

Finanzielle Resilienz von Unternehmen in der DACH-Region

ERM Report 2023

Mitherausgeberin:



In Kooperation mit:



Finanzielle Resilienz von Unternehmen im DACH-Raum

Impressum

Hochschule Luzern

Wirtschaft

Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ

Campus Zug-Rotkreuz

Suurstoffi 1

6343 Rotkreuz

T +41 41 757 67 67

ifz@hslu.ch

hslu.ch/ifz

Autorinnen und Autoren

Prof. Dr. Stefan Hunziker

Prof. Dr. Ute Vanini

Prof. Dr. Stefan Behringer

Dr. Mirjam Durrer

Tania Garcia

Luca Krumbeck

Johannes Weisel

Kooperationspartner

Fachhochschule Kiel

Institut für Controlling

Sokratesplatz 1

24149 Kiel

www.fh-kiel.de

Swiss GRC

Hirschmattstrasse 36

6003 Luzern

Eraneos Switzerland AG

Andreasstrasse 11

8050 Zürich

ISBN

ISBN 978-3-906877-53-2

Copyright

©2023 Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der

Hochschule Luzern

Vorwort

Krisen können erheblichen Schaden für Unternehmen verursachen und sogar zu deren Insolvenz führen. Die Folgen erstrecken sich von Umsatzrückgängen, Kostenanstiegen, Arbeitsplatzverlusten über negative wirtschaftliche Auswirkungen bis hin zu einer destabilisierenden Wirkung auf ganze Branchen und Volkswirtschaften. Da die DACH-Region, die im Jahr 2022 etwa 5,85 Milliarden Euro zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) beitrug und damit etwa ein Drittel der Gesamtleistung der EU-27-Staaten ausmacht, eine wichtige wirtschaftliche Rolle spielt, ist es entscheidend, die finanzielle Widerstandsfähigkeit bzw. Anfälligkeit der Unternehmen in dieser Region gegenüber Krisen zu verstehen und geeignete Massnahmen zur Verringerung möglicher Risiken zu ergreifen. Indem Unternehmen die Stellhebel identifizieren, die ihre Anfälligkeit für Krisen sowie ihre Fähigkeit zu deren Bewältigung beeinflussen, können sie ihr Risk Management verbessern und ihre finanzielle Stabilität stärken. Investoren bevorzugen zunehmend Unternehmen, die widerstandsfähig und selbst in unsicheren Zeiten profitabel sind sowie über ein robustes Krisenmanagement verfügen. Sie sind bereit, einen höheren Preis für solche Unternehmen zu zahlen. Resiliente Unternehmen verzeichnen während einer Krise geringere Renditeeinbussen für ihre Aktionärinnen und Aktionäre, was ausserdem die Bedeutung eines ausgeprägten Krisenmanagements unterstreicht.

Obwohl Forschende und Beratungsunternehmen ein grosses Interesse an Indikatoren für die finanzielle Widerstandsfähigkeit bzw. Anfälligkeit für unterschiedliche Krisen zeigen, gibt es nur wenige empirischen Belege dafür, welche Faktoren die Krisenanfälligkeit bzw. -resilienz von Unternehmen beeinflussen. Eine Studie der Deutschen Bundesbank aus dem Jahr 2014 rund um die Finanz- und Wirtschaftskrise deutet darauf hin, dass vor allem eine hohe Verschuldung sowie starre Kostenstrukturen Treiber einer Krisenanfälligkeit sind. Allerdings ist unklar, inwieweit die Ergebnisse auf andere Krisensituationen wie z. B. Covid-19 übertragen werden können. Zudem fehlt bislang ein Vergleich zwischen verschiedenen Wirtschaftszweigen und innerhalb der DACH-Region. Die karge Studienlage schränkt unsere Fähigkeit ein, allgemeingültige Empfehlungen für Unternehmen zur Verbesserung ihrer finanziellen Widerstandsfähigkeit abzugeben. Daher wollen wir mit dem ERM Report 2023 einen kleinen Beitrag zur Schliessung dieser Wissenslücke liefern, indem wir besonders krisenanfällige, aber auch besonders krisenresistente Unternehmen in Deutschland, Österreich und der Schweiz vor und nach der Corona-Krise untersuchen.

Viel Vergnügen bei der Lektüre des ERM Report 2023 wünscht Ihnen

Prof. Dr. Stefan Hunziker
Head Competence Center for Risk and Compliance Management
Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ

Inhalt

Vorwort	1
Inhaltsverzeichnis	2
Teil I: Konzeption und Methodik	4
1. Hintergrund und Ziele	5
2. Grundlagen	7
2.1 (Finanzielle) Resilienz	7
2.2 Resilienz in der betriebswirtschaftlichen Organisationslehre	8
2.3 Gemeinsamkeiten der Verwendung des Resilienzbegriffs	9
2.4 Finanzielle Resilienz	9
2.5 Enterprise Risk Management (ERM)	12
2.6 ERM und finanzielle Resilienz	13
2.7 Zusammenfassung	14
2.8 Rechtlicher Kontext	14
3. Forschungsdesign	17
3.1 Deutsche Bundesbank-Studie	17
3.2 Untersuchungsmodell und Variablen	19
3.3 Datenerhebung, -bereinigung und -auswertung	22
Teil II: Studienergebnisse	24
4. Krisenanfälligkeit bzw. -resilienz während der Corona-Krise	25
5. Detailanalyse Schweiz	31
6. Detailanalyse Deutschland	34
7. Detailanalyse Österreich	35
8. Zusammenfassung	36
9. Kernbotschaften für die Praxis	38
9.1 Stärkung der finanziellen Resilienz...	38
9.2 ...und der organisationalen Resilienz zur Krisenvorbereitung	38
9.3 Momentum zur Stärkung der Finanzprozesse	39
9.4 Momentum für ein optimiertes Risk Management	39
9.5 Risk Management mit strategischer Planung verbinden	40
9.6 Kooperation von Risk Management, Controlling und Finanzen stärken	41
9.7 Die persönliche Integrität schützen	41

Teil III: Gastbeiträge	42
Swiss GRC: Risk Management als Basis finanzieller Resilienz	43
Eraneos: Resilienz als Antwort auf «Never Normal»?	50
Teil IV:	56
Anhang	57
Literaturverzeichnis	58
Herausgebende Institutionen	62
Literaturempfehlungen	63

Teil I: Konzeption und Methodik

Im Teil I des ERM Report 2023 werden die Relevanz und Ziele der Studie erläutert sowie zentrale Begriffe und Konzepte, die für das Verständnis der Studie notwendig sind, definiert und erklärt. Ebenso wird unserer Leserschaft aufgezeigt, wie wir forschungsmethodisch vorgegangen sind, um die finanzielle Resilienz von Unternehmen messen und beurteilen zu können.

1. Hintergrund und Ziele

Die letzten Jahre haben deutlich vor Augen geführt, dass die Geschäftstätigkeit von Unternehmen durch externe Einflüsse nicht nur beeinflusst, sondern sogar zum Erliegen gebracht werden kann. In diesem Zeitraum traten unerwartete, externe Krisenereignisse in kurzer Folge auf. Zunächst zwang die Covid-19-Pandemie im Jahr 2020 viele Unternehmen dazu, ihre Geschäftstätigkeit einzuschränken oder sogar zeitweise einzustellen. Als Folge der Pandemie und verstärkt durch die Sperrung des Suezkanals nach einem Schiffsunglück im März 2021 waren viele Lieferketten unterbrochen, was eine weitere wesentliche Einschränkung der Geschäftstätigkeit vieler Unternehmen bedeutete. Im Februar 2022 griff Russland die Ukraine an, was wiederum Lieferketten betraf, aber auch dazu führte, dass Sanktionen gegen den Aggressor bestehende Geschäftsbeziehungen beendeten. Weitere Folgen dieser Krisenereignisse sind eine stark steigende Inflation sowie Zinserhöhungen. Diese Häufung von negativen externen Einflüssen auf etablierte und bewährte Geschäftsmodelle haben die Notwendigkeit von Massnahmen zum Schutz gegen externe Krisen für viele Unternehmen deutlich gemacht. In diesem Zusammenhang hat sich der Begriff «Resilienz» auch in der Betriebswirtschaftslehre etabliert. **Resilienz** bezeichnet die Fähigkeit von Organisationen, mit adversen und disruptiven Ereignissen und Situationen umzugehen und damit Krisen erfolgreich zu bestehen.

Krisen können interruptiv oder disruptiv sein und werden häufig von externen Faktoren ausgelöst.¹ Interruptive Krisen unterbrechen das Wirtschaftsgeschehen. Nach Krisenende soll das «normale Geschäft» wieder weitergeführt werden. Dies steht im Gegensatz zu disruptiven Krisen, die das Geschäftsgeschehen langfristig verändern und bedingen, dass ein Unternehmen sein Geschäftsmodell verändert, um künftig bestehen zu können. Während disruptive Krisen strategische Geschäftsentscheidungen verlangen, benötigt der Umgang mit interruptiven Krisen **finanzwirtschaftliche Vorbereitungen**, um die Krise meistern zu können.

Krisen können erhebliche Auswirkungen auf die Leistungsfähigkeit und den Erfolg von Unternehmen haben, insbesondere auf ihre finanzielle Stabilität und Widerstandsfähigkeit, wie es etwa die Finanz- und Wirtschafts- oder die Corona-Krise gezeigt haben. In der Fachsprache wird hierbei auch von «Schocks» gesprochen, die häufig unvorhergesehen auftreten. Da diese Ereignisrisiken in der Regel nicht prognostizierbar sind, müssen Unternehmen (finanzielle) Reserven haben, um ihre Auswirkungen abfedern zu können. Des Weiteren sind Früherkennungssysteme als Bestandteil der Risk Management-Systeme unverzichtbar, um mögliche Schockereignisse rechtzeitig identifizieren zu können. Eine wesentliche Rolle bei der Krisenfrüherkennung sowie -prävention kommt daher dem Enterprise Risk Management (ERM) zu. ERM beschäftigt sich mit der Identifizierung, Bewertung und Steuerung aller Risiken, denen ein Unternehmen ausgesetzt ist. Mit einer wirksamen ERM-Strategie können Unternehmen ihre Fähigkeit verbessern, potenzielle Krisen frühzeitig zu identifizieren, Reserven zu ihrer Bewältigung aufzubauen und sich schneller von ihnen zu erholen.

Eine Studie im Rahmen des WHU Controller Panels kommt zum Ergebnis, dass sich nur ein Drittel der befragten DACH-Unternehmen in der Lage sieht, sehr gut mit externen Risiken und Turbulenzen umzugehen und sich schnell und flexibel an diese anzupassen.² Zwar geben 50 % der Unternehmen an, über ausreichende finanzielle Puffer zu verfügen. Nur ein Drittel der Unternehmen verfügt jedoch über robuste Prozesse in der Unternehmenssteuerung oder operative Puffer. Mit Bezug auf die Corona-Krise konnte eine Studie des Ifo-Instituts zeigen, dass die Krise bestehende Schwierigkeiten verstärkt hat. Unternehmen, die bereits vor der Krise in einer schlechten Lage waren, sind von dieser stärker betroffen und erwarten zukünftig zusätzliche Probleme. Daher bauen sie überdurchschnittlich häufig Arbeitsplätze ab und streichen Investitionen, insbesondere wenn sie eine mindestens mittelfristige Krisendauer erwarten.³

1 Vgl. Töpfer (2009), S. 181.

2 Vgl. Auch im Folgenden Reimer/Schäffer/Weber (2020), S. 15 ff.

3 Vgl. Buchheim et al. (2020).

Die vorliegende Praxiserhebung des Instituts für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der Hochschule Luzern und des Instituts für Controlling der Fachhochschule Kiel hat zum Ziel, die finanzielle Resilienz bzw. Krisenanfälligkeit von Schweizer, deutschen und österreichischen Unternehmen am Beispiel der Corona-Krise zu untersuchen. Als methodische Grundlage des ERM Report 2023 dient die im Jahr 2014 erschienene Studie der Deutschen Bundesbank zur Krisenanfälligkeit deutscher Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes im Umfeld der Finanz- und Wirtschaftskrise 2007/2008.⁴ Diese Studie untersuchte systematisch die Bestimmungsfaktoren des Risikos nichtfinanzieller Unternehmen anhand von Risikokennzahlen auf der Grundlage eines umfangreichen Datensatzes aus dem Jahresabschlussdatenpool der Deutschen Bundesbank. Als Krisenanfälligkeit wurde damit eine anhand der Umsatzrendite gemessene, anhaltende Ergebnisschwäche dieser Unternehmen definiert.

Im Gegensatz zur Finanz- und Wirtschaftskrise entstand die Corona-Krise durch ein externes Ereignis ausserhalb des Finanz- und Wirtschaftssystems. Sie zeichnet sich durch einen sehr dynamischen Krisenverlauf und umfangreiche staatliche Eingriffe aus, die letztendlich auch zu grossen wirtschaftlichen Auswirkungen führten. Es stellt sich daher die Frage, inwieweit sich die Ergebnisse der Bundesbank-Studie auf die Corona-Krise übertragen lassen. Basierend auf dem methodischen Design der Bundesbank-Studie untersucht der ERM Report 2023 die Krisenanfälligkeit bzw. Resilienz von Nichtfinanzunternehmen aus der DACH-Region während eines Zeitraums um die Corona-Krise. Insofern kann der ERM Report 2023 als eine Replikationsstudie verstanden werden. Allerdings unterscheidet sich unser Studiendesign in einigen wichtigen Aspekten: Erstens untersuchen wir Unternehmen aus Deutschland, Österreich und der Schweiz und weiten damit die Analyse auf zwei weitere Länder aus. Zweitens betrachtet der ERM Report 2023 nicht nur die krisenanfälligen Unternehmen («negativer Tail»), sondern auch jene Unternehmen, die besonders erfolgreich durch die Corona-Krise navigierten («positiver Tail»). Drittens ergänzen wir das Variablenset um die Insolvenzwahrscheinlichkeit nach Gleißner (2002)⁵ und schauen uns insgesamt gewisse andere Variablen an als der Deutsche Bundesbank-Bericht. Viertens legen wir im Gegensatz zur Deutschen Bundesbank den Fokus nicht nur auf produzierende Unternehmen, was mehr Branchenvergleiche ermöglicht.

Das primäre Ziel des ERM Report 2023 ist es, Unternehmen der DACH-Region aus verschiedenen Branchen der DACH-Region über einen Zeitraum von fünf Jahren anhand von ausgewählten Kennzahlen in Bezug auf ihre finanzielle Krisenanfälligkeit bzw. Resilienz zu bewerten, mögliche Einflussfaktoren zu identifizieren und wichtige Implikationen für das ERM aufzeigen. Hervorzuheben ist, dass diese Analyse nicht nur für einzelne Unternehmen, sondern auch für die Wirtschaft der gesamten DACH-Region von Bedeutung ist, da die Stabilität und das Wachstum der Unternehmen eng mit dem wirtschaftlichen Erfolg der Region verbunden sind. Daher ist es von grossem Interesse, die finanzielle Resilienz der Unternehmen genauer unter die Lupe zu nehmen und deren Auswirkungen auf das ERM zu verstehen.

Die Ergebnisse des ERM Report 2023 können als Grundlage für die Entwicklung effektiverer Risk Management-Strategien dienen und so zur Stabilität und Nachhaltigkeit der Wirtschaft in der gesamten DACH-Region beitragen. Eine robuste Widerstandsfähigkeit von Unternehmen trägt zur Stabilität des Finanz- und Wirtschaftssystems bei und verringert mögliche negative Auswirkungen auf die Gesamtwirtschaft. Anleger:innen und Finanzinstitute profitieren von einer erhöhten Transparenz und einem besseren Einblick in die finanzielle Widerstandsfähigkeit von Unternehmen, sodass sie fundierte Entscheidungen über ihre Investitionen treffen können. Regulierungsbehörden können die gewonnenen Erkenntnisse nutzen, um ihre Aufsichts- und Regulierungsmassnahmen zu verbessern und wirksame Krisenpräventions- und Lösungsmechanismen zu entwickeln.

4 Vgl. Deutsche Bundesbank (2014).

5 Vgl. Gleißner (2022), S. 433 ff.

2. Grundlagen

Im Folgenden werden die zentralen Begriffe in ihren Grundzügen dargelegt und das für die vorliegende Studie massgebende Verständnis der genannten Begriffe und Konzepte geschaffen. Soweit sinnvoll, werden die Begriffe zueinander in Beziehung gesetzt und eingeordnet. Eine kurze Skizzierung der aktuellen Rechtsentwicklungen in der Schweiz, Deutschland und Österreich runden das Kapitel 2 ab.

2.1 (Finanzielle) Resilienz

Resilienz ist ein «Breitbandbegriff»⁶, der so in vielen verschiedenen wissenschaftlichen Kontexten Verwendung findet.⁷ Naturwissenschaftliche und sozialwissenschaftliche Disziplinen verwenden ihn teilweise mit unterschiedlichen Begriffsinhalten. Ursprünglich kommt der Begriff aus dem Lateinischen: «resilire» heisst zurückspringen. Damit ist auch bereits ein klassischer Begriffsinhalt abgedeckt; ein Material, ein System oder eine Gesellschaft kehrt nach einer einschneidenden Veränderung in ihren ursprünglichen Zustand zurück. Daraus ergibt sich auch eine erweiterte Bedeutung, wonach nicht nur eine Herausforderung oder gar eine akute Krise überstanden werden soll, das Unternehmen bzw. das System soll langfristig auch in den ursprünglichen Zustand zurückversetzt werden. Im günstigsten Fall, um sich mittelfristig sogar zu verbessern.

Die allgemein akzeptierte Definition von Wieland und Durach beschreibt Resilienz als die Fähigkeit, angesichts von Veränderungen zu bestehen, sich anzupassen oder zu transformieren.⁸ In der Wissenschaft hat das Thema insbesondere mit der Finanz- und Wirtschaftskrise 2007/2008 stark an Bedeutung gewonnen und ist seit den anhaltenden multiplen Krisen wie der EURO-Krise, der Covid-19-Pandemie und dem Ukrainekrieg sowie den damit verbundenen Herausforderungen auf dem Energiemarkt aus dem ERM von Unternehmen nicht mehr wegzudenken. Die finanzielle Resilienz bezieht sich auf die finanziellen Auswirkungen von sogenannten Schocks auf die betroffenen Organisationen. Schocks sind unvorhergesehene exogene Einwirkungen, welche einen erheblichen Einfluss auf die Liquidität, das Eigenkapital oder den Erfolg von Unternehmen haben. Eines der obersten Ziele eines ERM ist die Vermeidung von Zahlungsschwierigkeiten oder sogar Zahlungsunfähigkeit, welche in hoher Regelmässigkeit zur Eröffnung von Insolvenzverfahren führen. Die Verbesserung der finanziellen Resilienz ist somit laut Experten eine der wichtigsten Aufgaben des Risk Managements, um das Eintreten einer akuten oder drohenden Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung abzuwenden und so das langfristige Überleben von Unternehmen sicherzustellen.

6 Vgl. Vogt & Schneider (2016), S. 181.

7 Die folgenden Abschnitte zur Resilienz basieren in Teilen auf Behringer (2020) und der dort zitierten Literatur.

8 Vgl. Wieland & Durach (2021), S. 315.

2.2 Resilienz in der betriebswirtschaftlichen Organisationslehre

Finanzielle Resilienz ist Teil der organisationalen Resilienz. Innerhalb der Betriebswirtschaftslehre werden unter dem Schlagwort der «organisationalen Resilienz» bestimmte Fähigkeiten von Unternehmen diskutiert, um flexibel auf krisenhafte Situationen reagieren zu können, diese zu überleben bzw. sogar gestärkt aus ihnen hervorzugehen. Es geht darum, Vorbereitungen für das Unvorhersehbare zu treffen. Es ist nicht bekannt, welches Risiko eintritt, dass die Unternehmung jedoch von irgendeinem Risiko betroffen sein wird, ist hochwahrscheinlich. Unternehmen müssen sich also auf das vorbereiten, was sie noch nicht wissen. Die Prozesse und Techniken, die einer Organisation bei der Anpassung an krisenhafte Zustände helfen, sind dabei – genauso wie für ein Individuum – zum einen in der Situation entwickelte und zum anderen zu einem früheren Zeitpunkt festgelegte Strategien. Die Möglichkeit zu handeln setzt voraus, dass die Organisation Ungewissheit und auch den Umgang mit Verlusten erlernt hat. McManus et al. definieren folgerichtig die organisationale Resilienz als «critical component of communities’ ability to plan for, respond to, and recover from emergencies and crises; ... a source of competitiveness and a driver of cultural capacity.»⁹

Die Bausteine organisationaler Resilienz lassen sich der folgenden Tabelle 1 entnehmen:

Adaptives Management	Strategisches Risk Management	
<ul style="list-style-type: none"> – Adaptive Managementprozesse und agile Problemlösung – Kontextfaktoren, z.B. Transparenzfördernde Unternehmenskultur 	<ul style="list-style-type: none"> – Management strategischer Geschäftsrisiken («known unknowns») durch z.B. Risikoindikatoren – Management externer, nicht steuerbarer Risiken («unknown unknowns») durch Szenarioanalysen, Wargaming sowie BCM-Methoden wie z.B. Notfallpläne. 	--> von Bürokratie und Compliance zu Agilität und Lernen
Ressourcenverfügbarkeit	Robuste und flexible Operations	
<ul style="list-style-type: none"> – Finanzieller Slack, z.B. durch geringe Verschuldung – Operational Slack, z.B. durch grössere Lagerbestände – Human Slack, z.B. durch ausreichende Personalausstattung – Conceptual Slack, z.B. durch Vielfalt in der Unternehmensperspektive – Social Slack, z.B. durch Einbindung zusätzlicher externer Ressourcen 	<ul style="list-style-type: none"> – Autonomie der Prozesse durch Deglobalisierung sowie Modularität – Diversifikation und Redundanz z.B. über Geschäftsbereiche und Regionen 	--> von kurzfristiger Effizienzoptimierung zur ausgewogenen Robustheit

Tabelle 1: WHU Corporate Resilience Framework. (Quelle: In starker Anlehnung an Schäffer, 2020, S. 10)

Es lässt sich also konstatieren, dass organisationale Resilienz bedeutet, die «Not zur Tugend» zu machen. Aus der Krise soll das Unternehmen also gestärkt hervorgehen. Im Mittelpunkt stehen dabei organisationale und personalwirtschaftliche Anpassungen und Methoden.

⁹ Vgl. McManus (2021), S. 88.

2.3 Gemeinsamkeiten der Verwendung des Resilienzbegriffs

Gemeinsam sind den verschiedenen wissenschaftlichen Anwendungen des Resilienzbegriffs einige Punkte:¹⁰

- Es tritt eine kurzfristige Störung ein. Resilienz bezieht sich nicht auf eine schleichende Verschlechterung einer Situation, sondern auf ein abruptes Ereignis mit negativen Auswirkungen auf die Unternehmensziele. Töpfer (2009) spricht hier auch von plötzlichen oder eruptiven Unternehmenskrisen, die zu einer sofortigen Verschlechterung der Erfolgs- und Liquiditätssituation eines Unternehmens und auch langfristige strategische Folgen für dessen gesamtes Geschäftsmodell haben können.
- Das Ereignis trifft das Unternehmen von aussen. Die Umwelt verändert sich in negativer Weise.
- Resilienz hat keinen präventiven Charakter. Im Gegenteil, Resilienz bezeichnet die Fähigkeit eines Menschen, einer Organisation oder eines Systems mit einer eingetretenen Krise umzugehen. Dies erfordert eine gewisse Lernbereitschaft, Agilität, Flexibilität sowie Reserven an kritischen finanziellen und nichtfinanziellen Ressourcen, um sich relativ schnell und erfolgreich an plötzliche Herausforderungen anzupassen.
- Resilienz ist somit vom Begriff der Robustheit abzugrenzen, der lediglich die Fähigkeit einer Organisation bezeichnet, gegenüber Ereignissen mit einer potenziellen Schadenswirkung widerstandsfähig zu sein.¹¹ Resilienz geht darüber hinaus und ermöglicht es Unternehmen, aus Herausforderungen und Krisen auch neue Chancen und Erfolgspotenziale zu entwickeln.

