

Risikoblindheit

Facetten, Ursachen, Auswirkungen und Gegenmaßnahmen

PROF. DR. WERNER GLEISSNER



Prof. Dr. Werner Gleissner

FutureValue Group AG (Vorstand), TU Dresden (BWL, insb. Risikomanagement), kontakt@FutureValue.de, www.werner-gleissner.de

Risikoblindheit ist weit verbreitet: Menschen neigen dazu, Risiken zu verdrängen, schätzen die Bedeutung von Risiken falsch ein und berücksichtigen diese bei ihren Entscheidungen und Handlungen oft nicht adäquat. Risikoblindheit ist eine wesentliche Ursache dafür, dass speziell das Risikomanagement von Unternehmen in vielen Fällen sehr schwach entwickelt ist. Es ist insbesondere oft nicht gewährleistet, dass Risiken bei unternehmerischen Entscheidungen hinreichend berücksichtigt werden. Das kann den langfristigen Erfolg eines Unternehmens gefährden.

Risiko und Unternehmertum

Unternehmerische Tätigkeit ist immer mit Risiken verbunden. Es ist die zentrale Aufgabe der Unternehmensführung die Unsicherheit der Zukunft insbesondere bei der Strategieentwicklung zu berücksichtigen, um ein Unternehmen nachhaltig erfolgreich führen zu können.¹ In der Unternehmenspraxis sieht man allerdings, dass Risiken offenbar oft nicht richtig eingeschätzt wurden. Gescheiterte Akquisitionen und Investitionen, ignorierte makroökonomische Krisen, ausgelöst etwa durch die Covid-19-Pandemie, oder auch spektakuläre Insolvenzfälle wie zuletzt bei der Wirecard AG haben eine Gemeinsamkeit: Sie sind das Resultat von Risiken, und oft wurden diese Risiken zunächst ignoriert.

In diesem Beitrag wird erläutert, warum Chancen und Gefahren (Risiken) von vielen Entscheidungsträgern in Unternehmen, aber auch im Staat ignoriert werden.

Risiko in der Unternehmensführung

Studien zeigen, dass die Fähigkeiten im Umgang mit Chancen und Gefahren (Risiken) in Unternehmen unterentwickelt sind.² Das liegt sicherlich zum einen daran, dass Menschen Risiken gern verdrängen (Kontrollillusion) und die Risiken, die plastisch vorstellbar sind, falsch einschätzen.³ Dazu kommt das Problem, dass die in Deutschland seit 1998 infolge des Kontroll- und Transparenzgesetzes (KonTraG) aufgebauten formalen Risikoma-

agementsysteme – eigentlich eine direkte Reaktion auf die Schwächen der Menschen im Umgang mit Risiken – kaum entscheidungsrelevante Informationen liefern. Meist werden lediglich Einzelrisiken identifiziert und sich daraus ergebende Kombinationseffekte, die zu „bestandsgefährdenden Entwicklungen“ führen können, gar nicht ausgewertet. Damit werden die gesetzlichen Mindestanforderungen nicht erfüllt, denn § 91 Abs. 2 AktG verlangt deren Früherkennung – auch solche durch Kombinationseffekte von Einzelrisiken, was eine Risikoaggregation durch eine Monte-Carlo-Simulation erfordert. Menschen haben bereits große Schwierigkeiten, einzelne Risiken adäquat zu beurteilen; aber die Fähigkeit des Menschen, aus mehreren Einzelrisiken auf den sich daraus ergebenden Gesamtrisikoumfang – etwa den Eigenkapitalbedarf – zu schließen, ist praktisch null. Für die Bedrohungslage eines Unternehmens – den Grad der Bestandsgefährdung – sind aber nicht primär Einzelrisiken, sondern die möglichen Kombinationseffekte von mehreren Einzelrisiken maßgeblich. Es ist daher erschreckend zu sehen, dass die für die Auswertung solcher Kombinationseffekte von Einzelrisiken und die Bestimmung des Gesamtrisikoumfangs erforderlichen Verfahren zur Risikoaggregation noch immer in vielen Unternehmen nicht existieren.

Zudem fließen Erkenntnisse aus der Risikoanalyse nicht adäquat in wesentliche strategische Entscheidungen wie Investitionen, Akquisitionen und Strategieveränderungen ein. Auch dies ist notwendig, um gesetzlichen Anforderungen im Hinblick auf angemessene Informationen bei der Vorberei-

tung unternehmerischer Entscheidungen des Vorstands gerecht zu werden (§ 93 AktG).

