmens.	*... sie plant die Zahlungsströme*	"Die Finanzplanung ist die wichtigste Planung, die wir haben, weil man schon sehr frühzeitig die Warnsignale sieht."	59 %	"Es gibt eine Tagesdisposition, eine ganz kurzfristige Vorschau, und sonst gibt es Erfahrungswerte." "Für Mehrbedarf haben wir unsere Liquiditätsreserven, wir brauchen keine Finanzplanung." "Es gibt keine Einnahmen- und Ausgabenplanung für das Jahr, auch keine Monatseinnahmen- und Ausgabenplanung. Das haben wir früher mal gemacht, Sie drehen da viele leere Zahlen durch die Mühle und der Wert ist gering."	41 %
	... und kontrolliert	"Den Soll-Ist-Vergleich hole ich mir aus dem EDV-System." "Es gibt eine Analyse dieser Abweichungen. Der Planer kann dann besser planen, wenn er sich mit Abweichungsanalysen sehr intensiv befasst und daraus lernt, auf was er eigentlich achten muss."	69 %	"Finanzkontrolle, das ist Blödsinn, das wird nicht gemacht."	31 %
	... methodenbewusst	"Wir sind Finanzingenieure. Wir konstruieren genau mit statistischen Berechnungen."	17 %	"Rechentechniken? Ich wüsste im Moment nicht, wie ich Ihre Frage beantworten soll. Die vier Grundrechenarten nehme ich. Oder eigentlich nur zwei."	83 %
	... mit adäquater EDV-Unterstützung.	"Jeder muss es sich heute bei den bestehenden EDV-Systemen leisten können, eine valutagerechte tägliche Cash-Disposition zu fahren."	55 %	"EDV hin, EDV her, das rentiert sich halt nicht."	45 %
... ist prädestiniert, die Aufgaben des Risikomanagements im Sinne des KonTraG zu übernehmen.		"Wir haben die Finanzgeschäfte unter dem Oberbegriff "risk management" organisiert." "Risikosimulation, Risikoeinschätzung oder Risikobewertung; Evaluation des Risikos, das ist eine entscheidende Größe, die sich heute jedes moderne Treasury auf die Fahne schreiben muss."	Etwa ein Drittel	"Es kann passieren, dass plötzlich eine Fabrik abbrennt. Auf solche Fälle bereitet sich bei uns niemand vor, dann trifft es die Versicherung. Dann muss man mit den Banken sprechen, das wird dann schon entschieden." "Also Schubladenpläne für den Fall, dass einer mal eine 500 Mio. Zahlung nicht kriegt, mein Gott, da haben wir Pech gehabt. Wobei das auch durchaus mal üblich ist."	Etwa zwei Drittel

Der zusammenfassende Befund lautet:

Die Finanzorganisation ist in vielen Unternehmen noch keinesfalls geeignet, auch das Risikomanagement zu übernehmen. Um für diese Aufgabe gerüstet zu sein, ist sie in vielen Fällen dringend reformbedürftig.

Die Häufigkeiten zeigen, welche Defizite vorrangig zu beseitigen sind. Es ist keinesfalls so, dass sich die finanzielle Führung mit höchster Priorität zur Liquiditätssicherung berufen fühlt. *Nur ein knappes Viertel der Finanzorganisationen bekennt sich klar zu sicherheitsorientierten Zielen.* Knapp die Hälfte der Finanzorganisationen will vielmehr durch autonome Finanztransaktionen zum Unternehmenserfolg beitragen. Diese Zielsetzung ist jedoch nur in einer Minderheit dieser finanziellen Führungen durch eine Profit-Center-Organisation und durch Budgetvorgaben formal verankert. Einem knappen Drittel der Finanzorganisationen fehlen institutionalisierte Leistungsmaßstäbe.