2.4 Finanzielle Resilienz

Die multiplen Krisen seit 2019 haben gezeigt, dass insbesondere KMU aber auch grössere Unternehmen eine extern verursachte Krise teilweise nur schwer überstehen können. In diesem Zusammenhang bezeichnet finanzielle Resilienz zum einen, sich finanziell so aufzustellen, dass eine Krise überlebt werden kann, sprich krisentragfähig zu sein. Dies kann z.B. durch eine frühzeitige Identifikation externer Krisenereignisse erfolgen, um deren negative finanzielle Auswirkungen zu begrenzen. Darüber hinaus können finanzielle Slacks aufgebaut werden, um die Auswirkungen schlagend werdender Risiken zu absorbieren. Zum anderen geht es darum, die eigene Ertragsfähigkeit nach der Krise wieder zu verbessern und auf mindestens das gleiche Niveau zu kommen wie vor der Krise, sprich zukunftsfähig zu sein. Mithin bezeichnet finanzielle Resilienz finanzielle Krisentragfähigkeit gepaart mit der Eigenschaft, gestärkt aus der Krise hervorzugehen.

Kernelemente der finanziellen Resilienz sind dabei insbesondere die Aufrechterhaltung einer jederzeitig ausreichenden Liquidität als unmittelbares Problemfeld und ausserdem die Sicherstellung von ausreichendem Eigenkapital, das eher mittel- bzw. langfristig zum Problem werden kann. Hinzu kommen Finanz-, Rechnungswesen- und Controllingprozesse und das finanzielle Know-how im Unternehmen, die Auswirkungen auf die Krisentrag- und Zukunftsfähigkeit haben.

¹⁰ Vgl. Bertelsmann Stiftung (2017), S. 9 ff.

¹¹ Vgl. Gleißner (2022), S. 45 f.

Liquidität

Unternehmen müssen jederzeit in der Lage sein, ihre Zahlungsverpflichtungen vollständig zu erfüllen. Dies kann als eine *conditio sine qua* des Unternehmenshandelns verstanden werden. Die akute oder potenzielle Gefährdung der Zahlungsfähigkeit ist ein wesentlicher Grund für die Anmeldung einer Insolvenz und führt zum Ausscheiden aus dem Markt. Dabei ist Liquidität kein Maximierungsziel, da das Vorhalten überschüssiger Liquidität stets zu Lasten der Rentabilität eines Unternehmens geht. Im magischen Dreieck aus Liquidität, Rentabilität und Sicherheit¹² muss ein ausgewogenes Verhältnis der drei Eckpunkte bestehen. Eine Lehre aus den coronabedingten Schliessungen war, dass viele Unternehmen das Element der Sicherheit untergewichtet hatten und notwendiges Cash schnell zur knappen Ressource wurde. Aufgrund ihrer verhältnismässig geringen Diversifikation droht gerade KMU schneller ein relevanter Umsatzausfall (z.B. durch Krankheit, die zur Schliessung des Unternehmens führt) als Grossunternehmen. Daher sollten KMU über Sicherheitsreserven an Liquidität (auch in Form von noch nicht genutzten Kreditlinien) verfügen. Dabei ist jedoch zu beachten, dass es in der Krise auch schwieriger wird, sich bei Banken und anderen Kreditgebern zu verschulden. Die Liquiditätskrise steht nicht umsonst in der Krisentypologie als letzte Krisenphase kurz vor der Insolvenz.¹³

Ein klassisches Kriterium für das finanzielle Gleichgewicht ist die «goldene Bilanzregel». Langfristig im Unternehmen gebundenes Vermögen sollte mit Eigenkapital oder mit langfristig zur Verfügung stehendem Fremdkapital gedeckt sein. Ist die goldene Bilanzregel eingehalten, nimmt das den Druck von der Liquiditätsposition des Unternehmens. Die Absicherung der kurzfristigen Liquidität bilden die Liquiditätsgrade ab. Problematisch bei vielen Liquiditätskennzahlen ist jedoch, dass sie nur eine stichtagsbezogene strukturelle Liquidität abbilden. Zudem können in der Literatur diskutierte Zielwerte¹⁴ nur als Richtwerte angesehen werden, da sich die individuellen Bedingungen der Unternehmen unterscheiden können. So wird als Zielwert für die Barliquidität (Liquidität 1. Grades), bei der die Bilanzposition liquide Mittel ins Verhältnis gesetzt werden zu den kurzfristigen Verbindlichkeiten, 20 bis 25 % angegeben. Bei der Liquidität 2. Grades werden die kurzfristigen Forderungen des Unternehmens zur Zählergrösse hinzugezählt. Diese stehen nach und nach – da sie von den Schuldner:innen gezahlt werden – auch zur Begleichung von Verbindlichkeiten zur Verfügung. Hier wird häufig ein Zielwert von 100 % genannt. Bei der Liquidität 3. Grades werden noch die Vorräte im Zähler berücksichtigt. Ratio ist hier, dass die Vorräte rasch in «Cash» zu verwandeln sind und damit auch für die Begleichung von kurzfristigen Verbindlichkeiten zur Verfügung stehen. Als Zielwert wird hier je nach Branche 120 % bis 200 % angegeben.

Eigenkapital

Das Eigenkapital drückt die Verlusttragfähigkeit des Unternehmens aus. Die Gewinn- und Verlustrechnung wird in das Eigenkapital abgeschlossen. Wird ein Gewinn ausgewiesen, so erhöht sich das Eigenkapital, bei einem Verlust vermindert es sich. Ist das Eigenkapital aufgebraucht, d.h. wird es null oder gar negativ, deckt das Vermögen nicht mehr die Schulden des Unternehmens – es ist der Fall der Überschuldung eingetreten. Dies führt nach deutschem Insolvenzrecht dann zu einer Insolvenz, wenn keine positive Fortführungsprognose des Unternehmens besteht. Um eine Krise mit Verlusten aushalten zu können, ist also eine ausreichende Dotierung des Eigenkapitals in guten Zeiten notwendig. Hier konkurriert die Dotation des Eigenkapitals mit den Ausschüttungswünschen der Eigentümer:innen. Aus diesem Grund ist es wichtig, dass Krisenszenarien und finanzielle Resilienz zwischen Management und Eigentümer:innenkreis auch in den guten Zeiten des Unternehmens besprochen werden und das Eigenkapital immer ausreichend dotiert wird. Allerdings können durch zu hohe Thesaurierungen auch Prinzipal-Agenten-Probleme entstehen, wenn das Management die Dividendenzahlungen zurückhält und mit dem im Unternehmen gebundenen Kapital seine eigenen Ziele verwirklichen will.¹⁵

12 Vgl. Binder & Högsdal (2016), S. 46.

13 Vgl. Müller (1986).

14 Vgl. Rinker & Müller (2022), S. 35 ff.

15 Vgl. Perridon et al. (2022), S. 615.

Unternehmen, die in Branchen mit ausgeprägter Abhängigkeit von Konjunkturzyklen tätig sind, sollten zur Abfederung der Wirkungen möglicher Konjunkturschwankungen höhere Eigenkapitalpolster halten.¹⁶ So kann das Eigenkapital genau die Funktion des Puffers erfüllen, die notwendig ist, um resilient zu sein.

Zu beachten ist dabei der starke Zusammenhang zwischen Eigenkapital und Liquidität: Das Eigenkapital hat eine Vertrauensfunktion. Es signalisiert die Solvenz und Leistungsfähigkeit des Unternehmens.¹⁷ Potenzielle Kreditgeber:innen und Geschäftspartner:innen prüfen das Eigenkapital des Unternehmens, bevor sie Vereinbarungen mit dem Unternehmen eingehen. Damit verringern sich die Chancen auf Liquiditätszuwachs, insbesondere in einer Krise.

Prozesse im Finanz- und Rechnungswesen, Controlling sowie im Risk Management

Basisprozesse im Controlling sowie im Finanz- und Rechnungswesen haben grossen Einfluss auf die Liquidität und in der Folge auch auf das Eigenkapital – so haben Prozesse bei Kreditoren und Debitoren erhebliche Einflüsse auf den Cashflow. Eine erhöhte Dynamik und Volatilität der relevanten Unternehmensumwelt führt dazu, dass sich auch die Finanz- und Rechnungswesenprozesse ständig anpassen müssen. Der wesentliche Treiber ist dabei die Digitalisierung.¹⁸ Diese ermöglicht zum einen eine viel schnelle Umsetzung von z.B. Working Capital-Prozessen für Liquiditätsanpassungen. Zum anderen führen schlechte Finanzprozesse dazu, dass Unternehmen Informationen zu langsam erhalten und nicht so schnell wie ihre Konkurrenz anpassen können. Insbesondere der rechtzeitigen Identifikation potenzieller Krisenereignisse, der Simulation ihrer Auswirkungen sowie die Reduktion von Abhängigkeiten und der Aufbau einer entsprechenden Vorsorge z.B. durch finanzielle Puffer kommen im Risk Management und im Controlling eine zentrale Bedeutung zu. Mit den sich verändernden Möglichkeiten verändern sich auch die Erwartungen der Stakeholder: Kundinnen und Kunden, Eigentümer:innen, Lieferant:innen etc. erwarten andere und schnellere Reaktionen auch von den Finanzverantwortlichen im Unternehmen. Insbesondere ein effektives und effizientes **Working Capital Management** kann erreichen, dass die Liquidität, die Profitabilität und damit das Eigenkapital des Unternehmens nachhaltig gesteigert werden.

Unternehmen müssen sich vor einer Krise mit den Prozessen in ihrem Finanzbereich befassen. Dies ist notwendig, um in schlechten Zeiten reagieren zu können. Inzwischen achten auch Kreditinstitute immer mehr auf die Qualität der finanzwirtschaftlichen Prozesse und erwarten den üblichen, in der letzten Zeit deutlich erhöhten Standard von ihren Kreditkundinnen und -kunden. Dies gilt auch für die Versorgung der Gläubiger:innen mit belastbaren Daten aus dem Rechnungswesen. Diese wirken vertrauensbildend für Unternehmen und leisten einen Beitrag dazu, dass Gläubiger:innen in Krisensituationen ihre Mittel nicht zurückfordern.

Auch bei der aktiven Bewältigung bereits eingetretener Krisenereignisse kommt dem Controlling und dem Risk Management eine zentrale Rolle zu. So schlägt der Internationale Controller Verein (ICV) auf Basis der Erkenntnisse aus der Corona-Krise ein vierstufiges Modell der Krisenbewältigung mit den Phasen «Überleben sichern», «Stabilisierung», «Neuausrichtung des Geschäftsmodells» sowie «Neustart» vor.¹⁹ Während in der ersten Phase vor allem die Sicherung der Liquidität und die Herstellung einer grösseren Risikotransparenz im Vordergrund stehen, geht es in den folgenden Phasen um eine Verbesserung der Kosteneffizienz und der Rentabilität bis hin zu einer Neuausrichtung der Geschäftsmodelle und dem Aufbau von organisationaler und finanzieller Resilienz für zukünftige Krisen.

16 Vgl. Felbermayr & Kooths (2020), S. 5.

17 Vgl. Schulz & Titze (2011), S. 181 f.

18 Vgl. Egle & Keimer (2017).

19 Vgl. ICV Ideenwerkstatt (2020), S. 3 ff.

Betriebswirtschaftliches Know-how

Analysen von Unternehmensinsolvenzen zeigen oft mangelndes kaufmännisches Wissen als einen der Hauptauslöser.²⁰ Dies gilt sowohl für die Unternehmerinnen und Unternehmer selbst, aber auch für die kaufmännischen Abteilungen. Aus diesem Grund ist es wiederum wichtig, dass sowohl die Unternehmerinnen und Unternehmer als auch die Finanzmitarbeitenden sich immer auf dem neuesten Stand halten. Gerade die technischen Möglichkeiten der Digitalisierung schaffen immer neuere und bessere Anwendungen, die schnell zum Standard werden. Auch KMU benötigen Transparenz für eine gelungene Entscheidungsfindung. Diese kann durch Managementberichte erreicht werden, die dann als Entscheidungsgrundlage verwendet werden.

2.5 Enterprise Risk Management (ERM)

Während das traditionelle Risk Management einzelne Risiken isoliert betrachtet und Wechselwirkungen zwischen den einzelnen Risiken mehrheitlich vernachlässigt (Silodenken), handelt es sich beim Enterprise Risk Management (ERM) um einen ganzheitlichen, integrierten Ansatz. Die Identifikation, Beurteilung, Steuerung und Integration von Risiken und Chancen in Entscheidungsprozessen stehen dabei im Mittelpunkt. Im ERM-Ansatz werden mögliche Auswirkungen von Unsicherheiten auf die Fähigkeit und Wahrscheinlichkeit, die Unternehmensziele zu erreichen, explizit berücksichtigt. COSO (2017) definiert ERM folgendermassen:

*«The culture, capabilities, and practices, integrated with strategy-setting and its execution, that organizations rely on to manage risk in creating, preserving, and realizing value».*²¹

Diese ERM-Definition verdeutlicht, dass Risiken und Chancen nur dann effektiv gesteuert werden können, wenn

- die Kultur und die unternehmerischen Fähigkeiten berücksichtigt werden,
- eine Verbindung zur Strategie und deren Umsetzung hergestellt wird,
- die Risikosteuerung auf die Strategie und auf die Unternehmensziele und damit entscheidungsorientiert ausgerichtet wird, und
- eine Verbindung zur Wertschaffung und -erhaltung hergestellt wird.

Indem Führungskräfte und ihre Aufsichtsgremien über die unternehmensweiten Risiken und Chancen informiert werden, sollen Entscheidungsprozesse verbessert und damit Wert für die verschiedenen Anspruchsgruppen geschaffen werden. Letztendlich stehen im modernen ERM-Ansatz die konsequente Verknüpfung von Risk Management und einer Stakeholder-orientierten Unternehmensführung im Vordergrund.

ERM wird im vorliegenden Report in Anlehnung an die obigen Ausführungen wie folgt definiert: Unter modernem ERM wird die unternehmensweite Identifikation, Beurteilung, Steuerung, Berichterstattung und Überwachung von Risiken und Chancen verstanden, um Werte für alle Stakeholder zu generieren, die Unternehmensstrategie umzusetzen und die Unternehmensziele zu erreichen. Eine Integration von Risikoinformationen in Entscheidungsprozesse ist dabei zwingend.

²⁰ Vgl. Hummel & Zander (2008), S. 118.

²¹ COSO (2017), S. 10.

2.6 ERM und finanzielle Resilienz

Enterprise Risk Management (ERM) und (finanzielles) Resilienz-Management sind zwei eng verbundene Konzepte, die es Unternehmen ermöglichen, krisenauslösende Ereignisse frühzeitig zu identifizieren und durch den Aufbau von (finanziellen) Slacks sowie die Verbesserung der Anpassungsfähigkeit der Organisation zu überstehen. Der Aufbau finanzieller Resilienz zielt dabei vor allem darauf ab, die finanzielle Stabilität und Widerstandsfähigkeit der Organisation zu stärken.²²

Finanzielle Resilienz bezieht sich folglich auf die Fähigkeit einer Organisation, die finanziellen Auswirkungen von Schocks zu überstehen, ohne schwere Krisen zu erleiden oder gar Insolvenz anzumelden. Eine finanziell widerstandsfähige Organisation kann Herausforderungen wie Wirtschaftsabschwünge, erhöhte Marktvolatilität, Unterbrechungen der Lieferketten, grössere Zahlungsausfälle, Liquiditätsengpässe und andere Störungen erfolgreich absorbieren. Dies ist besonders wichtig, um die Geschäftskontinuität, die finanzielle Stabilität und letztendlich den langfristigen Erfolg einer Organisation sicherzustellen. ERM spielt eine entscheidende Rolle bei der Förderung der finanziellen Widerstandsfähigkeit gegenüber schlagend werdenden Risiken. Durch eine umfassende Risikoanalyse und -bewertung hilft ERM dabei, potenzielle Risiken zu identifizieren und ihre finanziellen Auswirkungen zu bewerten. Dies ermöglicht es Unternehmen, gezielte Massnahmen zu ergreifen, um diese Risiken zu mindern oder zu vermeiden. ERM umfasst auch die Festlegung von Risikotoleranzen und -strategien um sicherzustellen, dass die Organisation in der Lage ist, finanzielle Störungen aufzufangen und sich schnell zu erholen. Denn auch finanziell sehr gut aufgestellte und robuste Unternehmen können durch exogene oder auch endogene Risikowirkungen in ihrer finanziellen Risikotragfähigkeit so erschüttert werden, dass sie zu einem Sanierungs- bzw. Insolvenzfall werden.²³

Ein weiterer wichtiger Aspekt von ERM ist die Einrichtung eines robusten Risk Management-Prozesses, welcher eine kontinuierliche Überwachung von Risikofaktoren und die Anpassung von Strategien und Massnahmen ermöglicht, um auf sich ändernde Marktbedingungen und Risikoszenarien zu reagieren. Dies fördert Resilienz gegenüber Unternehmenskrisen, indem es der Organisation ermöglicht, schnell auf potenzielle finanzielle Bedrohungen zu reagieren und entsprechende Gegenmassnahmen zu ergreifen.²⁴ Darüber hinaus fördert ERM auch die Risikokultur innerhalb der Organisation, in welcher alle Mitarbeitenden sich der Risiken bewusst sind, Risiken proaktiv melden und Risk Management als integralen Bestandteil ihrer täglichen Arbeit betrachten. Dies trägt dazu bei, eine allgemeine Resilienz-Denkweise zu schaffen, die es der Organisation ermöglicht, sich flexibel an Veränderungen anzupassen und effektiv auf Krisen und andere Schocks zu reagieren.

Insgesamt sind (finanzielle) Resilienz und ERM sehr eng miteinander verbunden und ergänzen sich. ERM bietet den Rahmen, die Methoden und die Tools zur Identifizierung, Bewertung und Steuerung finanzieller Risiken sowie zur Ermittlung der Risikotragfähigkeit während Widerstandsfähigkeit gegenüber Krisen das Ziel ist, das durch effektives ERM erreicht werden kann. Durch die Integration von ERM-Praktiken und -Strategien kann eine Organisation die finanzielle Widerstandsfähigkeit verbessern und langfristige Stabilität und Wettbewerbsfähigkeit sicherstellen.²⁵ Die Förderung finanzieller Resilienz ist somit ein integraler Bestandteil des ERM.

²² Vgl. Chen, Rahman (2021), S. 108.

²³ Vgl. Gleißner (2008), S. 799.

²⁴ Vgl. Du et al. (2021), S. 41 ff.

²⁵ Vgl. Tsikoudakis (2012), S. 13.

2.7 Zusammenfassung

Die durch die Corona-Pandemie ausgelöste Wirtschaftskrise bringt einen Wandel in den Unternehmen mit sich. Diesen zu verstehen und sich darauf vorzubereiten, wird eine wesentliche Aufgabe der Unternehmensleitungen und insbesondere der Finanzbereiche der Unternehmen sein. Auch die sie begleitende betriebswirtschaftliche Forschung wird hier ihren Beitrag leisten müssen. Der in vielen Wissenschaftszweigen verwendete Begriff «Resilienz» ist prädestiniert, auch in der Finanzwirtschaft verwendet zu werden. Er deckt sowohl die Krisentragfähigkeit als auch die nach der Krise notwendige Zukunftsfähigkeit ab.

Die Corona-Krise zeigte deutlich, dass viele Unternehmen Mängel hinsichtlich ihrer Resilienz aufweisen. Insbesondere KMU mit wenig finanziellen Puffern waren sehr stark betroffen. Dies stimmt nachdenklich, denn Zeiten ohne Erträge oder mit wenigen Erträgen können auch durch andere Ereignisse entstehen. Eine Pandemie ist kein schwarzer Schwan, also kein gänzlich unerwartetes bzw. unvorhersehbares seltenes Ereignis («unknown unknown»). In Krisenplänen von Regierungen und grossen Unternehmen spielten sie immer eine Rolle. Unternehmen sollten aus der Krise lernen, dass die Erhöhung der finanziellen Resilienz ein lohnendes, ja überlebensrelevantes Ziel ist, auch wenn in guten Zeiten nur wenig Anreiz besteht, diesbezüglich zu investieren. Controlling, Kostenrechnung, Liquiditäts- und Eigenkapitalmanagement sind wichtige Bestandteile zur Stärkung der finanziellen Resilienz. Diese traditionellen Bereiche des finanziellen Managements eines Unternehmens werden wichtiger werden. Unternehmen werden die Relevanz des Finanzbereichs – und damit verbunden die finanzielle Resilienz – überdenken und erhöhen müssen. Im Gegenzug erhalten Unternehmen die Gewissheit, Krisen besser zu überstehen und aus ihnen sogar gestärkt hervorzugehen.

2.8 Rechtlicher Kontext

Schweiz

In der Schweiz ist das oberste Aufsichts- und Leitungsgremium jedes Unternehmens für die finanzielle Resilienz der Gesellschaft verantwortlich. Kommt das Unternehmen in eine finanzielle Schieflage, sind umgehend die gesetzlich geforderten Massnahmen zu ergreifen. Kommt das oberste Aufsichts- und Leitungsgremium dieser Aufgabe nicht nach, drohen zivil- und strafrechtliche Konsequenzen.

In der Schweiz ist der Verwaltungsrat einer Aktiengesellschaft aufgrund seiner Oberleitungspflicht (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 1 OR) gesetzlich dazu verpflichtet, ein Risk Management auszugestalten, zu implementieren und zu überwachen. Um dieser Pflicht sorgfältig nachkommen zu können, hat der Verwaltungsrat zudem ein Krisen- und Kontinuitätsmanagement auszuarbeiten und dieses auch einzuüben, um auf den Ernstfall vorbereitet zu sein. Die Rechtspflicht zum Risk Management gilt unabhängig von der Grösse oder der Branche des Unternehmens und kann analog auch auf andere Rechtsformen (z.B. Genossenschaft, Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Stiftung, Verein) angewendet werden.

Der Verwaltungsrat ist zudem für die Ausgestaltung des Rechnungswesens, der Finanzkontrolle (d.h. des internen Kontrollsystems, IKS) sowie der Finanzplanung verantwortlich (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 3 OR). Gemäss neuem Aktienrecht (in Kraft seit dem 1. Januar 2023) hat der Verwaltungsrat ferner die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft zu überwachen (Art. 725 Abs. 1 OR). Droht die Gesellschaft zahlungsunfähig zu werden, so ergreift der Verwaltungsrat Massnahmen zur Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit (Art. 725 Abs. 2 OR). Der Verwaltungsrat ist somit verpflichtet, die Liquidität des Unternehmens sorgfältig zu planen.

Rutscht das Unternehmen in eine finanzielle Schieflage und zeigt die letzte Jahresrechnung, dass die Aktiven abzüglich der Verbindlichkeiten die Hälfte der Summe aus Aktienkapital, gesetzlicher Kapitalreserve und gesetzlicher Gewinnreserve nicht mehr decken, so hat der Verwaltungsrat Massnahmen zur Beseitigung des Kapitalverlusts zu ergreifen (Art. 725a OR). Besteht sogar begründete Besorgnis, dass die Verbindlichkeiten der Gesellschaft nicht mehr durch die Aktiven gedeckt sind, so hat der Verwaltungsrat unverzüglich je einen Zwischenabschluss zu Fortführungswerten und Veräusserungswerten zu erstellen (Überschuldung, Art. 725b OR). Ist die Gesellschaft gemäss den beiden Zwischenabschlüssen überschuldet, hat der Verwaltungsrat das Gericht zu benachrichtigen und der Konkurs wird eröffnet.

Diese Ausführungen zeigen, dass die oberste Unternehmensleitung in der Schweiz die finanzielle Resilienz des Unternehmens gut zu beobachten und frühzeitig entsprechende Massnahmen zu ergreifen hat. Zudem gibt es für Banken und Versicherungen weitere spezialgesetzliche und branchenspezifische Vorschriften, auf welche nachfolgend aber nicht eingegangen wird.