Unabhängig von gesetzlichen Anforderungen wäre es aber natürlich offensichtlich ökonomisch rational, schon vor der Entscheidung zu wissen, welche Chancen und Gefahren mit ihr verbunden sind und welche Auswirkungen sie auf das Ertrag-Risiko-Profil des Unternehmens hat. Derartige entscheidungsvorbereitende Risikoanalysen fehlen aber weitgehend. Entsprechend werden etwa auch die Auswirkungen für das zukünftige Rating – die Insolvenzwahrscheinlichkeit – auf den vom Risikoumfang abhängigen Eigenkapitalbedarf und den vom Ertragsrisiko abhängigen Kapitalkostensatz als Anforderung an die Renditen nicht berechnet.

Das führt unmittelbar zur Kernbotschaft dieses Beitrags. Die fehlende Entscheidungsorientierung des Risikomanagements und die mangelnde Berücksichtigung von Chancen und Gefahren im Entscheidungskalkül der Unternehmen resultiert aus einem grundlegenden fundamentalen Problem: aus der ausgeprägten Risikoblindheit in der Praxis der Unternehmensführung und auch in der diese maßgeblich prägenden Betriebswirtschaftslehre. Es hilft dabei wenig, Managern, Geschäftsführern, Vorständen oder Unternehmern zu erläutern, dass in Anbetracht der vielfältigen möglichen Zukunftsszenarien ein Abwägen von Ertrag und Risiko ökonomischen Erfolg steigert, denn das ist offensichtlich. Unternehmertum ist immer mit Risiko verbunden; aber es geht darum, die richtigen Risiken einzugehen, also solche, denen adäquate Erträge gegenüberstehen.

Es ist – quasi als Nebenbedingung – wichtig, dass das Unternehmen eine ausreichend robuste Geschäftsstrategie verfolgt,⁴ um das Überleben sicherzustellen. Auch das ist unstrittig, doch die praktischen Auswirkungen des Wissens sind gering. Die aktuellen empirischen Erkenntnisse etwa der Kapitalmarktforschung zeigen ebenso, dass Unternehmen mit stabilem Rating und einem niedrigen Ertragsrisiko⁵ langfristig überdurchschnittliche Renditen an der Börse generieren, im Gegensatz zur Theorie vollkommener Kapitalmärkte. Daher ist es notwendig, dass das Unsicherheitsmanagement eine Hauptaufgabe der Unternehmensführung wird.

Einen Anteil an dieser betriebswirtschaftlichen Risikoblindheit hat sicherlich die traditionelle Theorie der wertorientierten Steuerung.⁶ Die heute in

der Praxis üblichen Unternehmensbewertungsverfahren stützen sich noch immer auf unrealistische Annahmen, ausgehend vom empirisch widerlegten Paradigma vollkommener Märkte. Dabei sollten Bewertungsverfahren eine Brücke darstellen zwischen Risiko und Unternehmenswert als Erfolgsmaßstab. Tatsächlich werden heute noch Kapitalkosten und daraus abgeleitete Unternehmenswerte primär berechnet basierend auf historischen Aktienrenditeschwankungen, ausgedrückt durch den Betafaktor des Capital Asset Pricing Models (CAPM). Der Erfolgsmaßstab – das Entscheidungskriterium – Investitions- oder Unternehmenswert ist damit abgekoppelt vom Umfang des eigentlichen Unternehmensrisikos und erfasst statt der Risiken des Unternehmens oder Projekts die Risiken der Aktien des Unternehmens. Man sieht dies beispielhaft bei Fehlern der Strategiebewertung.

»Obwohl eine Pandemie ein bekanntermaßen relevantes und bekanntes Extremrisiko darstellt, haben sich viele Unternehmen mit dem Risiko überhaupt nicht befasst.«

Die Implikationen von Risikoblindheit zeigen sich gerade in Krisensituationen wie der Corona-Krise. Nun fällt oft auf, dass Single Sourcing riskant ist und auch volkswirtschaftliche Risiken extreme Umsatzverluste auslösen können. Obwohl eine Pandemie ein bekanntermaßen relevantes und bekanntes Extremrisiko darstellt, haben sich viele Unternehmen mit dem Risiko überhaupt nicht befasst. Aber auch die Verantwortlichen in der Regierung haben sich trotz vorliegender Studien über die potenziell katastrophalen Auswirkungen einer Corona-Pandemie nicht darauf vorbereitet, erkennbar etwa am Fehlen von Atemschutzmasken.