Investitions- und Finanzierungsentscheidungen werden lediglich in einem Drittel der Finanzorganisationen wechselseitig aufeinander abgestimmt. Die übrigen Finanzorganisationen sind *bei Investitionsentscheidungen vom Dialog mit güterwirtschaftlichen Bereichen faktisch abgeschnitten.* Sie werden – zahlenmäßig gleich verteilt – entweder erst nach dem irreversiblen Investitionsbeschluss als "Kapitaleinkäufer" aktiv, oder sie entziehen sich diesem Dialog, da das maximale Investitionsvolumen bereits festgelegt ist, bevor konkrete Investitionsvorhaben bekannt sind. Die Summe der Abschreibungen der Vorperiode ist dabei auch heute noch eine verbreitete, betriebswirtschaftlich indessen kaum begründbare Limitierungsregel. Unsere Befragung konnte dabei lediglich die *Entscheidungen über Sachinvestitionen* hinreichend präzise erfassen. *Beteiligungsentscheidungen* scheinen überwiegend ohne Mitwirkung finanzwirtschaftlich Sachverständiger gefällt zu werden. Krisen, die auf finanziellen Risiken von Fusionen beruhen, dürften danach auch in Zukunft zu erwarten sein.

Das hierarchische Potential finanzieller Führungsinstanzen ist gering. Nur in einer Minderheit der Unternehmen ist ein ausschließlich finanzwirtschaftlich tätiger Treasurer direkt dem Finanzvorstand unterstellt. Die Finanzplanung ist zu einer Sachbearbeiterfunktion degradiert worden. Die Kompetenzen dieser Sachbearbeiter sind überdies unklar definiert. Die Tragweite dieses Slacks wird besonders am allgemein anerkannten Prinzip der *Funktionentrennung bei derivativen Finanzgeschäften* deutlich: *Strikt befolgt wird dieses Prinzip nur in etwa einem Fünftel der Fälle.* Einige Unternehmen streben zwar grundsätzlich eine Funktionentrennung an. Die konsequente Umsetzung scheitert jedoch im Alltagsgeschäft an der vielfach gerühmten "schlanken Organisation" mit ihrer dünnen Personaldecke. Da 65% der Unternehmen keinerlei spezielle organisatorische Sicherheitsvorkehrungen bei derivativen Finanzgeschäften treffen, wird uns die Presse vermutlich auch weiterhin Schlagzeilen über Spekulationsunglücke bescheren.

Auf den ersten Blick scheint der Nachholbedarf gegenwärtiger finanzieller Führungen im *Planungs- und Kontrollbewusstsein* gering zu sein. Immerhin: in drei Unternehmen fehlt jegliche Finanzplanung. 17 Unternehmen dagegen verfügen über eine revolvierende, mehrmonatige Finanzplanung, neun Unternehmen überblicken wenigstens die Finanzlage des kommenden Monats. In zwei Drittel der Unternehmen wird die Finanzplanung auch regelmäßig kontrolliert. Das *Methodenbewusstsein* der Finanzplaner lässt flächendeckend Wünsche offen. So stellen z.B. lediglich fünf der 29 befragten Unternehmen Alternativfinanzpläne auf. Der Einsatz statistischer Prognosemodelle bildet den Ausnahmefall. Es befremdet angesichts der Fortschritte auf dem EDV-Sektor, wenn acht Finanzorganisationen ihre Zahlungsströme manuell planen. Fünf Unternehmen stützen ihre Finanzplanung durch Insellösungen, in der Regel Tabellenkalkulationsprogramme. In 16 Unternehmen dagegen sind zumindest Ansätze einer integrierten, EDV-gestützten Finanzplanung zu erkennen.

Die Planung ist so gut oder so schlecht wie ihre Informationsbasis. Diese wiederum ist von der Funktionsfähigkeit des Kommunikationssystems bestimmt. Wo die Finanzplanung auf

Daten eines zentralen Planungsressorts ("Controlling") zurückgreifen kann, sind die Daten zuverlässiger erfasst und verrechnet, als dies bei einer direkten Kommunikation mit den operativen Instanzen möglich ist. *Die Vernetzung von Controlling und Finanzplanung* kennzeichnet einen höheren Entwicklungsstand als ein System der Doppelerfassung und Doppelauswertung. Eine derartig vernetzte Planung findet sich in 13 der 29 befragten Unternehmen.