Deutschland

In Deutschland finden sich die rechtlichen Grundlagen für die Früherkennung von Risiken und Krisen sowie das Krisenmanagement im Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG), das 1998 in Kraft getreten ist. Aus § 91 Abs. 2 AktG lässt sich für den Vorstand einer Aktiengesellschaft sowie die Geschäftsführung grosser GmbHs eine Pflicht zur Implementierung eines Risikofrüherkennungs- und -überwachungssystems ableiten, um Entwicklungen, die den Fortbestand der Gesellschaft gefährden, frühzeitig zu erkennen.²⁶ Von einer bestandsgefährdenden Entwicklung ist auszugehen, wenn sich das Unternehmen in einer schweren Krise befindet, die die derzeitige und potenzielle Zahlungsfähigkeit gefährdet oder zu einer Überschuldung des Unternehmens und somit zur Insolvenz führen kann.

Die Pflicht zur Implementierung eines Risiko- und damit Krisenfrüherkennungssystems wird durch das Unternehmensstabilisierungs- und Restrukturierungsgesetz (StaRUG) auf haftungsbeschränkte Unternehmen (juristische Personen und haftungsbeschränkte Personengesellschaften) ausgeweitet. In § 1 werden Mindestanforderungen an die Krisenfrüherkennung und -prävention formuliert, z.B. dass Mitglieder der Geschäftsführung Entwicklungen, die den Fortbestand der Gesellschaft gefährden können, frühzeitig identifizieren und Gegenmassnahmen zu deren Abwehr ergreifen müssen. Zudem lässt sich eine Berichterstattungspflicht der Geschäftsführung gegenüber den Überwachungsorganen der Gesellschaft über diese Gefährdungen und die eingeleiteten Massnahmen ableiten.

Zudem besteht weitestgehend Einigkeit darüber, dass zur Krisenfrüherkennung und -prävention ein Risikofrüherkennungssystem notwendig ist, um durch Gegenüberstellung von Risiken und Risikodeckungspotenzial den Grad der Bestandsgefährdung und damit die Risikotragfähigkeit zu bewerten. Dabei resultieren bestandsgefährdenden Entwicklungen häufig aus Kombinationseffekten mehrerer Einzelrisiken, die z.B. durch die Verletzung von Kreditvereinbarungen (Financial Covenants) oder Anforderungen der Gläubiger an das Rating, die die Finanzierung und damit die Liquidität des Unternehmens gefährden.²⁷

Beim StaRUG ist der Gesetzgeber über den Regelungsinhalt der § 91 Abs. 2 AktG hinausgegangen, da in § 1 Abs. 1 Satz 2 StaRUG eine Handlungspflicht eingeführt wird, wonach bei einer drohenden bestandsgefährdenden Entwicklung «geeignete Massnahmen» zu ergreifen sind und den Überwachungsorganen Bericht zu erstatten ist. Es wird also eine Planung von Krisen- und Risikobewältigungsmassnahmen gefordert.

²⁶ Vgl. hier und im Folgenden Gleißner (2022), S. 84 ff.

²⁷ Vgl. Gleißner (2022), S. 91 f.

Österreich

Die gesetzlichen Anforderungen an das Risk Management von Unternehmen in Österreich finden sich vor allen im Aktiengesetz (AktG), im Gesetz über die Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbHG) sowie im Unternehmensgesetzbuch (UGB). So gibt es z.B. nach § 81 Abs. 1 AktG eine Berichtspflicht des Vorstands gegenüber dem Aufsichtsrat über Risiken mit besonderer Bedeutung für die Rentabilität und die Liquidität des Unternehmens. Zudem ist der Vorstand nach § 82 AktG verpflichtet, ein IKS einzurichten, welches dann wie auch das RMS für bestimmte Aktiengesellschaften durch den Prüfungsausschuss überwacht werden muss. Entsprechende Regelungen finden sich auch in den §§ 22 Abs. 1, 28a Abs. 1 sowie 30g Abs. 4a des GmbHG.

Darüber hinaus trat am 17.7.2021 das Restrukturierungs- und Insolvenz-Richtlinie-Umsetzungsgesetz (RIRL-UG) in Kraft. In § 1 Abs. 3 ist u.a. geregelt, dass bei Eintritt einer wahrscheinlichen Insolvenz die Unternehmensleitung Schritte einzuleiten hat, um die Insolvenz abzuwenden und die Bestandfähigkeit sicherzustellen. Dabei sind die Interessen der Gläubiger, der Anteilhaber und der sonstigen Interessenträger angemessen zu berücksichtigen. Abs. 2 definiert zudem, dass eine wahrscheinliche Insolvenz vorliegt, wenn der Bestand des Unternehmens ohne Restrukturierungsmaßnahmen gefährdet ist. Eine drohende Zahlungsfähigkeit kann insbesondere dann vermutet werden, wenn die Eigenmittelquote unter 8% sinkt und die fiktive Schuldentilgungsdauer 15 Jahre übersteigt.

3. Forschungsdesign

Der ERM Report 2023 hat zum Ziel, wichtige Erkenntnisse über den Einfluss der drei Risiken «Absatzmarkt», «Leistungswirtschaft» und «Finanzwirtschaft» auf die finanzielle Resilienz von Unternehmen in der DACH-Region zu gewinnen. Forschungsmethodisch bedient sich der ERM Report sowohl den Instrumenten einer Quer- als auch einer Längsschnittstudie. Die Unternehmensdaten werden über einen Zeitraum von fünf Jahren betrachtet und analysiert (2018 bis 2022). Dabei beinhaltet die Stichprobe insgesamt 505 Unternehmen aus der DACH-Region. 70 Unternehmen aus Österreich, 234 deutsche Unternehmen und 200 aus der Schweiz sind in der Stichprobe enthalten. Ähnlich wie die Studie der Deutschen Bundesbank (2014) berücksichtigt unsere Analyse Variablen aus drei unterschiedlichen Risikokategorien, nämlich dem Absatzmarktrisiko, dem finanzwirtschaftlichen Risiko und dem leistungswirtschaftlichen Risiko als Einflussfaktoren auf die finanzielle Krisenresilienz bzw. -anfälligkeit, die analog zur Vorgängerstudie durch die abhängige Variable «Umsatzrendite vor Steuern» operationalisiert.²⁸ Als weitere unabhängige Variable wird die Insolvenzwahrscheinlichkeit nach Gleißner (2022) ergänzt.²⁹

3.1 Deutsche Bundesbank-Studie

Um die Vergleichbarkeit der beiden Krisenzeiträume sicherzustellen, lehnt sich unsere Studie an die Methodik der Deutschen Bundesbank (2014) an, die auf Basis von Jahresabschlusswerten eine erste Analyse der Krisenanfälligkeit deutscher Unternehmen des produzierenden Gewerbes sowie möglicher Einflussfaktoren für die Finanz- und Wirtschaftskrise durchgeführt hat. Die Krisenanfälligkeit wurde als andauernde Ergebnisschwäche interpretiert und

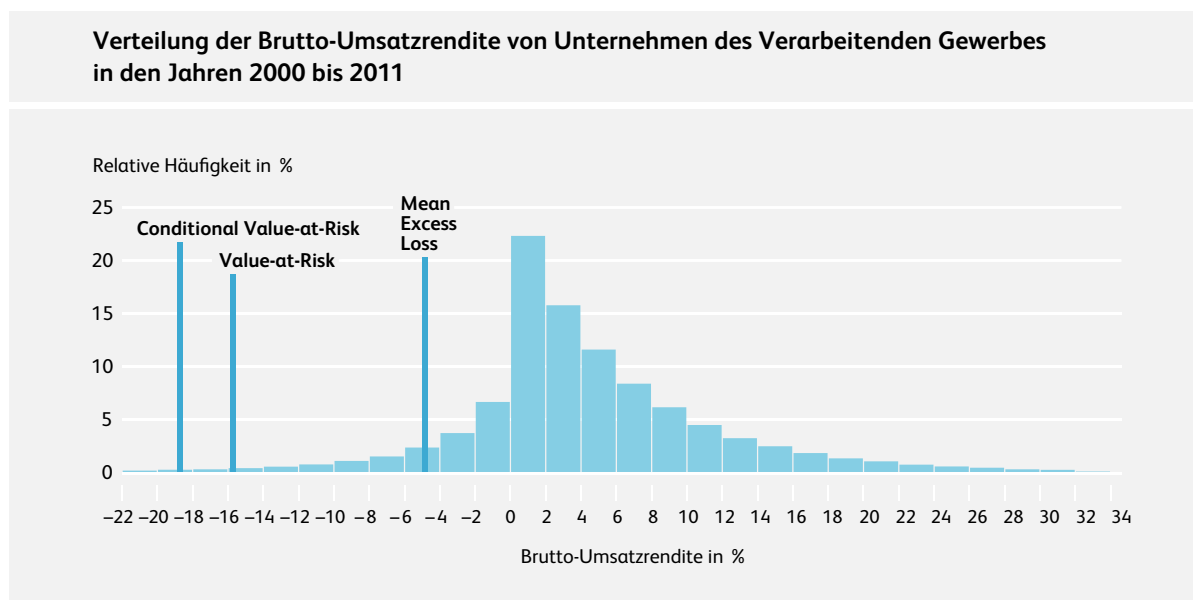


Abbildung 1: Verteilung der Brutto-Umsatzrendite des verarbeitenden Gewerbes in den Jahren 2000–2011. (Quelle: Deutsche Bundesbank, 2014, S. 59)

28 Vgl. Deutsche Bundesbank (2014), S. 55 ff.

29 Vgl. Gleißner (2022), S. 433 f.

durch die Umsatzrendite vor Steuern sowie den Cashflow operationalisiert.³⁰ Anschliessend wurde die Häufigkeitsverteilung der Umsatzrenditen aller analysierten Unternehmen über den Betrachtungszeitraum von 2000 bis 2011 berechnet und für die Verteilung der Value-at-Risk (VaR) für ein Konfidenzniveau von 99 %, der Conditional Value-at-Risk (CVaR), welcher der durchschnittlichen Umsatzrendite der Unternehmen unterhalb des VaR entspricht, sowie der Mean Excess Loss (MEL) als durchschnittlichem Verlust aller Unternehmen mit einer negativen Umsatzrendite berechnet (vgl. Abbildung 1 auf der vorherigen Seite). Unternehmen mit Umsatzrenditen unterhalb des VaR wurden als so genannte «Tail-Unternehmen» bezeichnet.

Insgesamt wiesen im Betrachtungszeitraum 18.5 % der analysierten Jahresabschlüsse einen Verlust auf. Zur Identifikation der Krisenanfälligkeit der Unternehmen wurden im Folgenden die drei o.g. Risikomasse verwendet. Der MEL der Umsatzrendite betrug über den gesamten Betrachtungszeitraum -4.8 %, 6.77 % der Unternehmensjahre wurden dieser Gruppe zugeordnet. Der VaR betrug -18.8 %, definitionsgemäss wurde dieser Wert nur von 1 % der Unternehmen unterschritten. Der CVaR war mit -18.78 % erwartungsgemäss noch grösser und wurde lediglich in 0.47 % der analysierten Unternehmensjahre nicht erreicht. Zudem war der Anteil der nach den drei Kennzahlen als krisenanfällig klassifizierten Tail-Unternehmen während der Finanz- und Wirtschaftskrise deutlich ansteigend und erreichte 2009 einen Höhepunkt.

Auf der Risikoseite wurde zwischen dem aus der Volatilität der Absatzmärkte resultierenden zyklischen Risiko, dem finanzwirtschaftlichen Risiko aufgrund der eines hohen Verschuldungsgrades und dem leistungswirtschaftlichen Risiko aufgrund der Kostenstruktur des Unternehmens unterschieden. Diese Risiken wurden durch geeignete Jahresabschlusskennzahlen operationalisiert (vgl. Abbildung 2).

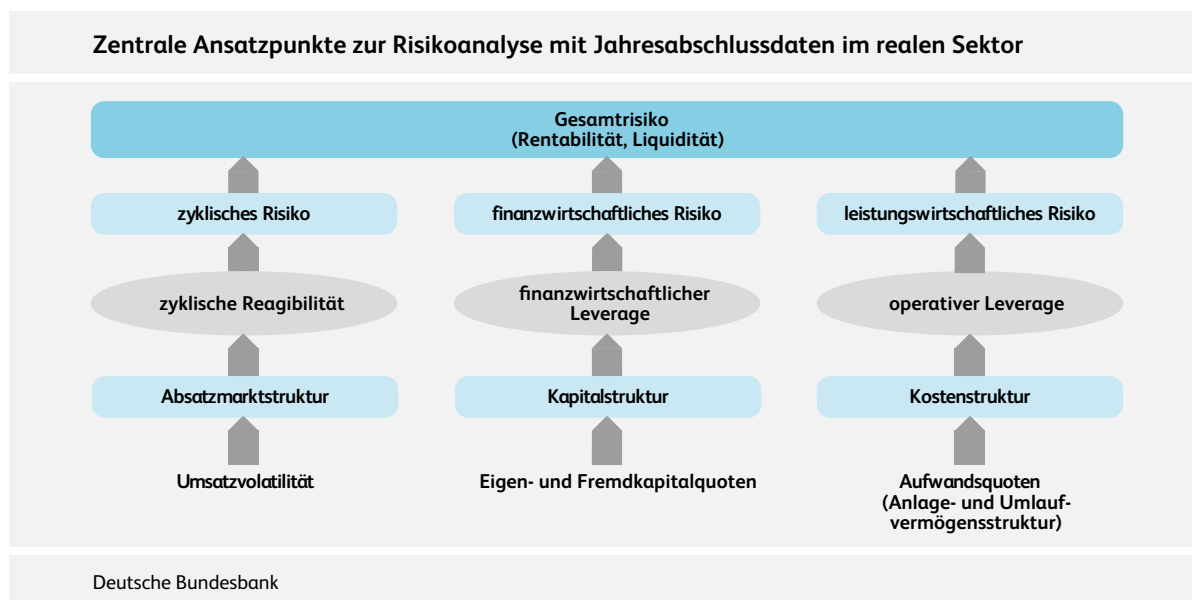


Abbildung 2: Zentrale Ansatzpunkte zur Risikoanalyse mit Jahresabschlussdaten. (Quelle: Deutsche Bundesbank, 2014, S. 58)

³⁰ Vgl. hier und im Folgenden Deutsche Bundesbank (2014), S. 55 ff.

Dabei haben sich alle drei Risikogruppen als signifikante Einflussfaktoren auf die Krisenanfälligkeit herauskristallisiert. Krisenanfällige Unternehmen wiesen dabei insbesondere in der Krise eine höhere Umsatzvolatilität, eine höhere Anlagenvermögensintensität, eine niedrigere Eigenkapitalquote, eine höhere Zinsaufwandsquote sowie erheblich stärkere Kostenremanenzen³¹ – insbesondere im Bereich der Personalkosten – als Nicht-Tailunternehmen auf. Die Bundesbank schlussfolgert aus ihren Ergebnissen, dass die o.g. Risikofaktoren die Krisenanfälligkeit der analysierten Unternehmen entsprechend erhöhen. Allerdings attestiert sie den Unternehmen auch ein hohes Risikoabsorptionspotenzial, da sich die identifizierten Ergebnisschwächen nach Ende der Finanz- und Wirtschaftskrise deutlich reduzierten.

Seit der Beginn der Corona-Krise 2020 sind die Unternehmen sowohl weltweit als auch in der DACH-Region dauerhaft verschiedensten Krisenszenarien ausgesetzt, die bis heute anhalten. Es stellt sich also die Frage, inwieweit die Ergebnisse der Bundesbank-Studie auch heute noch Gültigkeit besitzen. Zudem ist unklar, inwieweit es auch bestimmte Unternehmen mit einer hohen Krisenresilienz gibt und welche Faktoren diese beeinflussen. Entsprechende Erkenntnisse wäre von hoher Bedeutung von Unternehmen, da es angesichts einer zunehmenden Umweltunsicherheit und einer weitestgehenden Nichtvorhersagbarkeit krisenhafter Ereignisse zukünftig sehr viel stärker darauf ankommen wird, die eigene Widerstandsfähigkeit zu verbessern und wesentliche Risikofaktoren zu reduzieren.

Daher werden die Ergebnisse des ERM Report 2023 dazu beitragen, ein besseres Verständnis für die Determinanten der finanziellen Resilienz zu entwickeln und Implikationen für die Entwicklung von Risk Management-Strategien abzuleiten. Durch die Verwendung von Längsschnittdaten wird auch eine Analyse von Veränderungen im Verlauf der Zeit ermöglicht, um Trends und Muster zu identifizieren. Trotz der o.g. Erweiterung des Untersuchungsdesigns mussten bei der Grösse der Stichprobe sowie der Operationalisierung der verschiedenen Einflussgrößen auf die finanzielle Resilienz («unabhängige Variablen») im Vergleich zur Studie der Deutschen Bundesbank (2014) einige Abstriche gemacht werden. Grund dafür ist, dass teilweise für die in der Theorie als relevant erachteten Bestimmungsfaktoren keine Daten für eine empirische Analyse verfügbar sind.³² Da auf die Datenbank Refinitiv Eikon (ehemals Thomson Reuters) zurückgegriffen wurde, erfolgte zudem eine Beschränkung auf börsennotierte Unternehmen. Dafür wurden Unternehmen aus weiteren Branchen sowie der gesamten DACH-Region analysiert. Daher sind die Ergebnisse nur indirekt mit den Ergebnissen der Bundesbank-Studie vergleichbar.

3.2 Untersuchungsmodell und Variablen

Die Krisenanfälligkeit bzw. -resilienz wurde wie in der Analyse der Deutschen Bundesbank mittels der **Umsatzrendite vor Steuern** operationalisiert. Diese Kennzahl dient als geeignete Referenzgrösse für empirische Risikoanalysen mit Jahresabschlussdaten nichtfinanzieller Unternehmen. Sie ist in der Lage, den Einfluss der beträchtlichen Grössenunterschiede zwischen den analysierten Firmen auf die Ergebnisse auszuschalten. Der **Cashflow** bietet sich als alternative Ergebnisgrösse an, weil er die für die Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit des Unternehmens entscheidende Liquiditätssituation abbildet. Da in der Bundesbank-Studie die Ergebnisse auf der Basis des Cashflows weitestgehend den Resultaten auf der Basis der Umsatzrendite entsprachen und um unsere Ergebnisse direkt mit denen der Bundesbank vergleichen zu können, wurde hier ebenfalls die Umsatzrendite vor Steuern als abhängige Variable verwendet. Zudem wurden unsere Ergebnisse mit der **Eigenkapitalrendite nach Steuern** überprüft.

³¹ Kostenremanenz («cost stickiness») bezieht sich auf das Verhalten der Kosten, die bei einem rückläufigen Beschäftigungsgrad nicht im gleichen Masse sinken, mit dem sie zuvor bei steigender Beschäftigung gestiegen sind.

³² Vgl. Deutsche Bundesbank (2014), S. 58.

Im ERM Report 2023 wurden Unternehmen als krisenanfällig klassifiziert, wenn ihre Umsatzrendite im gesamten Betrachtungszeitraum kleiner war als 95 % der gesamten Umsatzrenditen aller analysierten Unternehmen. Wir sprechen hier auch vom Value-at-Risk (VaR) von 95 %.³³ Ferner wurden wie in der Bundesbankanalyse der Conditional Value-at-Risk (CVaR) als Durchschnitt aller Umsatzrenditen der Tail-Unternehmen sowie der Mean Excess Loss (MEL) als Durchschnitt aller negativen Umsatzrenditen über den Betrachtungszeitraum berechnet. Anders als die Bundesbank analysieren wir auch die krisenresilienten Unternehmen, die wir als die Unternehmen mit der 5 % -besten Umsatzrendite im Betrachtungszeitraum definieren (VaR 5 %). Sowohl krisenanfällige als auch -resiliente Unternehmen werden als Tail-Unternehmen bezeichnet.

Als Einflussfaktoren auf die Krisenanfälligkeit wie auch die Resilienz verwenden wir ebenfalls das finanzwirtschaftliche Risiko, das Absatzmarktrisiko sowie das leistungswirtschaftliche Risiko, das wir allerdings aufgrund der uns möglichen Datenverfügbarkeit teilweise abweichend von der Bundesbankanalyse definiert haben. (vgl. Tabelle 2).

Variable	Kennzahl	Operationalisierung
1. Abhängige Variable		
Krisenanfälligkeit bzw. -resilienz	Umsatzrendite vor Steuern ³⁴ (UR)	VaR 95%, CVaR, MEL VaR 5%
2. Unabhängige Variablen		
Finanzwirtschaftliches Risiko	Eigenkapitalquote (EKQ)	Eigenkapital/Gesamtkapital
	Dynamischer Verschuldungsgrad (DVG)	Verschuldung/Operativer Cashflow
	Insolvenzwahrscheinlichkeit (INSWHR) ³⁵	$p = \frac{0,265}{(1 + e^{-0,41 + 7,42 \cdot EKQ + 11,2 \cdot ROCE})}$
Absatzmarktrisiko	Reales Umsatzwachstum (RUW)	Nominales Umsatzwachstum – Inflationsquote
Leistungswirtschaftliches Risiko	Aufwandsquote (AUFWQ)	Herstellungskosten/Umsatz
	Anlagevermögensintensität (AVI)	Anlagevermögen/Gesamtvermögen
3. Weitere Einflussvariablen		
Land	Sitz des Unternehmens	Deutschland, Österreich, Schweiz
Branchen	Sektoren nach Refinitiv Eikon	Real Estate, Industrials, Consumer Discretionary, Communication Services, Information Technology, Health Care etc.

Tabelle 2: Variablen des Untersuchungsmodells zur Krisenanfälligkeit bzw. -resilienz

33 Da wir ein kleineres Sample als die Deutsche Bundesbank betrachten, die insgesamt 9'558 Unternehmensjahre analysiert hat, und auch einen kürzeren Untersuchungszeitraum verwenden, haben wir den VaR auf 95% und nicht auf 99% festgesetzt, um die Gruppe der Tailunternehmen nicht zu klein werden zu lassen, da dann die Gefahr der Verzerrung durch Ausreisser-Unternehmen besonders hoch ist.

34 Im Rahmen von Robustheitschecks wurde die Eigenkapitalrendite nach Steuern als abhängige Variable für die Krisenanfälligkeit bzw. -resilienz verwendet.

35 Vgl. Gleißner (2022), S. 433.

Das **Absatzmarktrisiko** beschreibt die Gefahr, die entsteht, wenn Unternehmen Schwierigkeiten haben, ihr Produkt oder ihre Dienstleistung zu verkaufen. Eine Risikosituation kann unter anderem durch Wettbewerbsveränderungen, Konjunkturschwankungen oder technologische Weiterentwicklungen entstehen. In Krisenzeiten verändert sich zudem häufig das Nachfrageverhalten.³⁶ Um das Absatzmarktrisiko zu messen, wurde das **reale Umsatzwachstum** verwendet. Dieses bezeichnet die prozentuale Veränderung der Umsatzerlöse eines Unternehmens, bereinigt um die Auswirkungen der Inflation. Dadurch kann Aufschluss darüber generiert werden, ob das Wachstum der Umsatzerlöse lediglich auf die Preissteigerungen zurückzuführen ist oder real erzielt werden konnte.