Die angesprochenen Beispiele zeigen, wie wenig ausgeprägt das Interesse gerade in vielen Unternehmensführungen ist, sich mit Risiko und Risikomanagement zu befassen. Spricht man das Thema Risikomanagement an, sehen sich viele Vorstände und Geschäftsführer gar nicht persönlich zuständig oder geben viele unzutreffende Argumente dafür an, warum eine Intensivierung des Risikomanagements nicht erforderlich sei (siehe Abbildung 1).

Der Umgang mit Risiken ist unangenehm ...

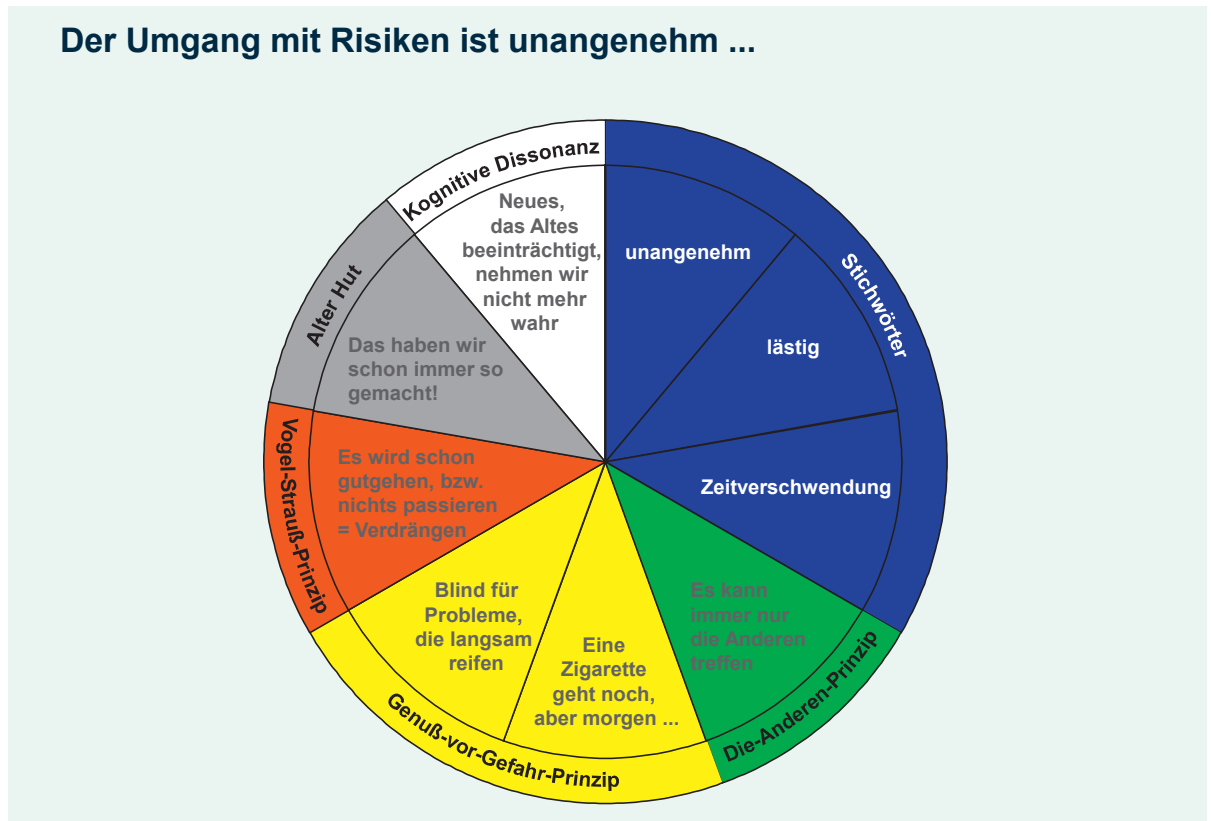


Abbildung 1: Argumente gegen den Ausbau des Risikomanagements⁷

Facetten und Indizien der Risikoblindheit

Die Defizite im Risikomanagement kann man letztlich nur damit erklären, dass Menschen die Herausforderungen durch die Unsicherheit der Zukunft gern ignorieren. Menschen neigen dazu, Risiken zu verdrängen und haben zudem gravierende Defizite bei der Risikowahrnehmung. So werden vergleichsweise unbedeutende Risiken als bedrohlich wahrgenommen und tatsächlich bedrohliche Risiken weitgehend ignoriert.⁸ Ein Blick in die Risikoinventare deutscher Unternehmen zeigt zudem, dass Risiken oft völlig falsch eingeschätzt werden. Wesentliche, aber relativ abstrakte Risiken fehlen oder werden unterschätzt. Dafür fürchtet man sich vor relativ unbedeutenden Risiken, nur weil sie leicht vorstellbar sind oder man davon gerade in den Medien regelmäßig hört, etwa über das Risiko eines möglichen Terroranschlags.

Oft wird schon der Begriff Risiko missverstanden und die Existenz eines Risikos als ein Fehler interpretiert, obwohl Unternehmertum ohne das Eingehen von Risiken bekanntlich unmöglich ist. Der Risikobegriff wird zudem auf die Möglichkeit einer negativen Planabweichung – also eine Ge-

fahr – eingengt und damit unangemessen negativ besetzt. Grundsätzlich ist ein Risiko nichts anderes als die Möglichkeit einer Planabweichung, was Chancen und Gefahren einschließt.

Für die oben kurz skizzierte, weit verbreitete Risikoblindheit findet man in Unternehmen viele Indizien.⁹ Hier eine Übersicht:

- Die offene Diskussion über Risiken wird vermieden, weil ein bestehendes Risiko als Fehler interpretiert wird.
- Risiko wird noch nicht verstanden als Überbegriff für mögliche positive und negative Planabweichungen (Chancen und Gefahren).
- Die verzerrte Risikowahrnehmung und fehlende Risikokompetenz der Menschen führt dazu, dass zum einen plakative, aber unbedeutende Risiken Angst auslösen, zum anderen wichtige, aber abstrakte Risiken ignoriert werden.
- Die ökonomisch wichtige und wegen § 91 AktG gebotene Risikoaggregation zur frühen Erkennung bestandsgefährdender Entwicklungen aus Kombinationseffekten von Einzelrisiken ist in Unternehmen noch immer kaum etabliert.

- Entgegen ökonomischer Vernunft und gesetzlicher Vorgaben (§ 93 Aktiengesetz, Business Judgment Rule) findet man bei den geforderten angemessenen Informationen in Entscheidungsvorlagen eines Vorstands typischerweise nicht die Erkenntnisse einer vorgelagerten Risikoanalyse.
- Die Mitarbeiter haben keine Zeit für Risikoanalysen und auch keine Hilfsmittel – speziell nicht vor wichtigen Entscheidungen, die immer mit Risiken verbunden sind.
- Die sogenannten „wertorientierten Unternehmenssteuerungssysteme“ sind risikoblind und nur kapitalmarktorientiert, weil der Werttreiber „Kapitalkosten“ nicht von aggregierten Ertragsrisiken abhängig berechnet wird.¹⁰
- Bei Unternehmenssteuerung und Unternehmensbewertung wird der gerade vom Risiko abhängige Werttreiber „Insolvenzwahrscheinlichkeit“ (Insolvenzrisiko, Rating) ignoriert und die ewig sichere Existenz des Unternehmens angenommen.
- Obwohl Unternehmen mit niedrigem Fundamentalarisiko (Ertragsschwankungen) einen weit überdurchschnittlichen Erfolg an den Aktienbörsen zeigen, spielt das Thema Risiko in der Strategieentwicklung eine untergeordnete Rolle und die Verbesserung von Resilienz und Robustheit der Strategien ist damit kein zentrales Thema.
- Es fehlt das Verständnis, dass bei einer nicht sicher vorhersehbaren Zukunft letztlich jedes Management auch Risikomanagement sein sollte, weil die Wirkungen der initiierten Maßnahmen unsicher sind.