3.3 Facit: Trotz unverkennbarer Defizite gibt es keine Alternative zur Finanzorganisation

Lediglich ein gutes Drittel der Finanzorganisationen kann nach unseren Maßstäben als geeigneter Träger des Risikomanagements im Sinne des KonTraG gelten[28]. Die übrigen Finanzorganisationen sind restrukturierungsbedürftig, in etwa jedem dritten Fall werden einschneidende organisatorische Änderungen zwingend.

> *Die finanzielle Führung muss zu ihrer Kernfunktion "Wächter der Zahlungsfähigkeit" zurückfinden, hierarchisch aufgewertet und stärker in die Verantwortung für strategische Unternehmensentscheidungen einbezogen werden. Die internen Kompetenzregelungen und die Diffusion betriebswirtschaftlich anerkannter Planungsmethoden sind stark verbesserungsbedürftig.*

Der empirische Befund ist insgesamt ernüchternd. Die gegebene Finanzorganisation erfüllt weithin nicht die in sie gesetzten Erwartungen. Alternativen zur finanziellen Führung sind jedoch nicht in Sicht: Sie ist die einzige Instanz, die im Unternehmen in institutionalisierter Form permanent auf die Insolvenzvermeidung ausgerichtet ist. Das volle Konfliktpotential finanzwirtschaftlicher Steuerung offenbart sich in der akuten Engpass-Situation: Spätestens dann muss das Machtwort der finanziellen Führung gesprochen, gehört und befolgt werden. Drohende Zahlungsunfähigkeit zwingt, Konflikte kompromisslos im Sinne des Liquiditätspostulats zu entscheiden und jegliche Opposition zu überwinden.

Damit wird die geordnete Finanzorganisation zur Kernbedingung der Früherkennung von Insolvenzgefahren und zur unabdingbaren Voraussetzung eines Risikomanagements im Sinne des KonTraG. Jede Verletzung eines der Postulate an die Finanzorganisation birgt bereits ein Risiko in sich. Mängel in der Finanzorganisation sind somit vom Prüfer als Mängel im Sinne des KonTraG zu behandeln. *Die Finanzorganisation muss so gestaltet sein, dass sie die Funktionen des Risikomanagements uneingeschränkt übernehmen kann.* Der Prüfer hat sich also zunächst von der Funktionstüchtigkeit der Finanzorganisation zu überzeugen, *bevor* er sich der Organisation des Risikomanagements widmet. Von dieser Pflicht wird er keinesfalls durch ein etwaiges Zertifikat der Finanzorganisation von einem Unternehmensberater entbunden. *Wir empfehlen dem Prüfer, das Zielverständnis der finanziellen Führung, den Rang des ranghöchsten Finanzexperten und seinen Einfluss auf Sachinvestitions- und Beteiligungsentscheidungen und die Planungsmethoden zu Schwerpunkten der Organisationsprüfung zu machen.*

---

[28] Die Ergebnisse des Instituts der Niedersächsichen Wirtschaft und der PwC Deutsche Revision unter 85 Aktiengesellschaften Anfang des Jahres 2000 liefern kein besseres Bild.

4. Grundlinien der organisatorischen Einbindung des Risikomanagements in die Finanzorganisation

4.1 Ausgangsannahmen

Wir gehen im folgenden davon aus, dass die Unternehmung über eine sachgerechte Finanzorganisation verfügt. Der in Abb. 1 vereinfacht dargestellte *Instanzenzug der finanziellen Führung* sei der Ausgangspunkt für die aufbauorganisatorische Gestaltung. Er sei frei von operativen Zuständigkeiten:

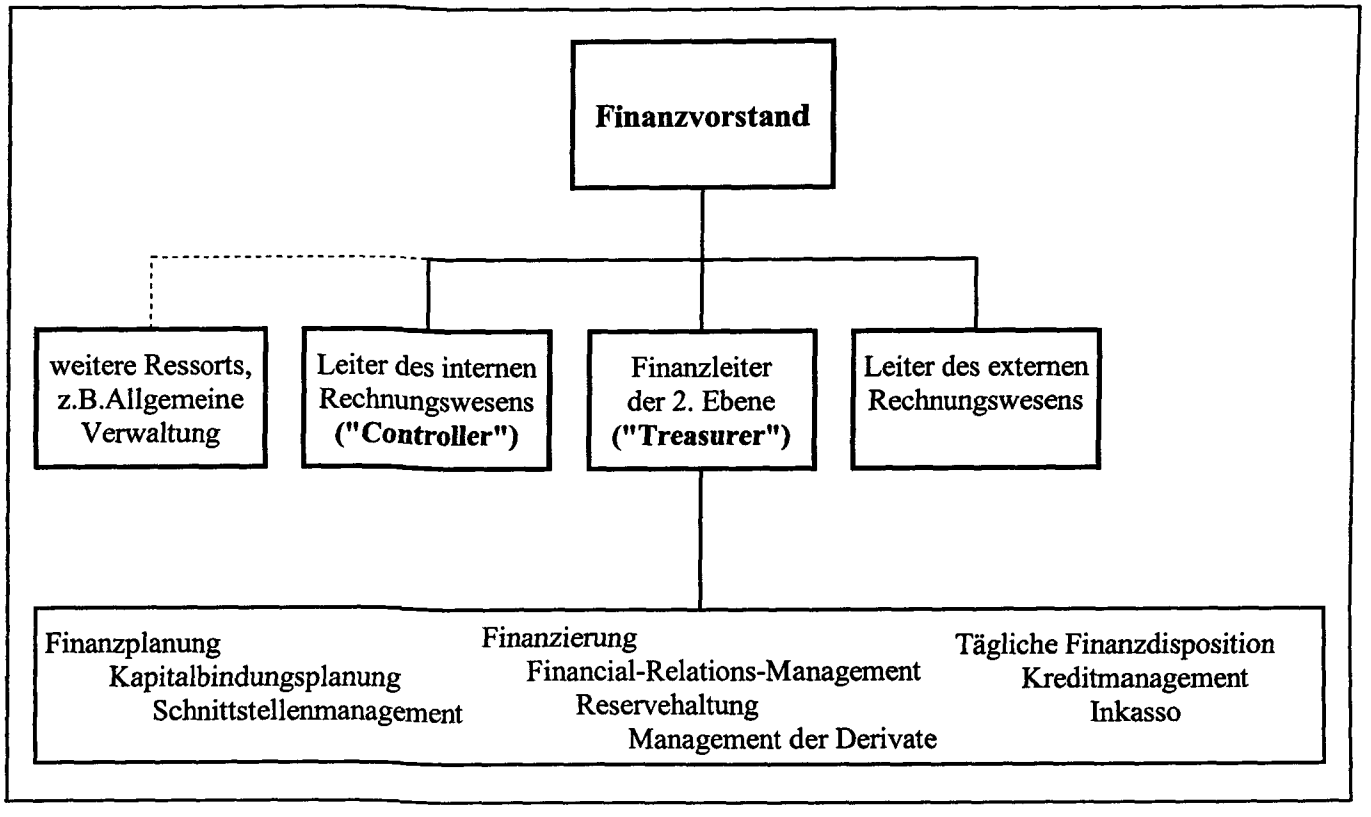

Abb. 1: Instanzenzug der finanziellen Führung

Im Unternehmen herrscht *Ressortexklusivität*, d.h. außerhalb dieses Instanzenzuges sind keine anderen Instanzen mit den Aufgaben der finanziellen Führung betraut. Die auf der dritten Ebene unterhalb des Treasurers angeordneten Aufgaben sind üblicherweise auf mehrere Stellen mit unterschiedlich zusammengesetzten Teilaufgaben aufgegliedert.