Das **finanzwirtschaftliche Risiko** bezieht sich auf die Gefahr, die für Unternehmen aus gegebenen finanziellen Verpflichtungen oder aus finanziellen Unsicherheiten resultieren. Diese können Kredite, Zinszahlungen, Leistungsverträge oder andere Vereinbarungen sein, welche einen direkten Einfluss auf den Unternehmenserfolg sowie den Cashflow haben.³⁷ Die Risiken entstehen unter anderem aus Zinsänderungen, konjunkturellen Schwankungen oder unvorhergesehenen Ereignissen. Die Messung und Analyse des finanzwirtschaftlichen Risikos erfolgen im ERM Report 2023 über die folgenden drei unabhängigen Variablen: Die **Eigenkapitalquote**, welche als Finanzkennzahl Aufschluss darüber gibt, wie stark das Unternehmen aus Eigenmitteln finanziert ist. In der Regel steht eine hohe Eigenkapitalquote für eine geringe Abhängigkeit von externen Kreditgebern sowie eine für eine geringere Anfälligkeit in Bezug auf exogene Einflüsse wie z.B. einen Zinsanstieg. Zudem erlaubt eine höhere Eigenkapitalquote i.d.R. eine günstigere Kreditaufnahme, da sie das Rating positiv beeinflusst und damit die Kapitalkosten senkt. Der **dynamische Verschuldungsgrad** setzt die kurzfristigen und langfristigen Verbindlichkeiten ins Verhältnis zum operativen Cashflow und ermöglicht es, eventuelle Finanzierungsengpässe zu identifizieren. Ein niedriger dynamischer Verschuldungsgrad lässt Rückschlüsse darauf zu, dass ein Unternehmen seine Verbindlichkeiten schneller zurückführen kann. Schliesslich wird die **Insolvenzwahrscheinlichkeit nach Gleißner** verwendet. Diese verknüpft dabei verschiedene Kennzahlen und dient als Indikator in einem Frühwarnsystem dafür, ob ein Unternehmen einem erhöhten Insolvenzrisiko ausgesetzt ist.³⁸

Das **leistungswirtschaftliche Risiko** bezeichnet mögliche Zielabweichungen, die aus der operativen Leistungserbringung entstehen können.³⁹ Dazu gehören u.a. Faktoren wie Material- und Arbeitskosten oder auch, exemplarisch für die vergangenen Jahre, Lieferengpässe. Das leistungswirtschaftliche Risiko resultiert somit vor allem aus Kostenremanenzen. Im ERM Report 2023 werden als unabhängige Variablen die **Aufwandsquote** sowie die **Anlagevermögensintensität** verwendet. Die Aufwandsquote ermöglicht es, durch die Gegenüberstellung der Gesamtkosten des Herstellungsprozesses und den Umsatzerlösen Informationen zur Effizienz zu generieren. Je höher die Quote ist, desto geringer ist der Rohertrag pro umgesetzter Geldeinheit. Die Anlagevermögensintensität zeigt das Verhältnis von Anlage- zu Gesamtvermögen. Dadurch lassen sich Rückschlüsse auf die Kapitalbindung und die Fixkostenintensität ziehen.

36 Vgl. Deutsche Bundesbank (2014), S. 58.

37 Vgl. Deutsche Bundesbank (2014), S. 57 f.

38 Für die Berechnung vgl. Gleißner (2022), S. 433 ff.

39 Vgl. Deutsche Bundesbank (2014), S. 58.

3.3 Datenerhebung, -bereinigung und -auswertung

Die Datengrundlage wurde mit der Datenbank von Refinitiv Eikon generiert. Refinitiv Eikon ist ein Analysetool, welches unter anderem Jahresabschlussdaten von Unternehmen zur Verfügung stellt. Zur Ableitung der Grundgesamtheit wurden die börsennotierten Unternehmen aus den drei DACH-Ländern nach ihrer Marktkapitalisierung für 2022 gefiltert und in absteigender Reihenfolge sortiert. Dabei erfolgte aufgrund der Besonderheiten in Geschäftsmodell und Bilanz- sowie GuV-Struktur von Finanzunternehmen eine Beschränkung auf Nicht-Finanzunternehmen. Dies war auch notwendig, um eine näherungsweise Vergleichbarkeit mit den Ergebnissen der Bundesbank-Analyse von 2014 zu ermöglichen. Da es in Österreich nur wenige börsennotierte Unternehmen gibt, konnte keine Gleichverteilung der drei DACH-Ländern über die Stichprobe realisiert werden. In der ersten Version der Stichprobe wurden die jeweils 70 grössten Unternehmen aus Österreich, 230 grössten Unternehmen aus Deutschland und 205 grössten Unternehmen aus der Schweiz berücksichtigt. Somit bestand die ursprüngliche Gesamtstichprobe aus 505 Unternehmen.

Für diese Unternehmen wurden die Daten zur Berechnung der o.g. Variablen erhoben, so dass für den 5-Jahreszeitraum 2'500 Datensätze vorlagen. Anschliessend wurden diese Datensätze qualitätsgesichert und wie folgt bereinigt:

- Es wurden 195 Datensätze eliminiert, die sich für die betroffenen 39 Unternehmen in Bezug auf die Variablenausprägungen im 5-Jahreszeitraum nicht geändert hatten. Somit verblieben 2'305 Datensätze in der Stichprobe.
- Anschliessend wurden die Datensätze ausgehend von der negativsten Umsatzrendite sortiert und die Datensätze ohne Werte für die Umsatzrendite eliminiert. Nach diesem Schritt verblieben 2'267 Datensätze.
- Anschliessend wurden die Datensätze für die jeweils 5 % besten und schlechtesten Werte der Umsatzrendite abgeschnitten, um unplausible Extremwerte aus der Stichprobe zu eliminieren. Insgesamt konnten anschliessend 2'039 in die folgenden Analysen einbezogen werden.

Als Tail-Unternehmen wurden jene Firmen definiert, deren Umsatzrendite nach Steuern am (unteren bzw. oberen) Rand der Verteilung liegt. Diese Unternehmen werden im Folgenden als krisenanfällig bzw. -resilient bezeichnet.⁴⁰ Aufgrund des geringeren Stichprobenumfangs wurde neben den 1%- bzw. 99%-Perzentilen auch die 5%- sowie 90%-Perzentile berechnet. Für die Analyse der Tail-Unternehmen in den einzelnen Ländern wurden zudem die 10%- und die 90%-Perzentile analysiert, um jeweils mind. 50 Unternehmen betrachten zu können. Aufgrund der geringen Stichprobengrösse von n=70 war allerdings eine separate Analyse der österreichischen Unternehmen nicht sinnvoll.

Für alle abhängigen und unabhängigen Variablen wurden die gängigen deskriptiven Statistiken (Mittelwert, Median, Standardabweichung sowie Minimum und Maximum) berechnet. Die Mittelwerte der abhängigen sowie weiterer Variablen wurden mittels t-Test und Chi-Quadrat-Tests auf signifikante Unterschiede zwischen den Tail- und den Nicht-Tail-Unternehmen überprüft. Abschliessend werden mittels Korrelationsanalysen für die gesamte Stichprobe Einflussfaktoren auf die Krisenanfälligkeit bzw. -resilienz identifiziert.

⁴⁰ Vgl. ähnlich Deutsche Bundesbank (2014), S. 59.

Teil II: Studienergebnisse

Teil II des ERM Report 2023 fasst die wesentlichen Ergebnisse zur finanziellen Resilienz für die untersuchten DACH-Unternehmen zusammen.

4. Krisenanfälligkeit bzw. -resilienz während der Corona-Krise

Die Analyse der Stichproben-Unternehmen aus dem DACH-Raum zwischen 2018 und 2022 hat einige interessante Ergebnisse zum Vorschein gebracht, die nachfolgend erläutert werden. Abbildung 3 zeigt die Verteilung der Umsatzrendite vor Steuern (UR) der analysierten Unternehmen über den gesamten Analysezeitraum.

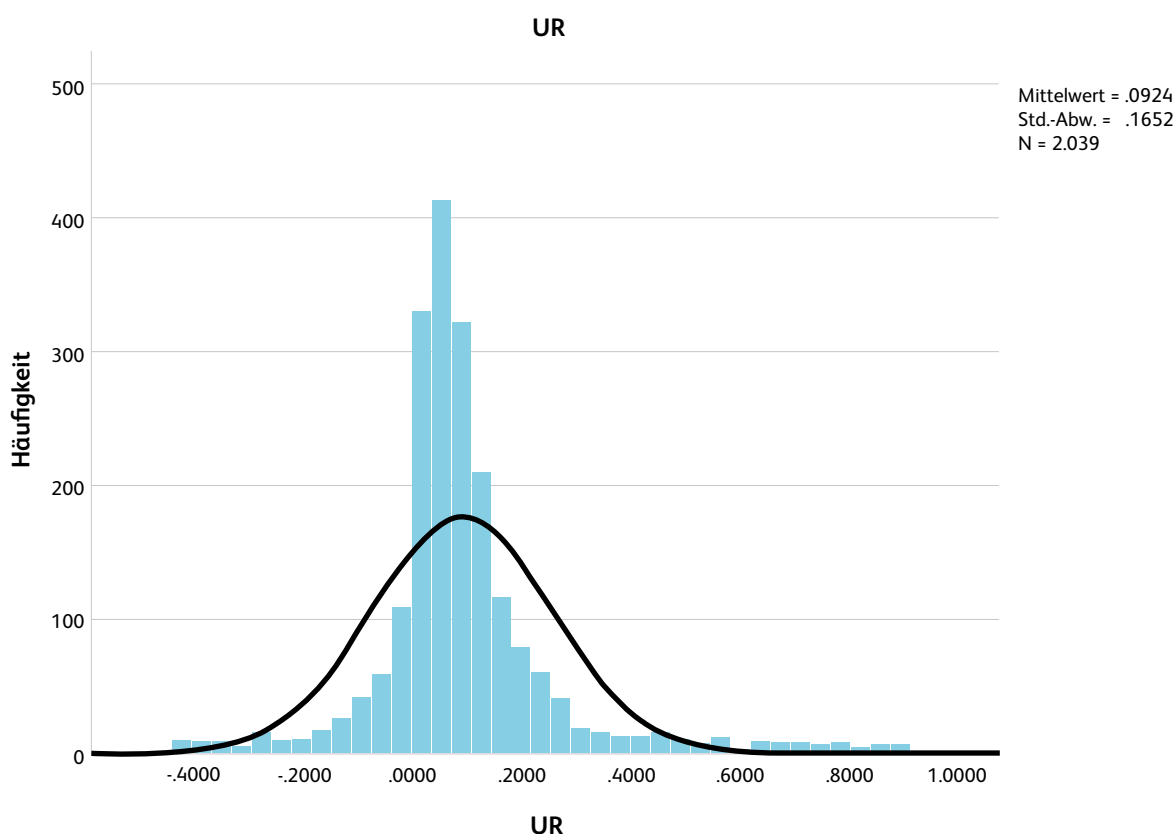


Abbildung 3: Verteilung der Umsatzrendite der analysierten Unternehmen der DACH-Region in den Jahren 2018–2022

Abbildung 3 ist zu entnehmen, dass die Umsatzrendite der meisten Unternehmen positiv ist und im Mittel 9,24 % beträgt. Die deutliche Mehrzahl der DACH-Unternehmen erzielte im Untersuchungszeitraum eine positive Umsatzrendite. Nur 315 Unternehmen (15,4 %) wiesen eine negative Umsatzrendite auf. Im Folgenden werden die Ränder der Verteilung der Umsatzrendite näher untersucht.

Die Umsatzrenditen der krisenanfälligen und -resilienten Unternehmen (VaR-Werte für verschiedene Konfidenzniveaus) an den jeweiligen Rändern der Verteilung sind in der folgenden Tabelle 3 dokumentiert. Dabei lässt sich z.B. der Value-at-Risk (VaR) für das Konfidenzniveau 1 % so interpretieren, dass im Untersuchungszeitraum nur 1 % der Unternehmen eine Umsatzrendite von 75,6 % oder mehr erzielt haben.

Krisenresiliente Unternehmen		Krisenanfällige Unternehmen	
Konfidenzniveau	Umsatzrendite (VaR)	Konfidenzniveau	Umsatzrendite (VaR)
1%	75.6%	99%	-34.0%
5%	40.4%	95%	-11.7%
10%	24.1%	90%	-3.77%

Tabelle 3: VaR-Werte der Umsatzrenditen für krisenresiliente und -anfällige Unternehmen aus der DACH-Region für verschiedene Konfidenzniveaus

Tabelle 3 lässt sich entnehmen, dass in der Stichprobe sowohl Unternehmen mit sehr positiven wie auch sehr negativen Umsatzrenditen vorhanden sind. So wiesen immerhin 10 % der Unternehmen eine Umsatzrendite von mindestens 24,1 % auf, 10 % hatten jedoch auch eine Umsatzrendite von -3,77 % oder schlechter. Im Folgenden werden die Werte für das 99 %-Konfidenzniveau mit den entsprechenden Werten der Bundesbankanalyse aus 2014 verglichen (vgl. Tabelle 4).

Kennzahlen	Analyse ERM Report	Deutsche Bundesbank (2014)
VaR 99%	-34%	-15.8%
Zahl bzw. Anzahl der Unternehmen im Tail	21 (1%)	2.734 (1%)
CVaR 99%	-39%	-18.8%
Zahl bzw. Anzahl der Unternehmen im Tail	19 (0,9%)	1.362 (0,5%)
MEL	-10.5%	-4.8%
Zahl bzw. Anzahl der Unternehmen im Tail	108 (5.3%)	18.520 (6.8%)

Tabelle 4: Vergleich der Kennzahlen der krisenanfälligen Unternehmen im Vergleich zur Studie der Deutschen Bundesbank (2014)

Im Vergleich zur Untersuchung der Deutschen Bundesbank fällt auf, dass die Werte für die Tail-Unternehmen in unserer Analyse deutlich negativer sind. Dies mag zum einen an der deutlich kleineren Stichprobe sowie ihrer Zusammensetzung mit überwiegend grösseren börsennotierten Unternehmen liegen. Zudem hat sich die Analyse der Bundesbank auf deutsche Unternehmen beschränkt, während wir unsere Untersuchung auf die Schweiz und Österreich ausgeweitet haben. Zum anderen können unsere Ergebnisse möglicherweise auch als Indikator für die stärkeren Auswirkungen der Corona-Krise auf die Profitabilität von Unternehmen im Vergleich zur Finanz- und Wirtschaftskrise verstanden werden.

	VaR 95% (krisenanfällig)	VaR 5% (krisenresilient)	Nicht-Tail-Unternehmen
2018	18 bzw. 0.9%	20 bzw. 1%	367 bzw. 18%
2019	13 bzw. 0.6%	20 bzw. 1%	377 bzw. 18.5%
2020	31 bzw. 1.5%	22 bzw. 1.1%	351 bzw. 17.2%
2021	17 bzw. 0.8%	20 bzw. 1%	362 bzw. 17.8%
2022	23 bzw. 1.1%	21 bzw. 1%	377 bzw. 18.5%

Tabelle 5: Anzahl bzw. Anteil der Unternehmensjahre im 5% - bzw. 95% -Teil über die Jahre des Untersuchungszeitraums

Der ebenfalls durchgeführte Chi-Quadrat-Test ergab jedoch keinen statistisch signifikanten Zusammenhang zwischen den Jahren und der Anzahl der Unternehmen in den jeweiligen Gruppen. Lediglich für das Jahr 2020 kann – wenig überraschend – eine statistisch signifikante Überrepräsentation der VaR 95 %-Tail-Unternehmen festgestellt werden (vgl. Tabelle 5). Zudem steigt der Anteil der krisenanfälligen Tail-Unternehmen in 2022 wieder an. Möglicherweise ist diese Beobachtung bereits ein erster Indikator für das Eintreten weiterer durch den Ukrainekrieg verursachter Krisenentwicklungen, wie der starke Anstieg der Inflation im Allgemeinen und der Energie- und Lebensmittelpreise im Speziellen sowie der durch die Inflation induzierte Zinsanstieg. Es sollte daher unbedingt beobachtet werden, wie sich der Anteil der krisenanfälligen Tail-Unternehmen in 2023 weiterentwickelt. Interessanterweise ist die Zahl der krisenresilienten Unternehmen über den gesamten Betrachtungszeitraum und auch während der Corona-Krise stabil. Insgesamt ähneln die Anteile der krisenanfälligen Tail-Unternehmen den Vergleichswerten aus der Bundesbank-Studie.

Aufgrund der geringeren Stichprobengröße wurde die zeitliche Entwicklung der Zahl der Tail-Unternehmen darüber hinaus für das 90 %- und das 10 %-Perzentil analysiert. Die Ergebnisse zeichnen ein ähnliches Bild (vgl. Tabelle 6). Zudem konnte hier durchgängig ein statistischer signifikanter Zusammenhang mittels Chi-Quadrat-Test (Sig. < 0.001) berechnet werden.

	VaR 90% (krisenanfällig)	VaR 10% (krisenresilient)	Nicht-Tail-Unternehmen
2018	31 bzw. 1.5%	41 bzw. 2%	333 bzw. 16.3%
2019	36 bzw. 1.8%	35 bzw. 1.7%	339 bzw. 16.6%
2020	66 bzw. 3.2%	41 bzw. 2.0%	297 bzw. 14.6%
2021	32 bzw. 1.6%	45 bzw. 2.2%	322 bzw. 15.8%
2022	39 bzw. 1.9%	43 bzw. 2.1%	339 bzw. 16.6%

Tabelle 6: Anzahl bzw. Anteil der Unternehmensjahre im 10 %- bzw. 90 %-Teil über die Jahre des Untersuchungszeitraums

Da die verschiedenen Länder in unterschiedlichem Umfang wirtschaftspolitische Massnahmen ergriffen haben, um während der Corona-Krise ihre Unternehmen zu stützen, haben wir auch der Einfluss des jeweiligen Landes auf die Zuordnung zu den beiden Tail-Gruppen untersucht (vgl. Tabelle 7).

Land	VaR 95% (krisenanfällig)	VaR 5% (krisenresilient)	Nicht-Tailunternehmen
Deutschland	54 bzw. 5%	39 bzw. 3.7%	973 bzw. 91.3%
Österreich	7 bzw. 3.5%	9 bzw. 4.5%	182 bzw. 92%
Schweiz	41 bzw. 5.3%	55 bzw. 7.1%	679 bzw. 87.6%

Tabelle 7: Anzahl bzw. Anteil der Unternehmen im 5 %- bzw. 95 %-Teil in den verschiedenen Ländern

Der durchgeführte Chi-Quadrat-Test bestätigte einen statistisch signifikanten Zusammenhang ($p=0.015$) zwischen der Zahl der Unternehmen in den verschiedenen Gruppen und dem Land. So sind deutsche Unternehmen bei den Nicht-Tailunternehmen überrepräsentiert, Schweizer Unternehmen bei den krisenresilienten Unternehmen, während die österreichischen Unternehmen bei den krisenanfälligen Unternehmen eher unterrepräsentiert sind.

Neben den Ländern hat auch der Sektor einen statistisch signifikanten Einfluss auf die Zugehörigkeit zu den jeweiligen Tail-Unternehmen bzw. der Gruppe der Nicht-Tail-Unternehmen ($p=0.000$). So sind Real Estate-Unternehmen sowohl in der Gruppe der krisenresilienten wie auch der krisenanfälligen Unternehmen überrepräsentiert. Zu den besonders krisenanfälligen Unternehmen gehören vor allem Unternehmen aus den Sektoren Communication Ser-

vices (Kommunikationsdienstleistungen), Industrials (Industriegüter: Produktion von Investitionsgütern für den gewerblichen und öffentlichen Sektor, dazugehörige Dienstleistungen, Transport) sowie Consumer Discretionary (Nicht-Basiskonsumgüter, private Investitionsgüter, zyklische Konsumgüter).

Wenig überraschend gehörten insbesondere während der Krisenjahre 2020 und 2021 Unternehmen aus dem Bereich Unterhaltung und Freizeit sowie Transport bzw. Logistik wie z.B. Cts Eventim, LS Invest AG, Lufthansa oder der Flughafen Zürich zu den krisenanfälligen Unternehmen in Deutschland, seit 2022 kommen hier auch verstärkt Unternehmen aus dem Real Estate-Sektor dazu. Mögliche Ursachen sind der Zinsanstieg sowie der Anstieg der Bau- und Energiekosten. Einige Unternehmen wie z.B. Delivery Hero gehören unabhängig von der Corona-Krise zu den Unternehmen mit einer ausgeprägt negativen Umsatzrendite. Zu den besonders krisenresilienten Unternehmen gehören auch zahlreiche Real Estate-Gesellschaften, allerdings vorwiegend im Jahr 2022, da das Geschäftsmodell einiger Gesellschaften durch den Zinsanstieg sowie den inflationsbedingten Anstieg der Bau- und Instandhaltungskosten sowie der Gefahr einer Immobilienpreisblase unter Druck geraten ist.

Der Tabelle 8 lassen sich die Korrelationskoeffizienten nach Pearson zwischen den abhängigen und unabhängigen Variablen entnehmen.⁴¹

Korrelationen	UR	EKQ	DVG	INSWHR	RUW	AUFWQ	AVI
UR	1						
EKQ	0.174***	1					
DVG	0.067**	0.040	1				
INSWHR	-0.348***	-0.700***	-0.019	1			
RUW	0.070**	0.027	0.000	0.017	1		
AUFWQ	-0.342***	-0.136***	-0.010	0.085***	-0.069**	1	
AVI	-0.112***	0.053*	-0.032	-0.039	-0.065**	-0.037	1

Signifikanzniveaus: *** = < 0.001; ** = < 0.01; * = < 0.05

Tabelle 8: Korrelationskoeffizienten zwischen den abhängigen und unabhängigen Variablen

Wie erwartet korreliert die Eigenkapitalquote (EKQ) signifikant positiv und die Insolvenzwahrscheinlichkeit (INSWHR), die Aufwandsquote (AUFWQ) sowie die Anlagevermögensintensität (AVI) signifikant negativ mit der Umsatzrendite. Der dynamische Verschuldungsgrad (DVG) sowie das reale Umsatzwachstum (RUW) weisen zwar auch einen statistisch signifikanten Zusammenhang auf, werden aber im Folgenden wegen der geringen Effektstärke nicht weiter betrachtet. Ebenfalls begünstigen starre Kostenstrukturen, die hier durch die Aufwandsquote approximiert werden, die sowohl die Krisenanfälligkeit als auch die Insolvenzwahrscheinlichkeit von Unternehmen. Bemerkenswerterweise lässt sich trotz der goldenen Bankregel nur ein geringer positiver Zusammenhang zwischen der Anlagevermögensintensität und der Eigenkapitalquote der Unternehmen feststellen.

Insgesamt bestätigt auch unsere Korrelationsanalyse die Ergebnisse der Bundesbank-Studie, dass eine hohe Verschuldung sowie einen wesentlichen finanziellen Risikotreiber darstellt. Andererseits stellt eine hohe Eigenkapitalquote auch ein Merkmal krisenresilienter Unternehmen dar. Beides schlägt sich auch in einer hohen negativen Korrelation zur Insolvenzwahrscheinlichkeit der Unternehmen nieder.

⁴¹ Die Ergebnisse wurden anhand des Rangkorrelationskoeffizienten nach Spearman überprüft. Signifikante Abweichungen konnten nicht festgestellt werden.

Der Einfluss der genannten unabhängigen Variablen wird durch t-Test der Mittelwerte für die Tail-Unternehmen bestätigt, wie Tabelle 9 zeigt. Krisenresiliente Unternehmen weisen eine signifikant höhere Eigenkapitalquote, eine niedrigere Insolvenzwahrscheinlichkeit sowie eine niedrigere Aufwandsquote und Anlagevermögensintensität als krisenanfällige Unternehmen auf.⁴²

Mittelwerte	95%-Tail-Unternehmen (krisenanfällig)	5%-Tail-Unternehmen (krisenresilient)	Signifikanter Unterschied (Signifikanzniveau)
EKQ	38.2%	49.2%	Ja (<0.001)
DVG	-5.7%	51.9%	Nein
INSWHR	8.94%	0.96%	Ja (<0.001)
RUW	10.4%	31.9%	Nein
AUFWQ	48.3%	21.9%	Ja (<0.01)
AVI	24.0%	14.3%	Ja (0.070)

Tabelle 9: Mittelwertunterschiede der Tail-Unternehmen

Um den Einfluss der Corona-Krise auf die Entwicklung der abhängigen und unabhängigen Variablen zu analysieren, wurden die Mittelwerte und Standardabweichungen für alle Variablen für die einzelnen Jahre des Untersuchungszeitraums ermittelt und in der Tabelle 10 zusammengefasst.