schung zeigt nämlich, dass Menschen eine ausgeprägte Aversion gegenüber Risiken und – mehr noch – gegenüber Verlusten haben. Aus dem Bedürfnis der Menschen, ihr Umfeld zu kontrollieren und kognitive Dissonanzen zu vermeiden, ergeben sich Konsequenzen für den Umgang mit Risiken: Vorhandene Risiken werden bewusst oder unbewusst ignoriert, sinnvolle Risikobewältigungsverfahren damit nicht genutzt und eingetretene Planabweichungen im Nachhinein nicht im Hinblick auf die ursächlichen Risiken analysiert. Das Controlling stellt zwar Planabweichungen fest, fragt aber oft nicht, inwieweit diese auf bekannte oder unbekannte Risiken zurückzuführen sind. Zudem werden Risiken mit Managementfehlern verwechselt und nicht als Teil jeglicher unternehmerische Tätigkeit wahrgenommen. Daher werden bestehende Risiken oft absichtlich nicht transparent analysiert. Zudem zeigen Befragungen von Managern, dass sie eine erheblich vom wissenschaftlichen Bild abweichende Vorstellung von Risiken haben. Die Risikowahrnehmung und Risikobereitschaft im Management ist stark geprägt durch persönliche Charakteristika, Erfahrungen und den aktuellen Kontext.¹¹ So ist die Risikoneigung von Managern in einer wahrgenommenen Verlustsituation – unterhalb einer vorgegebenen Zielgröße – wesentlich höher, als wenn sich der Manager in einer Situation sieht, in der er seine Ziele bereits erreicht hat. Zudem nehmen viele Manager ein Risiko gar nicht als Wahrscheinlichkeitskonzept wahr, und es wird nicht über Bandbreiten zur Zukunftsentwicklung nachgedacht. Die Einschätzung eines Risikos ist im Wesentlichen durch die potenzielle Schadenshöhe und nicht auch durch die Eintrittswahrscheinlichkeit geprägt. Ein Risiko wird als managebar aufgefasst, obwohl es eigentlich gerade die nicht vorhersehbaren Veränderungen in der Zukunft erfasst.

Die psychologische Dissonanztheorie erklärt, wie Menschen mit unangenehmen Informationen –

Psychologie und Risikoblindheit

Risikoblindheit zu bekämpfen ist schwierig, weil sie zum Teil auf sehr tiefe psychologische Ursachen zurückzuführen ist. Die psychologische For-

Bezeichnung	Erklärung
Ignorieren	Unsere Selektions- und Aufmerksamkeitsfilter lassen erst gar keine Informationen passieren, die unsere vorgefassten Positionen und Einstellungen gefährden könnten.
Abwehr	Unsere Aufmerksamkeitsfilter lassen nicht zu, dass Informationen im Gedächtnis abgespeichert werden, die unsere vorgefassten Positionen und Einstellungen gefährden könnten.
Unterstützung	Wir suchen aktiv nach Informationen, die unsere vorgefassten Positionen und Einstellungen unterstützen und dafür Belege aufführen.
Relativierung der Glaubwürdigkeit	Die Quelle für dissonante Informationen wird entweder in ihrer Glaubwürdigkeit herabgestuft oder in ihrer Kompetenz für den Inhalt dieser Informationen in Frage gestellt.

Tabelle 1: Ausgewählte Mechanismen der Reduktion von kognitiver Dissonanz¹²

und dazu gehören auch Risiken – umgehen (siehe Tabelle 1).

Heuristiken wie die Verfügbarkeitsheuristik von Kahneman und Tversky¹³ können zu einer massiven Fehleinschätzung der Wahrscheinlichkeit zukünftiger Ereignisse führen und damit speziell zu einer verzerrten Einschätzung der Risiken. Risiken werden beispielsweise überschätzt, wenn sie gut bildlich als Katastrophe vorstellbar sind, wenn man oft von ihnen gehört oder Risikoauswirkungen schon einmal erlebt hat. Renn verweist darauf, dass bei der Beurteilung möglicher Schäden (Risiken) die Komplexität der Sachverhalte, die Unsicherheit über das Eintreten der vermuteten Folgen und die Ambiguität bei der Bewertung dieser Folgen bedeutsam sind.¹⁴

Fazit

Es ist ein grundlegendes Problem von Menschen, Risiken adäquat einzuschätzen und in den Entscheidungen zu erfassen. Verdrängung von Risiken, verzerrte Risikowahrnehmung und Fehler im Umgang mit Risiken sind völlig normal, wenn man nicht konsequent Gegenmaßnahmen ergreift. Und die Betrachtung mehrerer Risiken – die Risikoaggregation – liegt außerhalb des Bereichs der kognitiven Fähigkeiten von Menschen. Risikoblindheit ist damit ein sehr grundlegendes Problem. Man kann und sollte Menschen für dieses Problem, das zu Fehlentscheidungen in Unternehmen führt, sensibilisieren. Eine Lösung erfordert aber mehr: Notwendig ist der Aufbau eines betriebswirtschaftlichen Instrumentariums, das insbesondere darauf auszurichten ist, Risikoblindheit entgegenzuwirken. Man benötigt diese Instrumente, weil die Intuition zu oft bei risikobehafteten Entscheidungen in komplexen Situationen versagt.