Des Weiteren ist zu erwarten, dass eine ordnungsgemäße Finanzorganisation über ein *Planungs- und Kontrollsystem* verfügt, das aus einer Tagesdisposition, einer laufenden, revolvierenden Mehr-Monats-Finanzplanung sowie einer Mehr-Jahres-Kapitalbindungsplanung besteht[29]. Die mittel- und langfristige Finanzplanung fußt dabei zunehmend auf Daten, die durch eine finanzwirtschaftliche Umrechnung (in Auszahlungen und Einzahlungen) aus erfolgswirtschaftlichen Plandaten (Aufwendungen/Kosten und Erträge) abgeleitet werden. Bei dieser

[29] Witte, Eberhard: Finanzplanung als Führungsinstrument, in: Hauschildt, Jürgen/Sachs, Gerd/Witte, Eberhard: Finanzplanung und Finanzkontrolle – Disposition, Organisation, München 1981, S. 53 ff.

derivativen Informationsgewinnung arbeitet die Finanzplanung direkt mit dem Controlling zusammen.

Sodann stellen wir uns vor, dass die finanzielle Führung "wechselseitig integrierend" in die langfristig wirkenden, beachtliche Größenordnungen erreichenden *Investitionsentscheidungen eingeschaltet* ist. Mit diesem Begriff wollen wir zwei einseitige Positionen ausschließen: Im ersten Falle wird die finanzielle Führung erst *am Ende* der Investitionsentscheidung vor vollendete Tatsachen gestellt und hat als Einkäufer von Kapital lediglich die benötigten Finanzmittel zu beschaffen. Die andere Extremposition erlaubt der finanziellen Führung, *vor Eintritt* in den Entscheidungsprozess bereits den Gesamtbetrag der verfügbaren Mittel bindend festzulegen. Beide Extrempositionen erscheinen uns nicht sachgerecht. Die finanzielle Führung ist vielmehr *laufend in den Entscheidungsprozess* einzubinden und hat die Finanzierungsmöglichkeiten mit den Investitionsabsichten in einem wechselseitigen Anpassungsprozess zu integrieren.

Schließlich ist zu fordern, dass der Finanzvorstand im Gesamtvorstand *nicht überstimmt* werden darf, wenn er eine Vorlage wegen finanzwirtschaftlich begründeter Argumente ablehnt. Das gilt auch, wenn nicht förmlich abgestimmt wird. Im Zweifelsfall muss er sich gegen nicht finanzierbare Engagements durchsetzen können.

> *Eine Finanzorganisation, die diese Voraussetzungen erfüllt, ist grundsätzlich geeignet, zusätzlich auch die Aufgaben des Risikomanagements zu übernehmen.*

4.2 Grundsätze für die Organisation des Risikomanagements

Grundsatz 1: Die Risikodiagnose wird im Instanzenzug der finanziellen Führung zentralisiert.

Da das Gesamtrisiko letztlich in Illiquidität und/oder Überschuldung besteht, läuft die Risikodiagnose prinzipiell auf die Bestimmung monetärer Fehlbeträge und/oder Verluste unter Angabe des frühesten Eintrittstermins hinaus. Die Zentralisierung soll eine einheitliche, formal gleichartige und gleichbleibende, systematische Identifikation und Bewertung der Risiken sichern.

Die operativen Instanzen (Funktionen oder Divisions) wirken an der Risikodiagnose mit, indem sie die Ausfallbeträge und deren Eintrittswahrscheinlichkeiten für die von ihnen vertretenen operativen Bereiche ermitteln[30]. Sie verantworten diese Angaben in einem bewusst organisierten Prozess der Abweichungsanalyse und Kontrolle. Die für das Risikomanagement zuständigen Stellen ("Risikomanager") sind zu methodischer Unterstützung der operativen Instanzen verpflichtet, da deren Schätzungen offenbar (noch) nicht professionell durchgeführt werden[31].