Jahr		UR	EKQ	INSWHR	RUW	AUFWQ	AVI
2018	Mittelwert	0.101344	0.450485	0.020927	0.084918	0.534601	0.242398
	N	405	405	405	398	397	401
	Stabw.	0.1557074	0.2059968	0.0395768	0.7581615	0.2383306	0.1963732
2019	Mittelwert	0.081723	0.426705	0.025115	0.039869	0.530257	0.265487
	N	410	410	410	406	403	406
	Stabw.	0.1556228	0.2023751	0.0435490	0.2312345	0.2490444	0.1915217
2020	Mittelwert	0.076620	0.418866	0.028509	0.077178	0.539147	0.259724
	N	404	404	404	402	399	400
	Stabw.	0.1847051	0.2430007	0.0469768	0.6001640	0.2482898	0.1861542
2021	Mittelwert	0.104257	0.432019	0.022785	0.093870	0.535482	0.256550
	N	399	399	396	399	393	398
	Stabw.	0.1517211	0.1975214	0.0368945	0.2670634	0.2430235	0.1900802
2022	Mittelwert	0.098057	0.431349	0.023840	0.116104	0.536271	0.241964
	N	421	419	419	421	414	418
	Stabw.	0.1741106	0.1909543	0.0390277	0.9269540	0.2476207	0.1873945
Insgesamt	Mittelwert	0.092391	0.431874	0.024239	0.082598	0.535150	0.253152
	N	2039	2037	2034	2026	2006	2023
	Stabw.	0.1651598	0.2087016	0.0414043	0.6225557	0.2451061	0.1903678

Tabelle 10: Entwicklung der Mittelwerte der abhängigen und unabhängigen Variablen im Zeitablauf

42 Sämtliche Berechnungen sind für das 90%- im Vergleich zum 10%-Tail überprüft worden und führten dort zu grundsätzlich identischen Ergebnissen mit verbesserten Signifikanzniveaus.

Für fast alle Variablen lässt sich zwar eine Verschlechterung des Mittelwertes für das Krisenjahr 2020 feststellen, die jedoch 2021 zumindest teilweise kompensiert wird. Zudem sind die beobachteten Rückgänge relativ klein. Auffällig ist jedoch der fast durchgängige Anstieg der Standardabweichung im Jahr 2020, was ein Indikator für einen teilweise erheblichen Anstieg der Unsicherheit ist, welcher die Unternehmen gegenüberstanden.

5. Detailanalyse Schweiz

In der Schweiz waren zahlreiche Branchen von den Auswirkungen der Pandemie betroffen, entweder direkt oder indirekt über ihre Wertschöpfungsketten. Eine Studie der Berner Fachhochschule⁴³ fasst zusammen, dass während der Corona-Krise viele Unternehmen aufgrund ihrer Abhängigkeiten mit erheblichen Herausforderungen aus ihrer Lieferkette konfrontiert waren, die zu Rohstoff- und Materialengpässen führten. Gleichzeitig führten ein eingeschränkter grenzüberschreitender Verkehr und der Mangel an Arbeitskräften in der Produktion zu weiteren Problemen. Diese Engpässe waren sowohl auf die Zugehörigkeit von Arbeitskräften zu Risikogruppen als auch auf die Einhaltung von Hygienevorschriften zurückzuführen, die einen reibungslosen Betriebsablauf behinderten. Zusätzlich führte die reduzierte Arbeit der Behörden zu Verzögerungen bei der Erteilung von notwendigen Genehmigungen. Dies verschärfte die ohnehin schwierige Lage ebenso wie die sinkende Nachfrage⁴⁴ nach Produkten und Dienstleistungen in diversen Branchen. Zu den am stärksten betroffenen Branchen gehören laut dieser Studie die Industrie, das Gesundheitswesen und die Informationstechnologie. Im Industriesektor musste beispielsweise die Implenia AG⁴⁵ Umsatzeinbussen hinnehmen, bedingt durch Ausfälle bei Mitarbeitenden in Quarantäne, gestiegene Beschaffungskosten aufgrund unterbrochener Lieferketten, Schliessungen von Baustellen und weiteren Sonderaufwendungen, um die Hygienevorschriften einhalten zu können. Des Weiteren wies das Unternehmen im Jahr 2020 eine Eigenkapitalquote von lediglich 10.3 % aus (2019: 19.2 %) ⁴⁶. In ähnlicher Weise verzeichnete die Klingelberg AG⁴⁷ einen Rückgang von Umsatz und Gewinn aufgrund der Einstellung von Investitionsprojekten sowie aufgrund von Bestellungenrückgängen.

Die Ergebnisse der o.g. Studie werden durch eine Detailanalyse der Schweizer Unternehmen aus unserem Datensatz gestützt. 78 bzw. 97 der 90 % bzw. 10 % Tail-Unternehmen, die anhand ihrer Umsatzrendite als besonders krisenanfällig bzw. krisenresilient eingestuft wurden, stammen aus der Schweiz. Diese Unternehmen sollen im Folgenden im Detail untersucht werden (vgl. Tabelle 11).

	UR	EKQ	INSWHR	AUFWQ	AVI
1. Krisenanfällige Unternehmen (90%-Tail-Unternehmen)					
Mittelwert	-15.0%	40.6%	7.2%	48.3%	21.3%
Median	-12.4%	42.1%	3.8%	43.8%	13.4%
Minimum	-41.9%	-92.6%	0.06%	2.6%	0.0%
Maximum	-3.8%	98%	26.5%	106%	91.7%
2. Krisenresistente Unternehmen (10%-Tail-Unternehmen)					
Mittelwert	48.8%	52.5%	0.8%	25.0%	16.8%
Median	45.0%	49.4%	0.5%	19.3%	0.6%
Minimum	24.7%	19.4%	0.0%	0.2%	0%
Maximum	87.6%	97.3%	5.4%	66.9%	88.5%

Tabelle 11: Deskriptive Statistiken der 90%- und 10%-Tail-Unternehmen in der Schweiz

43 Vgl. Gurtner & Hietschold (2020).

44 Vgl. Regiosuisse (2021).

45 Vgl. Müller (2020a) und Implenia (2020).

46 Vgl. Implenia (2021).

47 Vgl. Moneycab (2020).

Insgesamt entsprechen bei fast allen Variablen die Medianwerte den Mittelwerten, so dass wir davon ausgehen können, dass die Stichprobe nicht von Ausreissern beeinflusst ist. Auffällig ist, dass sowohl die 90 %- als auch die 10 %-Tail-Unternehmen eine relativ hohe Eigenkapitalausstattung haben, auch wenn die krisenresilienten Unternehmen über eine durchschnittlich bessere Eigenkapitalausstattung verfügen. Die sehr niedrigen Insolvenzwahrscheinlichkeiten der 10 %-Tail-Unternehmen deuten ebenfalls auf eine ausgeprägte finanzielle Resilienz hin. Für eine rentable Unternehmensführung mit einem effektiven und effizienten Kostenmanagement spricht die geringe Aufwandsquote von knapp 20 % im Median. Bei den krisenanfälligen Unternehmen (90 %-Tail) verdeutlicht eine im Median ca. 25 % höhere Aufwandsquote, weshalb diese Unternehmen auch deutlich niedrigere Umsatzrenditen aufweisen.

Bei einer näheren Analyse der Tail-Unternehmen fällt auf, dass 15 und damit die meisten der krisenanfälligen Unternehmen aus dem Sektor Industries kommen. Allerdings gehören diese Unternehmen i.d.R. nur im ersten Jahr der Corona-Krise zu dieser Gruppe. Sie weisen eine gute Eigenkapitalausstattung auf und können die Gruppe der 90 % Tail-Unternehmen – vermutlich aufgrund ihrer finanziellen Reserven – bereits in 2021 wieder verlassen. Zudem werden Logistikunternehmen wie der Züricher Flughafen oder verschiedene Bergbahnen dieser Gruppe zugeordnet, die vom Geschäftsmodell grundsätzlich profitabel sind, aber besonders stark von der Corona-Pandemie betroffen waren. Ebenso sind die Sektoren Health Care mit neun Unternehmen, Information Technology und Consumer Discretionary auch überdurchschnittlich in dieser Gruppe vertreten. Zu den IT-Unternehmen gehört z.B. die Firma Crealogix, die Software für Finanzanwendungen entwickelt, sowie mehrere Halbleiter-Produzenten. Besonders betroffen war auch der Consumer Discretionary-Sektor, der Schwierigkeiten hatte, seine Kundinnen und Kunden zu erreichen, da Vertriebskanäle wie Einzelhandelsgeschäfte schliessen mussten. Doch diese Herausforderungen betrafen nicht nur diejenigen Unternehmen, die unmittelbar von Schliessungen betroffen waren, sondern erstreckten sich auch auf Unternehmen, die indirekt von diesen Massnahmen beeinflusst wurden. Ein Beispiel hierfür ist die Bergbahnen Engelberg Truebsee Titlis Bet AG⁴⁸, da das Fehlen von Touristen zu einem Rückgang ihrer Einnahmen führte. Darüber hinaus verzeichnete die schweizerische Aryzta AG⁴⁹ während der Corona-Krise einen erheblichen Rückgang beim Umsatz, resultierend aus Zwangsschliessungen von Restaurants, Hotels und Geschäften. Dies führte zu einem deutlichen Absinken der Nachfrage nach ihren Backwaren.

Auch Unternehmen wie Cosmo Pharmaceuticals NV, Alcon AG, Medartis Holding AG, Wockhardt Bio AG und SHL Telemedicine Ltd gehörten zu den eher krisenanfälligen Tail-Unternehmen. Ein Beispiel ist Alcon⁵⁰, das einen deutlichen Rückgang des Umsatzes in seinen Surgical- und Vision Care-Sparten verzeichnete. Die Verschiebung von Operationen und der Trend zum Tragen von Brillen anstelle von Kontaktlinsen während der Pandemie führten zu Umsatzrückgängen.

Auffallend ist, dass Unternehmen aus dem Sektor Real Estate in der 10 %-Tail-Gruppe (krisenresiliente Unternehmen) deutlich überrepräsentiert sind. Zu dieser Gruppe gehören insgesamt 17 Unternehmen. Anders als in Deutschland zählen die meisten dieser Unternehmen auch im Jahr 2022 noch zu den 10 %-Tail-Unternehmen. Dies lässt sich dadurch erklären, dass die inflationsbedingten Zinserhöhungen erst 2022 bzw. 2023 anfangen, schlagend zu werden. Dazu kommt, dass sich die Immobilienmärkte stark von der Corona-Pandemie erholt haben und die Preissteigerungen bereits früh im Gewerbebereich weitergegeben wurden. Erst mit Auslauf der Zinsbindungen wird für die verschiedenen Portfolios mit nachhaltigen Bewertungsabschlägen gerechnet. Auf die beiden abhängigen Variablen haben diese aber keinen mittelbaren Einfluss. Erst mit auszugleichenden Verlusten und dem daraus resultierendem Einfluss auf die Eigenkapitalausstattung ist mit signifikantem Einfluss zu rechnen.

48 Vgl. HTR (2022).

49 Vgl. Wil24 (2020).

50 Vgl. Müller (2020b).

Des Weiteren gehören auch fünf Schweizer Unternehmen aus dem Sektor Health Care zur Gruppe der besonders krisenresistenten Unternehmen. Bei diesen Unternehmen handelt es sich vorwiegend um grosse internationale Pharmaunternehmen wie Novartis, die Roche Holding oder die Sonova Holding. So verzeichnete Roche⁵¹ als eines die führenden Unternehmen in der Diagnostik- und Pharmaindustrie eine verstärkte Nachfrage nach Corona-Tests und Arzneimitteln. Zudem sind einige Unternehmen aus dem Industriesektor, die 2020 zu den krisenanfälligen Unternehmen gehörten, für die Jahre vor und teilweise auch nach der Pandemie dieser Gruppe zuzuordnen.

Zudem konnten einige Unternehmen und Branchen von der Covid-19-Pandemie profitieren. Unternehmen, die über ein breit aufgestelltes, lokal funktionierendes Lieferantennetzwerk verfügten und ihre Abhängigkeit durch interne Herstellung und Lagerung reduzieren konnten, waren in der Lage, besser mit den Herausforderungen der Lieferprobleme während der Krise umgehen.⁵² Ein solches Beispiel ist die Geberit AG⁵³, die von ihrer lokalen Ausrichtung profitieren konnte und weniger anfällig war für globale Ereignisse und Lieferkettenstörungen. Dies verschaffte ihr eine gewisse Krisenresilienz in unsicheren Zeiten. Ein weiteres Unternehmen, das profitieren konnte, ist die Logitech International SA⁵⁴. Der Lockdown und die verstärkte Nutzung von Home-Office-Ausrüstung führten dazu, dass der Umsatz von Logitech erheblich stieg, von weniger als 3 Milliarden auf über 5 Milliarden Schweizer Franken. Selbst im zweiten Jahr der Pandemie konnte Logitech dieses Umsatzniveau beibehalten und leicht steigern. Dies zeigt, dass einige Unternehmen, obwohl sie zunächst von globalen Ereignissen betroffen zu sein schienen, letztendlich von der veränderten Nachfrage und den digitalen Trends profitieren konnten.

51 Vgl. Feldges (2021) und Hoffer (2022).

52 Vgl. Gurtner & Hietschold (2020).

53 Vgl. Imwinkelried (2020).

54 Vgl. Triebe (2022).

6. Detailanalyse Deutschland

106 bzw. 85 der Tail-Unternehmen, die nach ihrer Umsatzrendite als krisenanfällig bzw. -resilient eingestuft wurden, hatten ihren Sitz in Deutschland. Die wesentlichen Kennzahlen dieser Tail-Unternehmen sind der folgenden Tabelle 12 zu entnehmen.

	UR	EKQ	INSWHR	AUFWQ	AVI
1. Krisenanfällige Unternehmen (90%-Tail-Unternehmen)					
Mittelwert	-15.8%	37.6%	8.1%	57.2%	24.6%
Median	-11.7%	36.6%	6.6%	57.8%	19.4%
Minimum	-42.2%	-8.9%	0.07%	2.2%	0.0%
Maximum	-3.82%	90%	25.6%	125%	67.3%
2. Krisenresistente Unternehmen (10%-Tail-Unternehmen)					
Mittelwert	43.9%	48.8%	1.0%	28.8%	20.9%
Median	39.3%	47.6%	0.7%	27.2%	2.7%
Minimum	24.3%	9.6%	0.0%	0%	15%
Maximum	88.1%	92.1%	7.3%	67.3%	96%

Tabelle 12: Deskriptive Statistiken der 90%- und 10%-Tail-Unternehmen in Deutschland

Insgesamt lässt sich für fast alle Variablen nur eine relativ geringe Abweichung von Mittelwert und Median feststellen, was für eine relativ geringe Bedeutung von Ausreißern spricht. Die Ergebnisse unterstützen erneut die hohe Bedeutung einer ausreichenden Eigenkapitalausstattung sowie eines geringeren Kostenanteils (weniger Kostenremanenzen) für eine grössere Krisenresilienz von Unternehmen. Beides resultiert ebenfalls in einer deutlich geringeren Insolvenzwahrscheinlichkeit der krisenresilienten Unternehmen.

Im Anschluss wurden sowohl die krisenanfälligen wie auch die krisenresilienten Unternehmen einer Detailanalyse unterzogen. Der grösste Teil der krisenanfälligen Unternehmen kommen aus dem Sektor Industrials (18 von 56 Unternehmen), was einem Anteil von 32 % entspricht. Ein weiterer problematischer Sektor ist der Bereich Consumer Discretionary, hier wurden 15 Unternehmen als krisenanfällig charakterisiert (27 %). Betrachtet man beide Gruppen näher, fällt im Sektor Industrials auf, dass Unternehmen, die für mehrere Jahre als krisenanfällig eingestuft wurden, häufig eine relativ niedrige Eigenkapitalquote aufweisen, z.B. die FRIWO AG oder die MAX Automation AG. Zudem gibt es neun Unternehmen, die nur für ein Jahr des Untersuchungszeitraums – häufig das erste oder zweite Jahr der Corona-Krise – in das 90 % Tail eingeordnet wurden. Diese wiesen im Vergleich zu den mehrjährigen Tail-Unternehmen höhere Eigenkapitalquote auf und konnten daher dauerhafte Krisen vermeiden. Im Sektor Consumer Discretionary waren dagegen verstärkt Unternehmen mit Internet-basierten Geschäftsmodelle vertreten, deren Ertragschwäche sich über alle oder fast alle Jahre des Betrachtungszeitraums hinzog, z.B. die About You-Holding, Delivery Hero, Auto 1-Group etc., was eher auf dauerhaft ökonomisch schwierige Geschäftsmodelle hindeutet.

Zu den Sektoren, in denen die eher krisenresistenten Unternehmen überrepräsentiert sind, gehören Real Estate, Health Care und Information Technology. Interessant ist, dass einige Real Estate-Unternehmen, die bis einschliesslich 2021 in dieser Kategorie eingestuft wurden, 2022 in Kategorie der krisenanfälligen Tail-Unternehmen eingeordnet wurden. Dazu gehören z.B. die Adler Real Estate oder Vonovia. Mögliche Ursachen sind hier ein starker Kostenanstieg bei der Instandhaltung und Sanierung von Immobilien durch die Inflation, der Zinsanstieg – dies insbesondere bei Unternehmen, die stark durch Fremdkapital finanziert sind – und eine tendenzielle Überwertung von Immobilien. Bei Gewerbeimmobilien kommen auch noch durch den wirtschaftlichen Einbruch bedingte höhere Leerstandsquoten hinzu. So vermutet z.B. die Deutsche Bundesbank eine Immobilienpreisblase in Form einer 20 % bis 30 %-Überbewertung von Immobilien in Deutschland,⁵⁵ die sich zukünftig ggf. zu zusätzlichem Abschreibungsbedarf bei den Unternehmen führen kann.

⁵⁵ Vgl. Handelsblatt (2022).

7. Detailanalyse Österreich

Aufgrund der geringen Anzahl von börsennotierten Unternehmen in Österreich wurden auf eine Detailanalyse der Tail-Unternehmen verzichtet. Die Betrachtung der Median-Werte der Eigenkapitalquote österreichischer Unternehmen zeigt aber im historischen Verlauf von 2018 bis 2022, dass es einen Einbruch zum Peak der Corona-Pandemie gegeben hat. Die Unternehmen konnten aber insgesamt bereits ab 2021 eine Erholung verzeichnen. Das Vorkrisenniveau wurde jedoch nicht wieder erreicht, und auch im Jahr 2022 konnte der Wert nicht an Stärke dazugewinnen. Dies kann u.a. auf den Ukraine-Krieg und die damit verbundene Energiekrise sowie auf die gestiegene Inflation zurückgeführt werden. Durch Ergebnisbelastungen hat sich auch die Eigenkapitalausstattung verschlechtert. Der Kriseneinfluss wird damit offensichtlich (vgl. Abbildung 4).

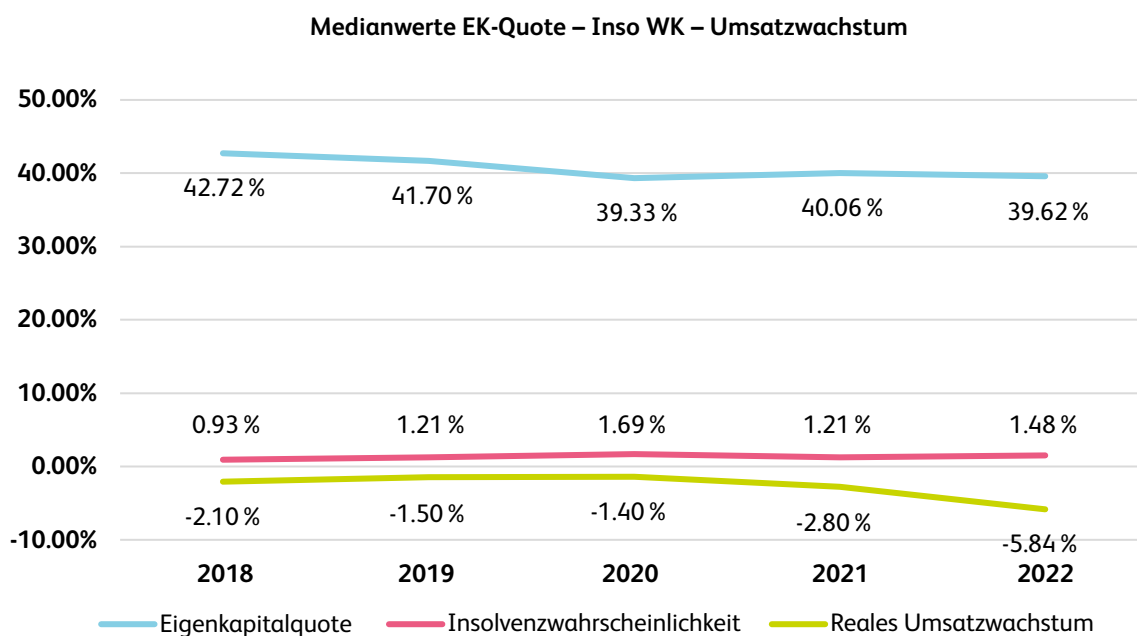


Abbildung 4: Entwicklung Variablen Österreich 2018 bis 2022 (Median). (Quelle: Krumbeck, 2022, S. 28)

Ähnlich sieht es mit der Insolvenzwahrscheinlichkeit nach Gleissner aus. Diese stieg im Zeitverlauf von einem Wert von 0.93 % auf 1.48 % im Median und erreichte ihr Hoch 2020 im Jahr der Corona-Pandemie. Ein wesentlich kritischeres Bild zeigt die Betrachtung des realen Umsatzwachstums. Hier wird ersichtlich, dass durch die stark gestiegene Inflation seit des Ukraine-Krieges das Wachstum negativ ist. Dies ist bei steigenden Kosten ein Indikator für nicht resiliente Unternehmen. Da die österreichische Grundgesamtheit relativ klein ist, ist die Betrachtung der Ergebnisse nicht zwangsläufig repräsentativ für andere Unternehmen im Land, welche zwar nicht börsennotiert aber ähnlich gross sind.

8. Zusammenfassung

Die vorliegende Analyse ergab, dass die Umsatzrendite der untersuchten Unternehmen zwischen 2018 und 2022 überwiegend positiv ausfiel. Es gab jedoch sowohl einzelne Unternehmen mit sehr positiven als auch sehr negativen Umsatzrenditen. Der Vergleich mit einer Bundesbankanalyse aus 2014 zeigte, dass die Tail-Unternehmen in der aktuellen Analyse deutlich schlechtere Ergebnisse erzielten. Dies könnte auf die kleinere Stichprobe und die Zusammensetzung aus grösstenteils börsennotierten Unternehmen sowie auf die Auswirkungen der Corona-Krise sowie weiterer Krisenereignisse im Vergleich zur Finanz- und Wirtschaftskrise zurückzuführen sein.

Die vorliegende Analyse zeigt, dass es keinen signifikanten statistischen Zusammenhang zwischen den Jahren und der Anzahl der Unternehmen in den jeweiligen Gruppen (krisenanfällig vs. krisenresistent) gibt. Lediglich im Jahr 2020 gab es eine erhöhte Anzahl von Tail-Unternehmen. Im Jahr 2022 stieg die Anzahl der krisenanfälligen Unternehmen möglicherweise als erstes Anzeichen für weitere Krisenentwicklungen. Die Anteile der krisenanfälligen Tail-Unternehmen ähneln erneut den Werten der Bundesbank-Studie.

Die Analyse nach Ländern ergab, dass deutsche Unternehmen bei den Nicht-Tail-Unternehmen überrepräsentiert waren, während Schweizer Unternehmen in den krisenresilienten Unternehmen dominierten. Österreichische Unternehmen waren bei den krisenanfälligen Unternehmen unterrepräsentiert. Die Branchenzugehörigkeit hatte auch einen signifikanten Einfluss auf die Zuordnung. Real Estate-Unternehmen waren in beiden Gruppen überrepräsentiert, während Unternehmen in den Bereichen Communication Services, Industrials und Consumer Discretionary als besonders krisenanfällig galten.