Notwendig ist letztlich die Grundsatzentscheidung, in ein entscheidungsorientiertes Risikomanagement zu investieren, Risikoblindheit zu bekämpfen und Vorstände und Geschäftsführer selbst als oberste Risikomanager zu verstehen.

Anmerkungen

- 1 Siehe Schwenker, B./Dauner-Lieb, B. (Hrsg.): Gute Strategie – Der Ungewissheit offensiv begegnen, Frankfurt 2017.
- 2 Siehe Köhlbrandt, J./Gleißner, W./Günther, Th. (2020): Umsetzung gesetzlicher Anforderungen an das Risikomanagement in DAX- und MDAX-Unternehmen. Eine empirische Studie zur Erfüllung der gesetzlichen Anforderungen nach den §§ 91 und 93 AktG, in: Corporate Finance, Heft Nr. 7-8, S. 248-258.
- 3 Siehe Renn, O. (2014): Das Risikoparadox – Warum wir uns vor dem Falschen fürchten, Fischer Taschenbuch, Frankfurt; Gigerenzer, G. (2013): Risiko – Wie man die richtigen Entscheidungen trifft, 2. Aufl., München.
- 4 Siehe Gleißner, W. (2017): Robuste Unternehmen und strategisches Risikomanagement, in: Risiko Manager, Heft 2, S. 20-28.
- 5 Variationskoeffizient der Erträge.
- 6 Siehe zur Abgrenzung von Kapitalmarkt und wertorientierter Steuerung Gleißner, W. (2019): Wertorientierte Unternehmensführung, Strategie und Risiko, eBook (amazon kindle).
- 7 Quelle: Eigene Darstellung, Günter Meier, RMCE/FutureValue Group AG
- 8 Überschätzt werden etwa das Risiko durch Flugzeugabsturz, Wetter, Terroranschlag oder Krieg. Unterschätzt werden dagegen insbesondere die Risiken aus Infektionen und speziell Pandemien, siehe Gleißner, Präsentation aus Vortrag bei Risk Management Association e.V., 2019: http://www.futurevalue.de/download/RMA-Jako-2019_Gleissner_Kurzversion2.pdf (Abruf: 22.9.2020).
- 9 Vgl. weiterführend Gleißner, W. (2018): Controlling und Risikomanagement im gemeinsamen Kampf gegen die Risikoblindheit, in: Risk Management Association e.V./Internationaler Controller Verein e.V. (Hrsg.): Vernetzung von Risikomanagement und Controlling, Risikomanagement-Schriftenreihe der RMA, Band 3, Berlin, S. 21-33.
- 10 Siehe Gleißner, W. (2017): Grundlagen des Risikomanagements, 3. Aufl., München; Gleißner, W. (2019): Cost of capital and probability of default in value-based risk management, in: Management Research Review, Vol. 42, No. 11, S. 1243-1258 zu den Methoden der Analyse von Extremrisiken.
- 11 Siehe Renn, O. (2014): Das Risikoparadox – Warum wir uns vor dem Falschen fürchten, Frankfurt, und Gleißner, 2017c mit einer Übersicht zur psychologischen Risikowahrnehmungsforschung.
- 12 Quelle: Renn, O. (2014): Das Risikoparadox – Warum wir uns vor dem Falschen fürchten, Fischer Taschenbuch, Frankfurt, S. 214.
- 13 Siehe Tversky, A./Kahneman, D. (1974): Judgement under Uncertainty: Heuristics and Biases, in: Science Vol. 185, No. 4157 (September), S. 1124-1131, und Tversky, A./Kahneman, D. (1973): Availability: A heuristic for judging frequency and probability, in: Cognitive Psychology. Band 5, Nr. 2, S. 207-232.
- 14 Siehe Renn, O. (2014): Das Risikoparadox – Warum wir uns vor dem Falschen fürchten, Frankfurt, S. 40.