Grundsatz 2: Die Risikobekämpfung durch Versicherungen, Wertsicherungsgeschäfte und Reserven wird im Instanzenzug der finanziellen Führung in einer eigenen Stelle zentralisiert.

---

[30] Wittmann spricht in diesem Sinne von einem "Mehr-Ebenen-Modell" (Wittmann, Edgar: Organisatorische Einbindung des Risikomanagements, in: Das Kontroll- und Transparenzgesetz – Herausforderungen und Chancen für das Risikomanagement, Hrsg. B. Saitz/F. Braun, Wiesbaden 1999, S. 133 ff.).

[31] Institut der Niedersächsischen Wirtschaft/PwC Revision, a.a.O., S. 17.

Die Zentralisierung des Risikomanagements in einer eigenen Stelle (Abteilung)[32] soll ein einheitliches Profil der Risikobekämpfung ermöglichen, d.h. den unterschiedlichen Risikoursachen soll mit den Instrumenten begegnet werden, die ihnen in Höhe, Auftretenshäufigkeit, Vorankündigung und Bedeutung entsprechen. Durch die Zentralisierung wird darüber hinaus eine hohe Professionalisierung und eine starke Marktstellung bei der Suche und Verhandlung mit Marktpartnern der Versicherungswirtschaft und der Wertsicherungsgeschäfte sichergestellt.

Die operativen Instanzen wirken an der Risikobekämpfung mit, indem sie zum frühestmöglichen Termin Hinweise auf das Eintreten eines Risikos in ihrem Verantwortungsbereich aufmerksam machen. Die Bildung, Bereithaltung und der Einsatz nicht-finanzieller Reserven wird von den operativen Instanzen verantwortet und in ihren Bereichs-Ergebnisrechnungen berücksichtigt.

Grundsatz 3: Das Risikomanagement verlangt ein spezifisches Informationssystem.

Das Informationssystem des Risikomanagements ist danach zu differenzieren, ob es sich um Planungsinformationen oder um Fakteninformationen über schädliche Einzelereignisse handelt.

Bei *Planungsinformationen* handelt es sich um die Angaben über *mögliche* Fehlbeträge und ihre Eintrittswahrscheinlichkeiten aus den operativen Bereichen. Derartige Informationen laufen direkt von den operativen Bereichen zu der für das Risikomanagement zuständigen Abteilung. Es herrscht regelmäßige Berichtspflicht. Diese Informationen können durch systematische Auswertung von Finanzplänen und Finanzkontrollen validiert werden. Insoweit hat sich das Risikomanagement ein Urteil über die Treffsicherheit finanzwirtschaftlicher Prognosen aus den einzelnen operativen Bereichen zu bilden. Es ist damit auf entsprechende Informationen aus der Finanzplanung und aus dem Controlling angewiesen.

Die *Fakteninformationen* betreffen *tatsächlich* eintretende oder eingetretene Risiken. Das Risikomanagement ist unverzüglich auf direktem Wege über den Eintritt eines schädlichen Ereignisses zu informieren. Für derartige Ad-hoc-Meldungen gibt es wegen der Filter- und Verzögerungsgefahr keinen Dienstweg.

Aufbau und Pflege dieser Berichts- und Informationswege obliegen dem Risikomanagement. Die Informationen sind indessen Bringschulden der operativen Bereiche.

Grundsatz 4: Innerhalb des Instanzenzuges der finanziellen Führung verlangt das Risikomanagement spezifische Kompetenzen.

Das Risikomanagement verlangt ein eigenes Ressort. Dieses Ressort hat hinsichtlich definierbarer Aufgaben *Linienfunktion*, d.h. es entscheidet selbständig und verantwortet sich gegenüber der fachlich vorgesetzten Instanz. In Linienfunktion handelt das Risikomanagement im Zweifel bei Abschluss von Versicherungen und Wertsicherungsgeschäften sowie bei der Anlage von Liquiditätsreserven.

---

[32] Vgl. Wittmann, a.a.O., S. 138 f.