Analog der Analyse der Bundesbank (2014) verdeutlichte die vorliegende Studie, dass Unternehmen, insbesondere in Branchen mit hoher Konjunktorempfindlichkeit der Nachfrage, erheblich gelitten hatten. Die Auswirkungen waren besonders gravierend für Unternehmen in Sektoren wie Industrie Entertainment, Freizeit sowie Transport bzw. Logistik. Des Weiteren führten Personalausfälle und Hygienevorschriften zu höheren Ausgaben. Diese Ursachen führten dazu, dass sich die Ertragslage einiger Unternehmen analog zu den Ergebnissen der Bundesbank weiter verschlechterte, während andere zunächst im unteren Tail eingeordnete Unternehmen sich nach dem ersten Corona-Jahr 2020 sehr schnell wieder erholten. Der Coronaschock stellte für alle Unternehmen eine plötzliche Unternehmenskrise mit sofortiger Ertrags- und Kostenauswirkung und ggf. auch längerfristigen strategischen Folgen dar.⁵⁶ Insbesondere für Unternehmen, die sich bereits aufgrund einer vorherigen strategischen Krise, die aus einem unzureichenden Geschäftsmodell resultiert, oder einer Erfolgskrise aufgrund von Kosteneffizienzen und -remanenzen kann ein zusätzlicher externer Schock zur sofortigen Existenzbedrohung führen, da diese Unternehmen i.d.R. nicht (mehr) über die notwendigen finanziellen und operativen Reserven verfügen, um die Auswirkungen eintretender Risiken abzufedern.

Die Bundesbank-Studie verdeutlicht, dass eine hohe Verschuldung ein bedeutender Risikofaktor ist, da sie die Erträge durch den negativen Hebeleffekt des Leverage-Mechanismus beeinträchtigt. Unsere eigene Untersuchung ergab, dass insbesondere Immobilienunternehmen in Deutschland und Österreich aufgrund ihres hohen Fremdkapitalanteils verwundbar sind. Der hohe Anteil an Fremdkapital in Zeiten steigender Zinsen kann dazu führen, dass der negative Hebeleffekt die Gewinne und Aktienkurse erheblich sinken lässt.

Des Weiteren zeigen die Ergebnisse der Bundesbank von 2014, dass die deutsche Industrie in Krisenzeiten eine hohe Risikoabsorptionsfähigkeit aufweist und zur Stabilisierung des Finanzsystems beitrug. Unsere eigenen Ergebnisse ergänzen diese Erkenntnisse, indem sie zeigen, dass deutsche Unternehmen bei Eigenkapital-Tail-Gruppen vor den schweizerischen liegen, jedoch die Umsatzrendite vor Steuern bei den besten deutschen Unternehmen um mehr als 4.5 % unter dem schweizerischen Wert liegt. Dies lässt darauf schliessen, dass die deutsche Wirtschaft in Krisenzeiten möglicherweise weniger robust ist als die Schweizer Wirtschaft.

56 Zur Unterscheidung zwischen plötzlichen und schleichenden Unternehmenskrisen vgl. Töpfer (2009), S. 181 ff.

Unternehmen, die weniger von anderen abhängig sind, insbesondere solche, die auf eine lokale Ausrichtung setzen, eine hohe eigene Wertschöpfung vorweisen und eine diversifizierte Lieferantenbasis nutzen, zeigten während der Krise eine höhere Widerstandsfähigkeit. Die Bundesbank betont, dass Unternehmen, die stabile Nachfragebedingungen aufweisen, insbesondere in verbrauchsnahe Branchen, die nicht stark vom Konjunkturverlauf abhängig sind, weniger anfällig für Risiken sind. Zudem wirken risikomindernd auch Produktionsprozesse mit geringer Fertigungstiefe und einem breiten Produktspektrum. Dies lässt sich anhand des Beispiels von Geberit in unserer Studie bestätigen.

Ebenso mindern auch Produktionsprozesse mit geringer Fertigungsstufe und wenig spezifischem Produktangebot das Risiko. Einen wirksamen Schutz gegen den negativen Leverage-Effekt in Krisenzeiten, der zu starren oder erhöhten Fremdfinanzierungskosten führt, bilden eine solide Eigenkapitalausstattung beziehungsweise eine niedrige Fremdmittelaufnahme. In Krisenzeiten belasten erhöhte Fremdfinanzierungskosten, neben den häufig überproportional steigenden Produktionskosten je Erzeugniseinheit, das Ergebnis zusätzlich. Der Personalaufwand und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sowie die Abschreibungen, die mit der Fertigungsstruktur zusammenhängen, erweisen sich als kostenseitig besonders risikorelevante Faktoren. Dadurch wird deutlich, dass flexible Kostenstrukturen und eine breite Eigenkapitalbasis wesentliche Voraussetzungen für eine wirksame Begrenzung von Risikoanfälligkeiten im nichtfinanziellen Unternehmenssektoren darstellen, insbesondere was Personalaufwendungen angeht.⁵⁷

Die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) hat den Umgang der Schweiz mit der Pandemie analysiert. Sie stellt der Schweiz ein gutes Zeugnis aus. «Die Schweizer Wirtschaft hat sich erneut in einer globalen Krise als sehr widerstandsfähig erwiesen», stellte OECD-Generalsekretär Mathias Cormann in einer Mitteilung fest. Als zentralen Grund für die Krisenresistenz sieht die OECD die starke Diversifizierung der Wirtschaft, bei der das Gastgewerbe und die Unterhaltungsindustrie im Gesamtkontext keine dominante Rolle einnehmen.⁵⁸

⁵⁷ Vgl. Deutsche Bundesbank (2014), S. 67.

⁵⁸ Vgl. Luzerner Zeitung (2022).

9. Kernbotschaften für die Praxis

9.1 Stärkung der finanziellen Resilienz...

Die empirische Analyse verdeutlicht, dass im Vergleich zur Bundesbank-Studie dauerhaft krisenanfällige Unternehmen u.a. in Branchen mit wenig flexiblen Kostenstrukturen und geringen Gewinnmargen angesiedelt sind. Zudem macht die Corona-Krise deutlich, dass Unternehmen die Engpassbereiche ihres Geschäftsmodells, die durch externe Krisenereignisse betroffen sind und zu dramatischen Ertrags- sowie Liquiditätseinbrüchen sowie Kostenexplosionen führen können, kennen und ggf. reduzieren müssen. Besondere Risikotreiber sind im finanzwirtschaftlichen Bereich eine hohe Verschuldung, die über den negativen Hebel des Leverage-Effekts sowohl die Erträge wie auch die Liquidität belastet, sowie im operativen Bereich relativ starre Kostenstrukturen bei den Personalausgaben und den sonstigen betrieblichen Aufwendungen (Kostenremanenzen), wenn die betroffenen Unternehmen ihre Kosten nicht einer reduzierten Nachfrage anpassen können.

Unsere Ergebnisse zeigen aber auch, dass Unternehmen, die über finanzielle Resilienz in Form einer guten Eigenkapitalausstattung verfügen, ein gewisses Risikoabsorptionspotenzial haben und dadurch ihre Ergebnisschwäche überwinden und gut durch eine plötzliche und extern induzierte Krise kommen. Neben einer guten Eigenkapitalausstattung gehört aber auch eine ausreichend Cash-Verfügbarkeit zur finanziellen Resilienz. Dabei wirkt sich eine gute Eigenkapitalausstattung positiv auf die Kreditwürdigkeit von Unternehmen und damit auf ihre Fähigkeit der Liquiditätsbeschaffung aus. Allerdings ist Liquidität kein Maximierungsziel, da sie im Zielkonflikt mit der Rentabilität steht. Es wird daher empfohlen, dass Unternehmen detaillierte Liquiditätsprognosen für verschiedene Krisenszenarien erstellen und auf dieser Grundlage Notfallpläne für die Liquiditätsbeschaffung entwickeln. In diese Pläne sollten weitere Faktoren wie der Vermögensumschlag, das reale Umsatzwachstum und sowie die Flexibilität von Investitionsausgaben integriert werden, da diese Faktoren einen erheblichen Einfluss auf die finanzielle Widerstandsfähigkeit haben.

9.2 ...und der organisationalen Resilienz zur Krisenvorbereitung

Während finanzielle Resilienz vor allem der Risikovorsorge sowie dem Abfedern der finanziellen Auswirkungen externer Krisenereignisse und dadurch einer Vermeidung einer Insolvenz dient, unterstützt organisationale Resilienz die Aufrechterhaltung der Geschäftsmodelle in der Krise. Anders als in der Bundesbank-Studie von 2014 waren in unsere Analyse auch konsumentennähere Branchen stark von der Krise betroffen, da durch die Lockdowns einige Vertriebswege nicht mehr zugänglich waren und bestimmte Leistungen wie z.B. aus den Branchen Tourismus, Gast- und Kulturgewerbe gar nicht mehr angeboten werden konnten. Unsere Empfehlung ist, dass insbesondere die kritischen Bereiche des Geschäftsmodells z.B. durch Szenario- und Abhängigkeitsanalysen identifiziert, für diese entsprechende Puffer aufgebaut, und dadurch nicht nur die organisationale Resilienz gestärkt werden sollte. Als wesentliche Bestandteile organisationaler Resilienz werden operationale Puffer etwa in Form zusätzlicher Lagerbestände z.B. von kritischen Zuliefermaterialien und –komponenten, die von Unterbrechungen der Lieferketten betroffen sein könnten, personelle Puffer z.B. durch die kurzfristige Mobilisierbarkeit personeller Ressourcen durch flexible Arbeitsverträge oder Netzwerk-Puffer in Form zusätzlicher Ressourcenverfügbarkeit durch externe Netzwerke z.B. von Kooperationsunternehmen genannt.⁵⁹

⁵⁹ Vgl. Schäffer (2020), S. 12 ff.

Dabei erfordert der Aufbau organisationaler Resilienz in der Regel ausreichende finanzielle Reserven. Insgesamt steht die Stärkung nicht nur der finanziellen, sondern der organisationalen Resilienz in einem gewissen Zielkonflikt zur Verbesserung der Kosteneffizienz und der Vermeidung von Kostenremanenzen, da der Aufbau von Puffern zusätzliche Ressourcen in Form von Eigenkapital- und Liquiditätskosten verbraucht. Insgesamt muss hier ein organisationspezifisches Gleichgewicht gefunden werden. Zudem ist der Aufbau organisationaler und finanzieller Resilienz ein langfristiges Projekt, das neben einer Reduktion der kurzfristigen Effizienz zahlreichen weiteren Barrieren ausgesetzt ist.⁶⁰

9.3 Momentum zur Stärkung der Finanzprozesse

In guten Zeiten dominieren in vielen wachstumsstarken Unternehmen die Managementbereiche Technologie und/ oder Vertrieb. In der Krise zeigt sich, dass Finanzprozesse ausserordentlich relevant werden. Um Kostenstrukturen zu optimieren, müssen relevante Zahlen schnell und verlässlich verfügbar sein. Auch Banken verlangen gerade von Unternehmen in einer finanziellen Schieflage konkrete und zuverlässige Ergebnisse und Planzahlen. Daher müssen die Finanzabteilungen in guten Zeiten auf den neuesten Stand gebracht werden. Ist eine Problemlage da, so ist es zu spät mit dem Aufbau einer verlässlichen Finanzabteilung zu beginnen.

9.4 Momentum für ein optimiertes Risk Management

In den letzten Jahren sind Unternehmen zunehmend externen Krisenereignissen ausgesetzt, so dass sich Fragen nach den Auswirkungen auf das Risk Management und dessen Weiterentwicklung stellen. Insbesondere in Bezug auf den Aufbau finanzieller und organisationaler Resilienz sind folgende Aspekte von besonderer Relevanz:

- Das Risk Management muss potenzielle Engpassbereiche des eigenen Geschäftsmodells – auch über die gesamte Lieferketten – kennen und mögliche krisenauslösende Ereignisse identifizieren. Dabei ist es wichtig zu verstehen, welche Assets für den langfristigen Erfolg kritisch sind. Hierfür können Methoden wie Szenarioanalysen und Stresstests, aber auch Business Wargaming eingesetzt werden. Insgesamt sollte der Fokus weniger auf den bekannten, häufig internen Risiken als vielmehr auf den «known unknowns» und «unknowns unknowns» liegen. Insbesondere das Beispiel der Real Estate-Unternehmen aus unserer Studie macht deutlich, dass auch Geschäftsmodelle, die traditionell als krisensicher gelten, durch eine Verkettung mehrerer Krisenereignisse in Schieflage geraten können.
- Für diese strategischen und externen Gefährdungen des Geschäftsmodells müssen im Folgenden geeignete Frühwarnindikatoren definiert und überwacht sowie Notfallpläne erarbeitet oder angepasst werden. Dabei geht es weniger um die korrekte Prognose von Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadensausmass potenzieller Krisenereignisse, sondern vielmehr um deren frühzeitige Identifikation und eine entsprechende Vorbereitung in Sinne eines systematischen Business Continuity Management (BCM).

60 Vgl. Schäffer (2020), S. 12 f.

- Problematisch ist hierbei vor allem das Erkennen komplexerer Risikoabhängigkeiten über den gesamten Prozess der Leistungserstellung und -verwertung, d.h. über die gesamte Lieferkette und den Vertrieb. Die in der Praxis immer noch vorherrschende Einzelrisikobeurteilung wird den komplexen, realen Risikoabhängigkeiten häufig nicht mehr gerecht. Zudem erfordert die rechtzeitige Identifikation von externen Krisenereignissen eine stärkere Ausrichtung der Risikoidentifikation auf die Unternehmensumwelt («environmental scanning»), um wirklich auch potenzielle «unknown unknowns» zu erkennen.
- Letztendlich sollten diese Erkenntnisse zur Entwicklung eines robusten Geschäftsmodells und einer robusten Strategie sowie zum Aufbau der Resilienz genutzt werden. Risk Management bedeutet Umgang mit knappen (finanziellen) Ressourcen. Die Erfahrungen aus der Krise können helfen, die Ressourcen dort einzusetzen, wo sie am meisten zum Schutz dieser kritischen Assets beitragen und damit eine Insolvenz verhindern können.

9.5 Risk Management mit strategischer Planung verbinden

Die Entwicklung der strategischen Resilienz von Geschäftsmodellen erfordert eine umfassende Sicht nicht nur auf bekannte Risiken und Chancen, sondern auch auf potenzielle Bedrohungen und Möglichkeiten. Die Integration von Risk Management in die strategische Planung ermöglicht es Unternehmen, Risiken und Chancen in ihre strategische Entscheidungsfindung und in die Weiterentwicklung ihrer Geschäftsmodelle einzubeziehen. Unternehmen müssen in der Lage sein, sich flexibel auf sich verändernde Umstände einzustellen und ihre Strategien entsprechend anzupassen, statt auf vordefinierte Pläne zu bestehen. So sollten Geschäftsmodelle nicht nur anhand der Kriterien Wachstumspotenziale und Wertgenerierung, sondern auch anhand der Schaffung potenzieller Abhängigkeiten z.B. in Bezug auf den Zugang zu kritischen Ressourcen sowie ihres Beitrags zur Resilienzfähigkeit beurteilt werden. Hierbei sollten wie oben beschrieben umfangreiche Stresstests der Geschäftsmodelle entwickelt und ausgewertet werden.

Insgesamt erfordert dieser Ansatz auch eine Änderung der Unternehmenskultur. So müssen Unsicherheit, Ambiguität und Anpassung als das «New Normal» akzeptiert werden, aus dem sich nicht nur Bedrohungspotenziale, sondern auch neue Möglichkeiten ergeben. Eine Kultur der Resilienz fördert somit das Risiko- aber auch Chancenbewusstsein und ermutigt die Mitarbeitenden, kreative Lösungen zu entwickeln. Insgesamt zeigt der Übergang von der Risikominimierung zur strategischen Resilienz eine Entwicklung in der Art und Weise, wie Unternehmen mit Unsicherheiten und Risiken umgehen. Dieser Ansatz ist entscheidend, um in einer Welt kontinuierlicher Veränderungen und unvorhersehbarer Ereignisse langfristigen Erfolg und Stabilität zu gewährleisten.

Eine entscheidende Erkenntnis ist, dass Risk Management nicht nur dazu dient, negative Auswirkungen zu verhindern, sondern auch Chancen zu nutzen. In einer sich ständig verändernden Welt können Unternehmen Chancen durch eine proaktive Risikostrategie identifizieren und ergreifen. Dies kann die Diversifizierung von Lieferketten, die Erschließung neuer Märkte oder die Einführung innovativer Produkte und Dienstleistungen umfassen. Schlussendlich ist das Risk Management ein Werkzeug, das Unternehmen dabei unterstützt, sich auf Unvorhersehbares vorzubereiten, sich anzupassen und langfristigen Erfolg zu sichern. Es ermöglicht Unternehmen, in einem dynamischen Umfeld stabil zu bleiben, ihren Ruf zu schützen und Chancen zu nutzen. Das Risk Management ist somit ein unverzichtbarer Bestandteil eines modernen Unternehmensmanagements, das auf nachhaltigen Erfolg ausgerichtet ist.

9.6 Kooperation von Risk Management, Controlling und Finanzen stärken

Die zahlreichen extern bedingten Unternehmenskrisen zeigen, dass neben der Identifikation und Überwachung potenziell kritischer Bereiche der Geschäftsmodelle die verschiedenen Finanzfunktionen bei der Risikoanalyse aber auch beim Eintritt von Krisenereignissen intensiver zusammenarbeiten müssen, um die Reaktionsgeschwindigkeit und damit die Anpassung an Krisen deutlich zu erhöhen. Die diversen Krisen zeigen, dass viele Unternehmen Aufholbedarf in der Berücksichtigung von Unsicherheit in ihrer Finanz- und Liquiditätsplanung z.B. durch eine systematische Integration von Szenarien und Stresstests haben.⁶¹ Dies setzt schlanke und flexible Prozesse sowie eine adäquate Kooperationskultur – auch in der Finanzfunktion – voraus, die einen offenen Informationsaustausch und damit Transparenz zwischen den Finanzbereichen fördert und bürokratische Hürden z.B. in Form fest definierter Berichtsinhalte und -wege und ein «Buhlen» um Management Attention abbaut. Hier sind ein entsprechendes Mindset von Risk Managern, Controllern und anderen Finanz-Spezialisten sowie der absolute Umsetzungswille des Chief Financial Officers (CFO) gefordert.⁶²

9.7 Die persönliche Integrität schützen

Das Aktienrecht enthält neu die explizite Pflicht des Verwaltungsrats, die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft zu überwachen. Bei genauerer Betrachtung war diese Pflicht aber bereits unter dem alten Recht eine Aufgabe des Verwaltungsrats als Teil seiner Finanzverantwortung: Das Unternehmen muss zwingend über genügend Liquidität verfügen, damit es finanziell resilient ist. Fehlt es an Liquidität, kann die Situation für den Verwaltungsrat sehr schnell unangenehm werden.

Droht einem Unternehmen im schlimmsten Fall sogar der Konkurs, ist die Situation für den Verwaltungsrat äusserst heikel: Er muss abwägen, ob begründete Aussicht besteht, dass die Überschuldung des Unternehmens behoben und das Unternehmen saniert werden kann oder ob die Bilanz beim Richter zu deponieren ist. Erfolgt die Deponierung der Bilanz zu spät, ist der Verwaltungsrat dem Vorwurf der Konkursverschleppung ausgesetzt. Dies kann zivil- und strafrechtliche Folgen für den Verwaltungsrat haben und geht mit einem Reputationsverlust einher.

Wichtig zu wissen ist, dass insbesondere im Konkurs häufig Klagen gegen Verwaltungsräte erhoben werden. Wird eine solche Klage gutgeheissen, haftet der Verwaltungsrat mit seinem gesamten Privatvermögen. Es liegt deshalb im persönlichen Interesse jedes Verwaltungsrats, die finanzielle Resilienz des Unternehmens zu überwachen und zu stärken und damit die rechtlichen Pflichten auch zum Schutz der eigenen persönlichen Integrität ernst zu nehmen.

61 Für eine Beschreibung der Kooperationen insbesondere von Controlling und Risk Management im Rahmen von Unternehmenskrisen vgl. ICV Ideenwerkstatt (2020).

62 Vgl. Schäffer (2020), S. 11 f.

Teil III: Gastbeiträge

Swiss GRC: Risk Management als Basis finanzieller Resilienz

Die heutige Welt ist von Unsicherheit, Volatilität und Komplexität geprägt. Organisationen stehen vor ständig neuen Herausforderungen, sei es durch geopolitische Veränderungen, technologische Disruptionen oder unvorhergesehene Krisen. In diesem dynamischen Umfeld ist Resilienz auf operationeller und finanzieller Ebene von entscheidender Bedeutung.

Die Relevanz der Resilienz erstreckt sich über verschiedene Bereiche, sei es in der Wirtschaft, der Politik oder der Gesellschaft. Für Organisationen bezieht sich Resilienz auf ihre Fähigkeit, Schocks und Störungen zu absorbieren, sich anzupassen und gestärkt daraus hervorzugehen. Dabei geht es nicht nur um die Bewältigung von Krisen, sondern auch um die kontinuierliche Verbesserung der Widerstandsfähigkeit gegenüber zukünftigen Bedrohungen. Organisationen, die über einen hohen Grad an Resilienz verfügen, können besser mit unvorhersehbaren Ereignissen umgehen und ihre Geschäftsziele auch in turbulenten Zeiten erreichen.

Angesichts dieser wachsenden Bedeutung der Resilienz ist es unerlässlich, den Zusammenhang zwischen Risk Management und Resilienz zu untersuchen. Risk Management umfasst die Identifizierung, Bewertung und Steuerung von Risiken und stellt ein wirksames Instrument dar, um die allgemeine Resilienz zu stärken. Resilienz ist jedoch keine statische Eigenschaft, sondern ein kontinuierlicher Prozess. Indem wir die Verbindung zwischen Risk Management und Resilienz verstehen und entsprechend handeln, können Organisationen ihre Widerstandsfähigkeit gegenüber unvorhersehbaren Ereignissen und Veränderungen stärken. Die Integration innovativer Technologien wie Automatisierung, künstliche Intelligenz und datengesteuerte Analysen spielt eine entscheidende Rolle bei der Effizienzsteigerung des Risk Managementprozesses und der frühzeitigen Erkennung potenzieller Risiken.

Darüber hinaus vereinfachen integrierte GRC (Governance, Risk & Compliance) Softwarelösungen durch die Digitalisierung von Prozessen – einschliesslich klassischer GRC-Prozesse sowie Sicherheitsprozesse in Bereichen wie Informationssicherheit, Business Continuity und Datenschutz – massgeblich die Aufgaben rund um GRC. Diese Lösungen unterstützen bei der Identifikation, Bewertung und Überwachung verschiedener Arten von Risiken, darunter unternehmerische, Compliance- und Cyber-Risiken, und ermöglichen es Unternehmen, ihre Risk Management-Praktiken zu verbessern und Risiken proaktiv zu managen.

In diesem Kapitel des ERM-Berichts von 2023 untersuchen wir die Wechselwirkung zwischen Risk Management und Resilienz und insbesondere, wie das Risk Management als Instrument genutzt werden kann, um sowohl operationelle Resilienz zu fördern als auch finanzielle Stabilität sicherzustellen. Insbesondere werden wir aufzeigen, wie operationelle Resilienz, bei der das Risk Management eine zentrale Rolle spielt, einen wesentlichen Beitrag zur Gewährleistung der finanziellen Robustheit des Unternehmens leistet.

I. Massnahmen zur Stärkung der unternehmerischen Resilienz

Um die unternehmerische Resilienz zu stärken, sollten Unternehmen gezielte Massnahmen ergreifen. Dazu gehört das Risk Management, bei dem potenzielle Risiken identifiziert und analysiert werden, um präventive Strategien und Notfallpläne zu entwickeln. Zudem ist es wichtig, eine flexible und anpassungsfähige Unternehmenskultur⁶³ zu schaffen, die Veränderungen unterstützt und Innovation fördert. Investitionen in agile Fähigkeiten und Ressourcen ermöglichen es dem Unternehmen, sich schnell an neue Herausforderungen anzupassen. Eine Diversifikation in Bezug auf Produkte, Dienstleistungen, Märkte und Lieferketten reduziert Abhängigkeiten und schafft alternative Handlungsoptionen. Technologische Resilienz spielt ebenfalls eine wichtige Rolle, indem Unternehmen Technologie nutzen, um Effizienz, Sicherheit und Innovation voranzutreiben. Dies beinhaltet die Implementierung robuster IT-Systeme zum Schutz von Daten und zur Verbesserung der Reaktionsfähigkeit des Unternehmens. Durch strategische Partnerschaften und die Zusammenarbeit mit Kunden, Lieferanten und Partnern können Synergien genutzt werden, um gemeinsame Lösungsansätze für Herausforderungen zu entwickeln. Zudem ist es wichtig, eine lernende Organisation zu schaffen, die eine Kultur des Lernens und der kontinuierlichen Verbesserung fördert. Durch die Analyse vergangener Erfahrungen können Unternehmen aus Fehlern lernen und bewährte Praktiken identifizieren. Indem Unternehmen Resilienz als strategisches Ziel verfolgen und entsprechende Massnahmen ergreifen, stärken sie ihre Überlebensfähigkeit und Wettbewerbsfähigkeit in einer sich wandelnden Geschäftsumgebung und sichern langfristiges Wachstum und Erfolg.