Hinsichtlich anderer Aufgaben hat dieses Ressort *Stabsfunktion*, d.h. es berät die für die Entscheidung zuständige Instanz. In derartigen Stabsfunktionen handelt des Risikomanagement bei der Diagnose des Gesamtrisikos und beim Einsatz von Liquiditätsreserven. Eine Kennzeichnung des Risikomanagements als "reine Stabsstelle" ist nicht sachgerecht[33]. Das Risikomanagement handelt vielmehr sowohl in Linien- als auch in Stabsfunktion. Die mit der Verantwortung in der Linienfunktion verbundene Kontrolle durch den Vorgesetzten und die mit der Stabsfunktion verbundene Entscheidungsunterstützung des Vorgesetzten stellen im übrigen sicher, dass das Risikomanagement stets mit den Vorgesetzten im Instanzenzug der finanziellen Führung eng zusammenarbeitet.

Das in Abb. 1 gezeigte Organigramm kann nach diesen Überlegungen folgendermaßen modifiziert werden (vgl. Abb. 2).

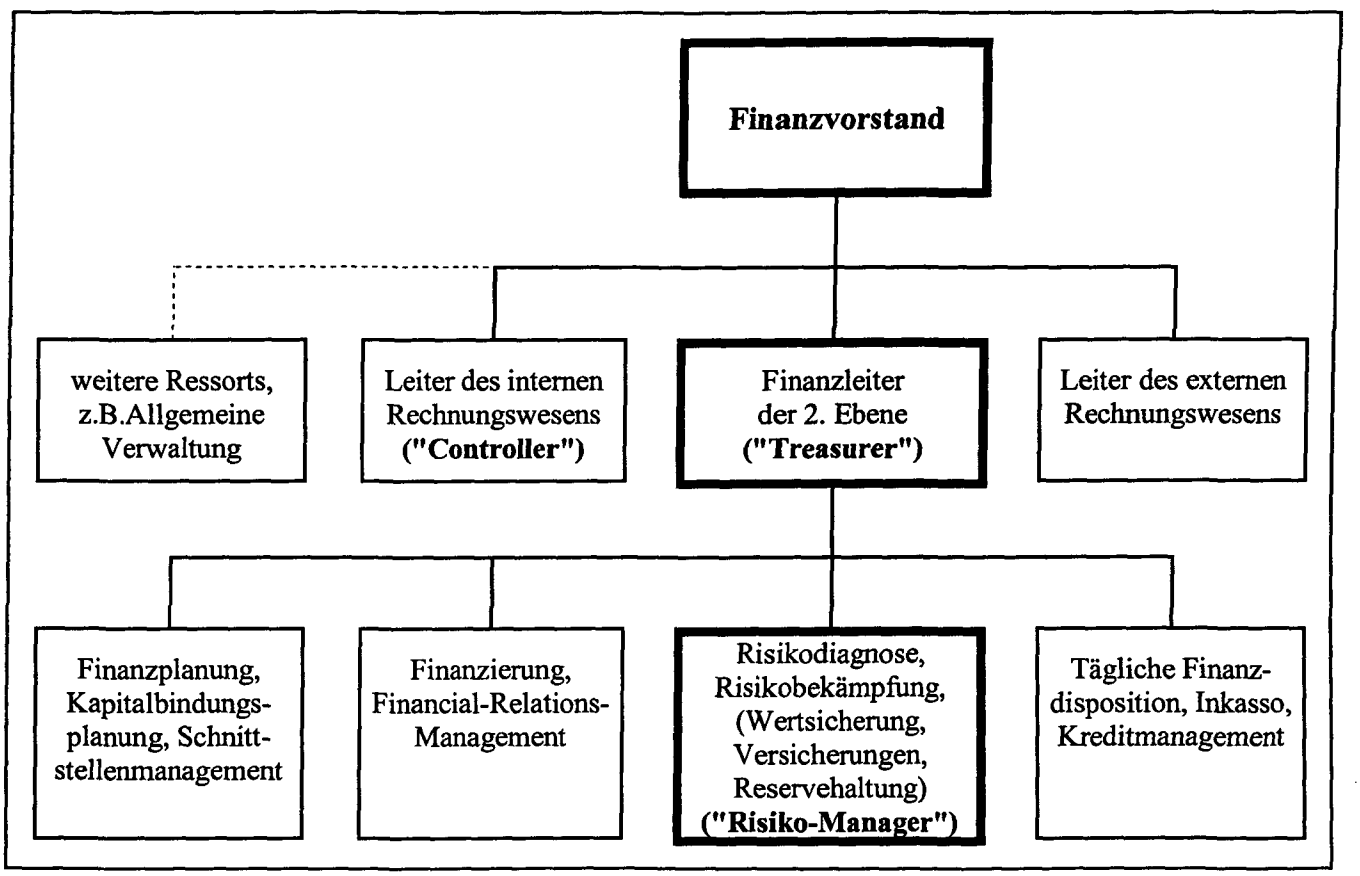

Abb. 2: Das Risikomanagement im Instanzenzug der finanziellen Führung

Grundsatz 5: Die hierarchische Strukturierung stellt sicher, dass der Risikoaspekt prinzipiell auf höchster Ebene vertreten wird.

Die Kompetenz für das Risikomanagement verläuft – ggf. über eine Zwischenstation des Treasurers – direkt zum Finanzvorstand. Dieser hat insoweit das Recht und die Pflicht, die Überlegungen und Entscheidungen des Risikomanagements im Gesamtvorstand zu vertreten.

[33] Anders: Wittmann, a.a.O., S. 137.

Eine besondere Rolle spielt diese Verantwortung bei Entscheidungen von grundlegender oder außergewöhnlicher finanzieller Bedeutung. Es ist auszuschließen, dass ein Vertreter der finanziellen Führung zu diesbezüglichen Entscheidungen nicht hinzugezogen wird. Vielmehr ist eine möglichst frühzeitige Einschaltung sachgerecht.