Zusammenhang zwischen operationeller und finanzieller Resilienz

Im finanzwirtschaftlichen Kontext bezieht sich der Begriff Resilienz auf die Fähigkeit eines Unternehmens sich so aufzustellen, dass Krisen überlebt und im Anschluss mindestens dasselbe Niveau erreicht wird, wie vor der Krise. Der Zusammenhang zwischen operationeller und finanzieller Resilienz liegt damit auf der Hand: je besser ein Unternehmen in einer Krisensituation in der Lage ist, den Betrieb aufrecht zu erhalten und Störungssituation zu bewältigen, desto geringer sind die negativen Auswirkungen auf die finanzielle Stabilität. Umgekehrt hat eine schwache operationelle Resilienz negative Auswirkungen auf die finanzielle Situation eines Unternehmens. Zu den Kernelementen der finanziellen Resilienz gehören insbesondere die Liquidität als unmittelbares Problemfeld und das Eigenkapital als mittelfristiges Problemfeld.⁶⁴ Finanzielle Resilienz erfordert also eine starke operationelle Basis, um potenzielle Risiken zu minimieren.

Auswirkungen von Beeinträchtigungen der operationellen auf die finanzielle Resilienz

Operationelle Resilienz und finanzielle Resilienz sind zwei wichtige Aspekte der Stabilität und des Erfolgs eines Unternehmens. Nicht ausreichende operationelle Resilienz hat Einfluss auf die finanzielle Stabilität eines Unternehmens. Wenn der normale Geschäftsbetrieb gestört wird, können sich verschiedene Probleme ergeben. Liquiditätsengpässe können auftreten, da das Unternehmen Schwierigkeiten hat, laufende Verpflichtungen zu erfüllen. Die Behebung von Betriebsstörungen erfordert oft zusätzliche Ressourcen, was zu Kostensteigerungen führt. Umsatzverluste sind ebenfalls häufig, da Kunden das Vertrauen verlieren, was sich negativ auf die Einnahmen auswirkt. Der Ruf des Unternehmens kann beschädigt werden, was langfristige Auswirkungen auf Kundenbindung und Geschäftspartnerschaften haben kann. Compliance- und regulatorische Risiken sowie steigende Versicherungskosten sind weitere Folgen.

⁶³ Vgl. Perucca & Schellinger (2022).

⁶⁴ Vgl. Behringer (2020), S. 156 f.

II. Risk Management zur Förderung der Resilienz

Risk Management spielt eine zentrale Rolle bei der Stärkung der unternehmerischen Resilienz.⁶⁵ Dabei müssen nicht nur interne Risiken berücksichtigt werden, sondern auch externe Faktoren wie Lieferanten, Dienstleister und die gesamte Lieferkette, was als Third-Party-Risk Management (TPRM) bekannt ist. Dies ist von zentraler Bedeutung, da Unternehmen heute nicht mehr isoliert agieren, sondern auf Dritte angewiesen sind, um ihren Geschäftsbetrieb aufrechtzuerhalten. Die Stabilität dieser externen Partner ist daher entscheidend für die unternehmerische Resilienz.

Ein weiteres wesentliches unternehmerisches Risiko ist das Cyber-Risiko. In der heutigen digitalen Welt kann ein Cyberangriff schwerwiegende Folgen für die Geschäftskontinuität haben. Daher ist Cybersicherheit von entscheidender Bedeutung, um die Kontinuität einer Organisation zu gewährleisten. Um sich auf diese Herausforderungen vorzubereiten, ist ein proaktives Risk Management von grosser Bedeutung. Es ermöglicht Unternehmen, potenzielle Risiken zu identifizieren, zu bewerten und Strategien zur Risikominderung zu entwickeln, ohne sich unnötig zu wiederholen. Diese systematische Herangehensweise hilft, die Wahrscheinlichkeit und Auswirkungen von Störungen zu reduzieren und somit die Resilienz des Unternehmens zu stärken.

Zusätzlich zur internen Risikobewertung sollten Unternehmen auch die Stabilität und Cybersicherheit ihrer Lieferanten und Dienstleister überwachen, da sie ein integraler Bestandteil der Geschäftstätigkeit sind. Dies stellt sicher, dass die gesamte Lieferkette widerstandsfähig gegenüber unvorhergesehenen Ereignissen bleibt und die Geschäftskontinuität gewährleistet ist.

Insgesamt ist Risk Management die Grundlage für die Förderung der unternehmerischen Resilienz.⁶⁶ Es hilft Unternehmen, sich auf mögliche Krisensituationen vorzubereiten, sei es durch die Absicherung gegen interne Risiken, die Überwachung externer Partner oder die Gewährleistung der Cybersicherheit.

Rolle des Risk Managements bei der Stärkung der Resilienz

Die heutige Unternehmenslandschaft ist geprägt von einer Vielzahl von Krisen und Unsicherheiten, die von Pandemien über geopolitische Spannungen bis hin zu Umweltauswirkungen reichen. In diesem Kontext kommt dem Risk Management eine entscheidende Rolle zu, um die Resilienz von Organisationen zu stärken und ihre Fähigkeit zur Bewältigung von Krisen zu verbessern.

Risk Management ist zu verstehen als der Prozess der Identifizierung, Bewertung und Steuerung von Risiken, die eine Organisation beeinflussen können. Es handelt sich hierbei um einen proaktiven Ansatz, der es Unternehmen ermöglicht, sich auf potenzielle Krisen und Herausforderungen vorzubereiten und geeignete Massnahmen zur Risikominderung zu entwickeln. Organisationen, die über robuste Risk Management-Systeme verfügten, sind besser in der Lage, auf die unvorhersehbaren Auswirkungen einer Krise zu reagieren. So können Sie ihre Lieferketten anpassen, Liquiditätsreserven erhöhen und Krisenreaktionspläne aktivieren, um Mitarbeitende und Geschäftskontinuität zu schützen. Diese Massnahmen helfen nicht nur, finanzielle Verluste zu minimieren, sondern auch den Ruf und das Vertrauen der Stakeholder zu wahren. Darüber hinaus ermöglicht ein ganzheitlicher Ansatz zum Risk Management die Integration von Risikobetrachtungen in die Unternehmensstrategie. Das bedeutet, dass Risk Management nicht nur als isolierte Funktion betrachtet wird, sondern als integraler Bestandteil der Organisationskultur die Zusammenarbeit und Kommunikation zwischen verschiedenen Abteilungen und Ebenen innerhalb des Unternehmens erfordert.

⁶⁵ Vgl. Resilienz-Akademie (o.J.).

⁶⁶ Vgl. CMSWire (o.J.).

Vom Risk Management zur ganzheitlichen Resilienzstrategie

Im Kontext der Förderung der operationellen und finanziellen Resilienz von Unternehmen ist das Risk Management zu einem unverzichtbaren Instrument geworden, das weit über die herkömmliche Risikominimierung hinausgeht. Diese modernere Interpretation des Risk Managements, die in der Geschäftswelt zunehmend an Bedeutung gewinnt, geht Hand in Hand mit dem Ansatz der «strategischen Resilienz».⁶⁷

Die traditionelle Sichtweise des Risk Managements bestand darin, Risiken zu erkennen und zu minimieren. Diese Herangehensweise war in einer stabilen Geschäftsumgebung wirksam. Angesichts der aktuellen Dynamik und Unvorhersehbarkeit der Geschäftswelt ist jedoch eine Anpassung erforderlich. Der Übergang von der Risikominimierung zur strategischen Resilienz impliziert eine Verschiebung von einem defensiven zu einem proaktiven Ansatz. Ein zentraler Punkt besteht darin, dass Unternehmen nicht nur auf die Verhinderung und Reduktion von Risiken, sondern auch auf die Entwicklung von Fähigkeiten zur Anpassung und Widerstandsfähigkeit gegenüber unerwarteten Ereignissen abzielen sollten. Das bedeutet, die Fähigkeit zu kultivieren, schnell auf Veränderungen zu reagieren, neue Chancen zu erkennen und flexibel auf unvorhergesehene Herausforderungen zu reagieren.

Strategische Resilienz erfordert eine umfassende Sicht auf Risiken und Chancen. Das bedeutet, dass Unternehmen nicht nur die bekannten Risiken, sondern auch die potenziellen, die schwer vorhersehbar sind, berücksichtigen sollten. Die Integration von Risk Management in die strategische Planung ermöglicht es Unternehmen, Risiken und Chancen in ihre Entscheidungsfindung einzubeziehen. Darüber hinaus sind eine kontinuierliche Überwachung und Anpassung unerlässlich. Unternehmen müssen in der Lage sein, sich flexibel auf sich verändernde Umstände einzustellen und ihre Strategien entsprechend anzupassen, anstatt auf vordefinierte Pläne zu bestehen. Schliesslich erfordert dieser Ansatz eine Änderung der Unternehmenskultur. Eine Kultur der Resilienz fördert die Risikobewusstheit, fördert die Offenheit für Innovation und ermutigt Mitarbeitende, kreative Lösungen zu entwickeln.

Insgesamt zeigt der Übergang von der Risikominimierung zur strategischen Resilienz eine Entwicklung in der Art und Weise, wie Unternehmen mit Unsicherheiten und Risiken umgehen. Dieser Ansatz ist entscheidend, um in einer Welt kontinuierlicher Veränderungen und unvorhersehbarer Ereignisse langfristigen Erfolg und Stabilität zu gewährleisten.

Eine entscheidende Erkenntnis ist, dass Risk Management nicht nur dazu dient, negative Auswirkungen zu verhindern, sondern auch Chancen zu nutzen. In einer sich ständig verändernden Welt können Unternehmen Chancen durch eine proaktive Risikostrategie identifizieren und ergreifen. Dies kann die Diversifizierung von Lieferketten, die Erschliessung neuer Märkte oder die Einführung innovativer Produkte und Dienstleistungen umfassen. Schlussendlich ist das Risk Management ein Werkzeug, das Unternehmen dabei unterstützt, sich auf Unvorhersehbares vorzubereiten, sich anzupassen und langfristigen Erfolg zu sichern. Es ermöglicht Unternehmen, in einem dynamischen Umfeld stabil zu bleiben, ihren Ruf zu schützen und Chancen zu nutzen. Das Risk Management ist somit ein unverzichtbarer Bestandteil eines modernen Unternehmensmanagements, das auf nachhaltigen Erfolg ausgerichtet ist.

67 Vgl. McKinsey (2022).

III. Technologie als Schlüssel zur Stärkung der Resilienz

Die Stärkung der Resilienz von Unternehmen ist zu einer zentralen strategischen Priorität geworden. Resilienz geht jedoch über reine Prävention hinaus und umfasst auch die Verbesserung der Reaktionsfähigkeit in Zeiten der Krise. Business Continuity Management und Krisenmanagement sind daher wesentliche Elemente einer ganzheitlichen Resilienzstrategie. Sie ermöglichen es Unternehmen, nicht nur potenzielle Risiken zu identifizieren, sondern auch Pläne und Massnahmen zu entwickeln, um in Krisensituationen effektiv zu handeln und die Geschäftskontinuität sicherzustellen.

Wie bereits im Kapitel II erörtert, spielt das Management von Drittparteien-Risiken (TPRM) eine entscheidende Rolle bei der Beeinflussung der Resilienz von Unternehmen. In einer globalisierten Wirtschaft sind Unternehmen oft auf externe Lieferanten und Dienstleister angewiesen. Daher ist es von entscheidender Bedeutung sicherzustellen, dass auch diese Partner resilient handeln und keine Schwachstellen im Risikogefüge des Unternehmens entstehen. Cybersicherheit ist ein weiterer kritischer Aspekt der Resilienz. Die steigende Bedrohung durch Cyberangriffe erfordert, dass Unternehmen proaktiv Massnahmen ergreifen, um ihre digitalen Assets zu schützen.

Insgesamt ermöglicht effektives Risk Management Unternehmen, frühzeitig auf Risiken zu reagieren und geeignete Massnahmen zu ergreifen, um ihre Widerstandsfähigkeit zu stärken. Hier setzt die Technologie an und bietet wertvolle Werkzeuge und Ansätze, um die Effizienz, Überwachung und Kontrolle von Prozessen zu verbessern und somit die Resilienz von Unternehmen zu fördern.

Eine Frage der adäquaten Technologiearchitektur

Laut Michael Rasmussen, einem renommierten Experten für Governance, Risk Management und Compliance (GRC), ist die Integration von Risk Management und Widerstandsfähigkeitsstrategien zu einer dringenden Notwendigkeit für Unternehmen geworden. In einem im Mai dieses Jahres erschienenen Artikel⁶⁸ betont er die Bedeutung einer integrierten Herangehensweise und einer adäquaten Technologiearchitektur, um Risiken zu verstehen, zu bewältigen und die Widerstandsfähigkeit von Organisationen zu stärken. Das integrierte Bewusstsein für Risiko und Widerstandsfähigkeit beinhaltet ein umfassendes Verständnis der Wechselwirkungen zwischen Risiken, Schwachstellen und der Fähigkeit einer Organisation, Störungen standzuhalten. Es erfordert, dass Organisationen über isolierte Risk Management-Praktiken hinausgehen und eine ganzheitliche Sichtweise entwickeln, die verschiedene Dimensionen von Risiken wie operationelle, finanzielle, reputationsbezogene und Compliance-Risiken umfasst. Durch die Integration von Risiko- und Resilienzstrategien können Organisationen potenzielle Risiken proaktiv identifizieren, robuste Pläne zu ihrer Minderung entwickeln und gleichzeitig die Widerstandsfähigkeit stärken, um die Auswirkungen unvermeidbarer Störungen zu minimieren.

Eine effektive Technologiearchitektur für ein integriertes Bewusstsein für Risiko und Widerstandsfähigkeit umfasst mehrere wesentliche Komponenten. Dazu gehören:

1. **Risiko-Intelligenzplattformen:** Diese Plattformen ermöglichen es Organisationen, risikobezogene Daten aus verschiedenen Quellen wie internen Systemen, externen Datenbanken und regulatorischen Feeds zu zentralisieren. Sie bieten Echtzeitüberwachung, -analyse und -berichterstattung, um potenzielle Risiken umfassend zu identifizieren und zu bewerten.

68 Vgl. GRC 20/20 Research (2023).

2. **Business Continuity Management-Systeme:** Diese Systeme ermöglichen es Organisationen, Geschäftskontinuitätspläne zu entwickeln und umzusetzen um sicherzustellen, dass kritische Funktionen während Störungen aufrechterhalten werden können. Sie erleichtern die Zusammenarbeit, Kommunikation und Koordination innerhalb der Organisation während Krisensituationen.
3. **Tools für Incident Response und Wiederherstellung:** Diese Tools optimieren die Prozesse des Incident Managements, indem sie vordefinierte Workflows, automatisierte Benachrichtigungen und Echtzeitverfolgung von Vorfällen bereitstellen. Sie helfen Organisationen dabei, schnell und effizient auf Störungen zu reagieren und ihre Wiederherstellungsbemühungen zu unterstützen.

Die Annahme eines integrierten Bewusstseins für Risiko und Widerstandsfähigkeit, unterstützt von einer angemessenen Technologiearchitektur, bietet Unternehmen mehrere Vorteile. Es verbessert die Risk Management-Praktiken, optimiert die Entscheidungsprozesse, minimiert die Auswirkungen von Störungen und stärkt die Fähigkeit der Organisation, sich an sich verändernde Umgebungen anzupassen. Die Umsetzung eines solchen Ansatzes kann jedoch Herausforderungen mit sich bringen, wie beispielsweise komplexe Datenintegration, Probleme mit der Technologiekompatibilität und der Bedarf an qualifiziertem Personal zur effektiven Verwaltung und Analyse der Daten. Umso wichtiger, dass Organisationen eine strategische Herangehensweise an technologiegestütztem Risk Management verfolgen und sicherstellen, dass diese in die gesamte Organisation eingebettet sind, um langfristige Resilienz zu erreichen.

IV. Schlussfolgerungen und Handlungsempfehlungen

Im Rahmen des ERM Report 2023 wurden der Zusammenhang zwischen Risk Management und finanzieller Resilienz untersucht. Die wichtigsten Erkenntnisse lassen sich wie folgt zusammenfassen: Resilienz ist eine entscheidende Eigenschaft für Organisationen in einer sich wandelnden und unsicheren Welt. Sie ermöglicht es ihnen, Herausforderungen zu bewältigen, sich anzupassen und gestärkt hervorzugehen. Risk Management spielt eine zentrale Rolle bei der Stärkung der Resilienz. Durch eine systematische Identifizierung, Bewertung und Steuerung von Risiken können Organisationen ihre Fähigkeit verbessern, mit Störungen umzugehen und ihre langfristige Stabilität zu sichern. Finanzielle Resilienz ist von besonderer Bedeutung, da sie es Organisationen ermöglicht, finanzielle Schocks zu bewältigen, Liquiditätsengpässe zu vermeiden und ihre Geschäftsziele auch in turbulenten Zeiten zu erreichen.

Herausforderungen und Grenzen der Resilienz

Trotz der Vorteile und Chancen, die mit der Stärkung der Resilienz einhergehen, gibt es auch Herausforderungen und Grenzen, die beachtet werden müssen. Erstens erschweren die Komplexität und Interdependenz der heutigen Geschäftsumgebungen die Identifizierung und Bewertung aller relevanten Risiken. Es ist wichtig, dass Organisationen die richtigen Tools und Methoden verwenden, um eine umfassende Risikoanalyse durchzuführen. Zweitens erfordert Resilienz ein Umdenken in der Organisationskultur und eine starke Führung, um Veränderungen zu fördern und die notwendigen Ressourcen bereitzustellen. Es handelt sich um eine langfristige strategische Initiative, die kontinuierliche Anstrengungen erfordert mit dem Ziel, Praktiken und Prozesse ständig zu überprüfen, zu testen und anzupassen. Drittens gibt es auch Grenzen der Resilienz, insbesondere wenn es um extreme und unvorhersehbare Ereignisse geht. Es ist wichtig, realistische Erwartungen zu haben und darauf vorbereitet zu sein, dass nicht alle Risiken vollständig vermieden oder bewältigt werden können.

Empfehlungen zur Förderung der allgemeinen Resilienz unter Berücksichtigung der finanziellen Resilienz

Basierend auf den Erkenntnissen und Herausforderungen möchten wir folgende Empfehlungen zur Förderung der allgemeinen Resilienz machen, wobei finanzielle Resilienz besonders berücksichtigt wird. Erstens sollten Organisationen einen umfassenden Risk Management-Rahmen implementieren, der die Identifizierung, Bewertung und Steu-

erung von Risiken umfasst. Es sollten klare Verantwortlichkeiten festgelegt und regelmässige Überprüfungen und Aktualisierungen durchgeführt werden. Zweitens ist die Diversifizierung von Ressourcen und Lieferketten entscheidend. Durch die Diversifizierung von Lieferanten, Märkten und Finanzierungsquellen können Organisationen ihre Abhängigkeit von einzelnen Quellen reduzieren und ihre Widerstandsfähigkeit gegenüber externen Störungen stärken. Drittens sollten Organisationen eine kontinuierliche Überwachung und Anpassung implementieren. Eine aktive Überwachung des Risikoumfelds und der sich ändernden Bedingungen ermöglicht es ihnen, ihre Massnahmen zur Risikosteuerung anzupassen und auf neue Bedrohungen oder Chancen zu reagieren. Viertens ist die Investition in Technologie und Innovation entscheidend. Der Einsatz von Technologien wie z.B. Datenanalyse, künstliche Intelligenz und Automatisierung kann Organisationen dabei helfen, ihre Risk Management-Prozesse zu verbessern und frühzeitig auf potenzielle Risiken zu reagieren. Die Integration von integrierten Softwarelösungen in den Bereichen Governance, Risk Management und Compliance in die Risk Managementprozesse einer Organisation kann dazu beitragen, die Effizienz, Genauigkeit und Reaktionsfähigkeit des Risk Managements zu verbessern. Indem Organisationen die Potenziale dieser Technologien nutzen, können sie ihre Resilienz gegenüber Risiken erhöhen und ihre Fähigkeit zur Bewältigung von Herausforderungen stärken. Es ist jedoch wichtig anzumerken, dass die Wahl der richtigen GRC-Softwarelösung und die Anpassung an die spezifischen Bedürfnisse und Anforderungen einer Organisation sorgfältig geprüft werden sollten. Schliesslich sollten Schulungen durchgeführt und Sensibilisierungsmassnahmen umgesetzt werden, um das Risikobewusstsein der Mitarbeiter zu stärken und sie in die Lage zu versetzen, Risiken zu identifizieren und angemessen darauf zu reagieren.

Die Umsetzung dieser Empfehlungen kann Organisationen dabei unterstützen, ihre allgemeine Resilienz zu stärken und gleichzeitig ihre finanzielle Resilienz zu verbessern. Es handelt sich um einen fortlaufenden Prozess, der eine klare Strategie, eine engagierte Führung und die Bereitschaft zur Anpassung erfordert. Mit einer starken Resilienz können Organisationen die Herausforderungen der Zukunft bewältigen und langfristigen Erfolg sichern.

Dieser Gastbeitrag wurde verfasst von:

- Besfort Kuqi (CEO, Swiss GRC)
- Yahya Mohamed Mao (Head Business Development & Marketing, Swiss GRC)
- Nora Wyss (Presales Consultant, Swiss GRC)

Eraneos: Resilienz als Antwort auf «Never Normal»?

Zusammenfassung

Die globale Pandemie stellte Gesellschaften und die Weltwirtschaft vor ungeahnte Herausforderungen. Im Zuge des Abflauens der Pandemie begann man von neuen Arbeitsrealitäten «new normal»⁶⁹ zu sprechen. Doch eigentlich sind wir seitdem weder in eine neue, noch eine alte «Normalität» zurück gekehrt, sondern verharren derzeit quasi in einem Dauerzustand von «never normal»⁷⁰, in dem permanent neue, kleinere und grössere Ereignisse einen hohen Grad an Volatilität und Unsicherheit für Organisationen erneut erzeugen, bzw. aufrecht erhalten. Dieser Beitrag geht daher der Frage nach, ob Organisationen sich schnell und nachhaltig mit diesem Zustand auseinandersetzen müssen und ob das Konzept organisationaler Resilienz eine geeignete Antwort auf diesen Zustand geben kann.

Einleitung

Resilienz ist seit einigen Monaten schon fast zum Modewort geworden, ohne dass es vielfach geklärt wäre, was damit genau gemeint ist. So lässt sich in Werbeflyern lesen, dass man mit einem Krisenmanagement oder BCM resilienter aufgestellt sei. Das ist prinzipiell nicht ganz falsch, aber deckt eben nur einen kleinen Teil des Resilienz Gedankens ab. In diesem Beitrag wird Resilienz verstanden als eine Kombination aus Massnahmen zur Readiness, zur Reaktion auf Krisen und zur Rückführung in einen stabilen Zustand. Organisationale Resilienz wäre als Arbeitshypothese für Organisationen dann erreicht, wenn die Organisation adaptiv und dynamisch auf signifikante Veränderungen reagieren kann und gemäss den Grundsätzen «Safe-to-fail» und «Survival of the Fittest» sicherstellt, dass man auch gravierendste Krisenlagen überstehen kann. Nota bene wird Resilienz nicht als Zustand, den man kurzfristig bei Bedarf an oder abschalten kann, sondern als eine Reise verstanden.

Der Kontext «Never Normal»

Eine «VUCA» Welt⁷¹, also volatil, unsicher, komplex und mehrdeutig (eng. ambiguous), konnten wir bereits vor der Pandemie wahrnehmen. Wir haben Covid überstanden und haben danach gehört, dass wir jetzt im «New normal» angekommen seien. Aber «New normal» würde ja bedeuten, dass wir in einem neuen, aber stabilen Zustand angekommen wären. Allerdings haben wir in kürzester Zeitspanne viele eher destabilisierende Ereignisse erlebt.