Grundsatz 6: Prozess und Ergebnis des Risikomanagements sind laufend zu überwachen.

Erste Überwachungsinstanz ist der Aufsichtsrat. Er ist im Rahmen seiner Überwachungsaufgabe über die Organisation des Risikomanagements und ihrer Änderungen laufend zu informieren. Zur Standardinformation des Aufsichtsrates gehören außerdem: das geschäftspolitisch vertretbare Gesamtrisiko, seine wesentlichen Teilrisiken (insbesondere die Engpass-Risiken) sowie die Strategie der Risikobekämpfung und die Höhe der Reserven.

Zweite Überwachungsinstanz ist die interne Revision. Sie ist für die systematische Überprüfung der Organisation, des Prozesses und des Ergebnisses des Risikomanagements zuständig und entwickelt eigenverantwortlich die notwendigen Prüfungsstandards.

Grundsatz 7: Die Aktivitäten des Risikomanagements sind nicht nach den sonst gültigen Ansprüchen an die Erzielung von Erfolgsbeiträgen zu beurteilen.

Die Ausrichtung auf den Shareholder-value hat in vielen Unternehmen eine tiefgehende Verselbständigung von Abteilungen zu eigenständigen Erfolgsbereichen mit sich gebracht. Die Leiter dieser Einheiten werden nach ihrem Erfolgsbeitrag beurteilt und bezahlt. *Dieses Konzept ist indessen nicht für das Risikomanagement anwendbar.* Wer Wertsicherungsgeschäfte in ein Profit-center ausgliedert und dieses nach dem ROI beurteilt, lädt zu Spekulationsgeschäften ein, die dem Ziel der nachhaltigen Unternehmenssicherung widersprechen. Die persönliche Bezahlung von Risikomanagern muss in dem Sinne angemessen sein, dass sie der Versuchung widerstehen, sich mit anderen Zielen zu identifizieren als ausschließlich mit der Sicherung der Unternehmung.