Sind wir inzwischen digitaler geworden? Mit Sicherheit. Sind wir besser aufgestellt als vorher? Darüber lässt sich bereits streiten. Die rasante Digitalisierung – massiv forciert durch die Engpässe ausgelöst durch die Pandemie - hat im Windschatten gleich weitere Probleme nach sich gezogen. Beispielsweise hat vielerorts die Absicherung der Technik nicht in gleichem Masse Schritt gehalten wie die Angriffsfläche der Unternehmen wuchs und schuf, wenig überraschend, den Nährboden für umfangreiche neue Cyber Bedrohungen.

Die neue Dimension nach der Pandemie ist, dass sich dieser bereits wahrgenommene VUCA Zustand durch die Parallelität von Ereignissen und Multidimensionalität bereits in eine Art Dauerzustand zu verwandeln scheint. Daher stellt sich die Frage, ob wir kurz- oder mittelfristig überhaupt wieder zurück kehren werden in einen Zustand der Normalität und inwiefern dann der Aufbau von organisationaler Resilienz nicht zwingend für Organisationen wird.

Auslöser und Treiber des «Never Normal»

Es gibt eine Vielzahl von weiteren Krisenherden, Konfliktsituationen bzw. weiteren Quellen, die das Potenzial haben, neue und weitreichende Problemzustände für Unternehmen und Organisationen zu schaffen. Natürlich weiss keiner genau, aus welcher Ecke der nächste Schock kommen wird. Aber man kann wohl fast sicher davon ausgehen, dass eine oder mehrere der folgenden vier Auslöser aktiv werden könnten:

⁶⁹ Vgl. Hinssen (o.J.).

⁷⁰ Vgl. Hinssen (2022).

⁷¹ Der Begriff stammt ursprünglich aus einem militärischen Kontext. Erstmals 1987 verwendet und gestützt auf die Führungstheorien von Warren Bennis und Burt Nanus.

1. **Disruptive Technologien:** Aus Forschung, Wissenschaft oder Produktdesign haben sich in der Vergangenheit und werden sich wohl auch in Zukunft immer wieder Disruptionen ergeben, die evtl. ganze Industrien und Standorte in Bedrängnis bringen werden.
2. **Geo-Politik:** Geopolitische Aktionen haben einen ganz fundamentalen Einfluss auf lokale, nationale, regionale oder auch globale Handelssituationen und Lieferketten: wir konnten erst kürzlich sehen, wie neue Konflikte entstehen (Ukraine) und bestehende wieder akut werden (Palästina). Zwar sind diese Konflikte in den seltensten Fällen völlig überraschend, aber die Dynamik und Wirkung wird gerne unterschätzt oder wohlwollend ignoriert.
3. **Erneute biologische Auslöser:** Wir können fast sicher davon ausgehen, dass wir früher oder später weitere Pandemien erleben werden, weil die Vernetzung des Planeten und die mögliche Ausbreitung von weiteren Viren zugenommen statt abgenommen hat.
4. **Ökologie/Klima:** Als stete Quelle von Unsicherheit und möglichen weiteren Schocks und Krisen dürfte sich das Klima bzw. die Folgen des Klimawandels etablieren. Wie namhafte Forscher nachgewiesen haben, ist das globale Klimasystem bereits jetzt unter massivem Stress und könnte nicht nur temporäre, sondern auch dauerhafte Veränderungen bewirken.

Man kann durchaus argumentieren, dass es solche oder ähnliche Auslöser auch schon zu früheren Zeiten gegeben hat. Nota bene bedeutet nicht jeder dieser Auslöser dann auch Stress für alle, da es immer auch Gewinner aus Krisen gibt. Allerdings treffen sie heutzutage auf einen interessanten Nährboden, der durch vier Treiber gespeist wird, welche sich gleichzeitig interaktiv und gegenseitig animieren, ergänzen und komplementieren.

Da ist zunächst der Faktor «Hyperconnected» zu nennen: Egal wo auf dieser Welt irgendetwas passiert, es kann Wirkung an beliebigen Orten in der Welt entfalten, sei es aufgrund technischer Verknüpfung oder beispielsweise durch das Vehikel der Medien können Folgeereignisse an ganz anderen Orten ausgelöst werden. Der zweite Faktor ist «Ultraspeed»: Dabei geht es nicht nur um die weltweite Vernetzung, sondern auch um die Schnelligkeit und Dynamik, mit der Informationen verbreitet werden können und Wirkung entfalten. Der dritte Faktor ist die «fehlende Linearität». Während es durchaus normal war, aus der Vergangenheit in die Zukunft projizieren – zum Beispiel bei der Definition von Budgets – (weil es ja immer schon so gewesen ist) fällt es uns zunehmend schwerer, brauchbare Vorhersagen zu machen, was als nächstes kommen wird, bzw. wie sich Dinge entwickeln werden. Das wiederum hängt zusammen mit dem vierten Aspekt «Superfluid»: dieser beschreibt, wie die Abgrenzung von Märkten, von Branchen und sogar Regionen zunehmend schwieriger geworden ist, da eben diese Grenzen immer stärker verschwimmen.⁷²

Tritt nun ein beliebiges Ereignis aus einer dieser vier Quellen ein, dann löst das in Kombination mit den Treibern tendenziell eine Reihe von Folge-Ereignissen aus. Nehmen wir das Beispiel des Ukraine Krieges als geo-politisches Ereignis im Jahr 2022. Die Invasion der Ukraine durch Russland hat eine Vielzahl von gesellschaftlich und wirtschaftlich relevanten Szenarien rund um den ganzen Globus ausgelöst. Dazu zählen zunächst mal mehrere Unterbrechungen von Lieferketten, die in mehreren Industrie-Branchen spürbar wurden (z.B. Automobil Branche). Man muss davon ausgehen, dass diverse dieser Unterbrechungen dauerhaft sind, da es bereits umfangreiche Zerstörungen gab. Der Einmarsch löste ebenso eine Migration von Millionen von Flüchtlingen aus, die ganz kurzfristig quer durch Europa Zuflucht finden mussten und natürlich in diesen Ländern administrative, finanzielle und logistische Probleme

72 In Anlehnung an Hinssen (2022).

schuf, die es zu bewältigen galt und gilt. Weithin bekannt löste die taktisch gezielte Verknappung von Energie durch Russland in Europa einen enormen Preisdruck auf Energiepreise aus, welche wiederum Befürchtungen über Energieknappheit befeuerte und eine signifikante Inflation entfachte. Die umgehende Reaktion der Europäer Embargo gegen Russland und Konsorten zu verhängen, führte wiederum teils zu diversen unvorhergesehen Schwierigkeiten im Handel mit Russland teils zu direktem Verlust des russischen Marktes oder sogar der Enteignung von Vermögenswerten in Russland. Diese wirtschaftlichen Szenarien wurden ergänzt durch Auseinandersetzungen im Cyberspace, was wiederum an diversen Stellen zu Kollateralschäden führte. Insgesamt bedeutet die Auseinandersetzung auch eine Zäsur in der europäischen Sicherheitsarchitektur und hatte bereits markante Auswirkungen auf die Verteidigungsausgaben. Da Russland offensichtlich gewillt ist, ziemlich viele Register zu ziehen, kommt noch die Verknappung von Lebensmittel in vielen Ländern der Dritten Welt dazu durch die Blockade der ukrainischen Getreide-Exporte. In diesem Zusammenhang ist nicht auszuschliessen, dass dieser Umstand evtl. weitere Probleme und Instabilität beispielweise im Mittleren Osten entfachen wird.

Als Quintessenz aus dieser Situation kann man Organisationen und Unternehmen eigentlich nur den Rat geben, sich dringend und nachhaltig vorzubereiten auf weitere – höchst wahrscheinlich erneut destabilisierende – Ereignisse.

Erkenntnisse – Fallen

Weder die VUCA Welt, noch das Erleben von Unsicherheit und Krisen ist komplett neu. Daher gibt es bereits Erkenntnisse wie Organisationen am besten mit solchen Rahmenbedingungen umgehen, bzw. was man tunlichst vermeiden sollte. Erstaunlicherweise gibt es dabei einige Fallen, in die Organisationen bzw. die Entscheider in diesen Organisationen doch immer wieder erneut zu tappen neigen.

Die meisten davon sind die Folge von Bias in unserer Wahrnehmung und dem resultierenden Handeln. Der Begriff Bias stammt aus dem Englischen und bezeichnet eine kognitive Verzerrung. Solche Verzerrungen kommen meist durch einen systematischen Fehler zustande – zum Beispiel durch Vorurteile oder selektive Wahrnehmung. Übersetzt bedeutet Bias auf Deutsch so viel wie Befangenheit oder Neigung. Die Ursache von Bias kann in drei Quellen liegen: Rückmeldungen von unseren Sinnen und deren kognitive Verarbeitung, soziologische Prägung durch Umfeld, Erziehung und Ausbildung und schliesslich die Persönlichkeit. Stark vereinfacht ausgedrückt geht es darum, dass wir teils bewusst, teils unbewusst Informationen, die nicht so recht «passen» wollen, so lange uminterpretieren, bis sie in das Weltbild der Person passen⁷³. Das kann dann beispielsweise zu Vorurteilen, selektiver Wahrnehmung oder im einfachsten Fall optischen Täuschungen führen. Dieser Mechanismus funktioniert bestens, um unser tägliches Leben zu bewältigen, kann aber zu einem ganz gefährlichen Boomerang werden im Kontext der Beurteilung von komplexen (wirtschaftlichen) Risiken wie sie aus oben genannten Szenarien entstehen können. In der Folge eine kleine Auswahl typischer Fehler:

- **Wahrscheinlichkeitsfalle:** Die überwältigende Mehrheit der Menschen sind keine geborenen Statistiker und trotzdem werden Risiken fast unisono in Wahrscheinlichkeiten bewertet und interpretiert. Wenn man berücksichtigt, dass es dazu umfangreiches Wissen über Statistik, umfangreiche Daten über das zu beurteilende Objekt, eine angemessene Verteilungsfunktion und solide Rahmenbedingungen braucht, dann deutet das auf eine potenziell hohe Fehlerquote hin, sowohl bei dem, der bewertet, wie auch dem, der das Ergebnis interpretiert.⁷⁴

73 Vgl. Kahnemann & Thaler (1991).

74 Vgl. auch Gigerenzer (2015).

- **Fehlende Verantwortung:** Wer koordiniert die Verteidigung der Organisation? Dieser Punkt lässt sich am besten anhand eines Beispiels aus dem amerikanischen Football erläutern. Dazu muss man zunächst wissen, dass es dort immer ein Offence Line gibt, die dafür sorgt, dass man Punkte erzielt und eine Defence line, die versucht zu verhindern, dass der Gegner Punkte erzielt. Das Zitat eines äusserst erfolgreichen Trainers lautet «Offence gewinnt Spiele, Defence gewinnt Meisterschaften»⁷⁵. Übertragen auf einen Geschäftskontext heisst das so viel wie man braucht nicht nur einen Leiter Verkauf, sondern dringend auch einen Abwehrchef. Und es gibt ziemlich viele Unternehmen, die eine solche Position gar nicht definiert haben, geschweige denn besetzt.
- **«Schnell & Schmutzig Falle»:** Die tägliche Arbeitslast in vielen Organisationen fördert ein Verhalten, bei dem versucht wird, alle Probleme möglichst schnell und abschliessend vom Tisch zu bekommen. Der Wirtschafts-Nobelpreisträger Kahnemann bezeichnet das als System 1 Denken.⁷⁶ Eine solche Herangehensweise führt allerdings im Kontext von permanenten Bedrohungszuständen eher zu Löscharbeiten als nachhaltigen Lösungen.
- **Dynamik-Falle:** Dynamik ist ein wesentlicher Bestandteil eines Krisengeschehens. Das heisst, die Ereignisse laufen schnell ab und dementsprechend müssen die Antworten und Lösungen ebenso schnell geliefert werden. Dies stellt die Akteure in der Regel vor sehr grosse Herausforderungen, um so mehr, falls sie diese Dynamik evtl. noch nicht erfahren haben und nicht gewohnt und/oder vorbereitet sind.

Diese wenigen Beispiele zeigen deutlich auf, wie Mindset und daraus resultierendes Set-up einer Organisation nachhaltige Wirkung haben kann, ob, wie und wann eine Organisation drohendes Ungemach gegebenenfalls rechtzeitig erkennt oder eben nicht und wie sie darauf reagiert. Das wären dann die Grundelemente auf dem Weg zu einer resilienten Organisation.

Erkenntnisse – Lehren

Natürlich gibt es auch positive Lehren, die aus dem Kontext von hoher Unsicherheit und Krisen gezogen werden konnten. Ausgangspunkt war die Zusammenarbeit mit einem britischen Thinktank, in welcher Schlüssel-Aspekte für «Brilliance in Resilience»⁷⁷ herausgearbeitet wurden, die sich immer wieder als Schlüsselfaktoren für eine erfolgreiche Resilienz erwiesen haben. Als Grundlage wurden Analysen und Modelle von BCG, McKinsey, PWC und weiteren Beratern ausgewertet und miteinander verglichen. Die folgenden sechs Aspekte erwiesen sich als gemeinsamer Nenner:

1. **Wachsamer Realismus:** Damit ist gemeint, dass Organisationen prinzipiell davon ausgehen müssen, dass Disruptionen immer wieder auftreten können und man sich daher immer wieder kritische Fragen stellen muss und sich vorausschauend vorbereiten sollte auch auf Szenarien die vielleicht eben eher unwahrscheinlich erscheinen.
2. **Multidimensionalität:** Dieser Aspekt zielt auf Diversifikation und Separierung ab, und zwar in jeglicher Hinsicht. So können Diversifikation, Variabilität und Separierung über Produkte, Herstellung und Einnahmen hinweg dazu führen, dass man bei Problemen in einen Bereich, diese evtl. an anderer Stelle ausgleichen kann.
3. **Kontinuierliche Neu-Erfindung:** Ein weiterer Schlüsselaspekt ist der Wille der Organisation kontinuierlich zu experimentieren und sich anzupassen bzw. zur Not komplett neu zu erfinden.

⁷⁵ Der Spruch «Verteidigung gewinnt Meisterschaften» ist ein altes Football-Sprichwort des berühmten Trainers Bear Bryant aus den 80er-Jahren.

⁷⁶ Vgl. Kahnemann (2012).

⁷⁷ «Brilliance in Resilience» Report by critical Future London, 2022 for eraneos. Der Report kann über den Autor bezogen werden.

4. **Sinnvolle Ziele:** Wenn eine Organisation klare Werte und Ziele vertritt, das mit Leidenschaft tut und auch entsprechend so auftritt, dann trägt das wesentlich zur Widerstandsfähigkeit bei. Es schafft ein Zugehörigkeitsgefühl bei Mitarbeitern. Dazu zählt auch, dass man Schwierigkeiten nicht als unangenehm empfindet, sondern als Herausforderung annimmt und positiv darauf reagiert.
5. **Unternehmerische Führung:** Natürlich gehört die Qualität und Stil der Führung zu den Erfolgsfaktoren. Sie prägt in der Regel nicht nur die Ziel, sondern auch Aspekte wie die Kultur des Unternehmens und seine Fähigkeit mit Fehlern umzugehen.
6. **Strategische Weitsicht:** Zu guter Letzt zählt noch strategische Weitsicht zu den Schlüsselfaktoren. Diese kann beispielsweise gefördert werden durch Szenarioplanung und Krisensimulationen.

Lösungsansatz – Resilienz 360 von eraneos

Als Ergebnis dieser Überlegung hat eraneos ein Konzept unter dem Namen «Resilienz 360°» entwickelt, mit dem einerseits die Exposition der Organisation gegenüber unterschiedlichen Szenarien ermittelt werden kann und andererseits das Setup der Organisation hinsichtlich genau dieser Szenarien genauer überprüft wird. Beim Setup werden die Fähigkeiten der Organisation hinsichtlich Resilienz entlang von sieben Dimensionen geprüft. Die sieben Dimensionen sind:

1. Strategie
2. Leadership und Kultur
3. Data and Technology
4. Prozesse und Operations
5. Products and services
6. Ressourcen
7. Ökosystem

Aus den Ergebnissen lässt sich dann ein Resilienz Index ermitteln, der aggregiert aufzeigt, wie gut die Organisation in Puncto Resilienzfähigkeiten prinzipiell aufgestellt ist und im Detail ermöglicht, frühzeitig zu erkennen, für welche der möglichen Szenarien man besser und für welche man weniger gut aufgestellt wäre.

Fazit: Klare Argumente

Aufgrund der genannten fundamentalen Rahmenbedingungen und den aktuellen Treibern ist davon auszugehen, dass Organisationen sich eher auf einen Zustand von «Never normal» werden einstellen müssen. Die konzeptionellen Elemente der organisationalen Resilienz sind prinzipiell geeignet, Organisationen besser auf ein solches «never normal» vorzubereiten. Dafür sprechen drei Argumente: Erstens wird nachweislich die Auswirkung von Ereignissen besser abgefangen, weil es evtl. die Organisation durch die Kombination aus strukturellen und reaktiven Massnahmen schon gar nicht im gleichen Masse trifft wie weniger gut aufgestellte Wettbewerber. Zweitens kann die Organisation sich schneller justieren auf die Sondersituation. Drittens erlaubt es auch eine schnellere Rückführung in einen stabilen Betrieb.

Allerdings gibt es zwei Grössen, die evtl. die eine oder andere Organisation trotz überzeugender Argumente davon abhalten werden, diesen Weg zu beschreiten:

1. Die genannte **Bias Problematik** befeuert durch kurzfristige Fokussierung auf Quartalsergebnisse hat schon manche Führungskräfte eher auf «Abwarten» setzen lassen, statt proaktiv zu werden.
2. **Resilienz braucht Zeit**, sie lässt sich nicht einfach anschalten. Der Aufbau von Resilienz ist eher vergleichbar mit einem Marathonlauf, denn ein Sprint. Erfahrungsgemäss tun Menschen sich aufgrund der Schnelllebigkeit schwerer, in Aktivitäten zu investieren, deren Früchte man erst etwas später ernten kann.

Dieser Gastbeitrag wurde verfasst von:

Dr. Axel Sitt, Senior Manager, Risk & Resilience Services (Eraneos Switzerland AG)

Teil IV:

Anhang

A1: Deskriptive Statistiken

Der folgenden Tabelle 13 sind die wesentlichen deskriptiven Kennzahlen der abhängigen und unabhängigen Variablen zu entnehmen.

	UR	EKQ	DVG	INSWR	RUW	AUFWQ	AVI
N	2039	2037	1990	2034	2026	2006	2023
Mittelwert	0.0924	0.4319	3.7513	0.0242	0.0826	0.5352	0.2532
Median	0.0676	0.4258	0.9532	0.009	0.0199	0.5651	0.2215
Std-abw.	0.1651	0.2087	123.276	0.0414	0.6226	0.2451	0.1904
Minimum	-0.4347	-2.0236	-2563.696	0.0000	-0.8724	-0.0926	0.0000
Maximum	0.9905	0.9750	4412.1132	0.2650	28.1546	1.2496	0.9695

Tabelle 13: Deskriptive Statistiken der abhängigen und unabhängigen Variablen

Literaturverzeichnis

Behringer, S. (2020). Finanzielle Resilienz: Notwendige Lehren aus der Krise. In: Krisen-, Sanierungs- und Insolvenzberatung KSI 4/20, S. 155–158.

Bertelsmann Stiftung (2017). Ökonomische Resilienz. Schlüsselbegriff für ein neues wirtschaftspolitisches Leitbild?

Binder, C./ Högsdal, N. (2016). Kennzahlen zur Liquidität. In: Controlling, 1/2016.

Buchheim, L./Dovern, J./Krolage, C./Link, S. (2020). Zur Reaktion von Unternehmen auf die Coronakrise: Welche Rolle spielen die erwartete Krisendauer und die Geschäftslage vor der Krise? Ifo Schnelldienst Digital, ISSN 2700-8371, ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, Vol. 1 Iss. 8.

Chen, Z.; Rahman, J. (2021): Enterprise Risk Management and Company's Performance: Empirical Evidence from China. Journal of Accounting, Business and Management, Volume 29, No. 1.

CMSWire.com, «The Concept of Resilience: A New Buzzword» – <https://www.cmswire.com/information-management/the-concept-of-resilience-a-new-buzzword/> (Abgerufen am 14.07.2023)

COSO (2017). Enterprise Risk Management. Integrating with Strategy and Performance. Verfügbar unter: <https://www.coso.org/documents/2017-coso-erm-integrating-with-strategy-and-performance-executive-summary.pdf> (Abgerufen am 24.10.2021).

Deutsche Bundesbank (2014). Zur Krisenanfälligkeit von Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland – Ergebnisse einer Risikoanalyse mit Jahresabschlussdaten. In: Deutsche Bundesbank Monatsbericht, März 2014, S. 55–69.

Du, C.; Fletcher, K.; Khaleq, S. (2021). Recognizing the Value of Enterprise Risk Management (ERM) through Integration with Strategy; Acquisition; and Planning, Programming, Budgeting and Execution (PPBE). Armed Forces Comptroller, Fall 2021, Volume 66, Alexandria: American Society of Military Comptrollers.

Economist Intelligence Unit (2022). Reimagined Resilience: How Companies Can Build Resiliency Through Collaboration and Technology, Economist Intelligence Unit. Verfügbar unter: <https://impact.economist.com/projects/resilience-reimagined/reports/ExecutivePage/ECO062%E2%80%94Iron-%20Mountain%20Report-DE.pdf> (Abgerufen am 17.07.2023).

Egle, U./ Keimer, I. (2017). Digitaler Wandel im Controlling, Schriften aus dem Institut für Finanzdienstleistungen Zug, Zug.

Felbermayr, G./ Kooths, S. (2020). Kieler Modell für betriebliche Stabilisierungshilfen, Kiel Policy Brief Nr. 148.

Feldges, D. (2021). Covid-19 ist für Roche nur ein umsatzstarkes, aber kein ertragreiches Geschäft. Verfügbar unter: <https://www.nzz.ch/wirtschaft/roche-waechst-dank-starker-diagnostik-sparte-ld.1636894?reduced=true> (Abgerufen am 11.11.2023).

Gigerenzer, G. (2015). Das Einmaleins der Skepis – Über den richtigen Umgang mit Zahlen und Risiken. Piper.

Gleißner, W. (2008). Ratingprognose, Bilanzschutz und alternativer Risikotransfair. Zeitschrift für Versicherungswesen, Hamburg: Allgemeiner Fachverlag Dr. Rolf Mathern.

Gleißner, W. (2021). Krisenfrüherkennung und Kennzahlen einer Krisenampel. Controller Magazin, Ausgabe 5, Freiburg: Hauf.

Gleißner, W. (2022). Grundlagen des Risikomanagements – Handbuch für ein Management unter Unsicherheit, 4. Aufl., München.

GRC 20/20 Research (2023). 2023 GRC Trends: Resilience. Verfügbar unter:
<https://grc2020.com/2023/05/01/2023-grc-trends-resilience/>
(Abgerufen am 12.07.2023).

Gurtner, S.; Hietschold, N. (2020). Auswirkungen der Corona-Krise auf Schweizer KMU. Studienbericht, Berner Fachhochschule Wirtschaft, Institut Innovation & Strategic Entrepreneurship.

Handelsblatt (2022). Preise für Wohnimmobilien 2022 bis zu 30 Prozent überbewertet. Verfügbar unter:
<https://www.handelsblatt.com/finanzen/immobilien/bundesbank-preise-fuer-wohnmobilien-2022-bis-zu-30-prozent-ueberbewertet/29343892.html>
(Abgerufen am 15.10.2023).

Hinssen, P. (o. J.). The new normal: explore the limits of the digital world, Lannoo.

Hinssen P. (2022). The never normal – Keynote Speaker at Gartner London.

Hoffer, R. (2022). Vom lukrativen Geschäft mit den Corona-Tests an die Unternehmensspitze: Thomas Schinecker wird neuer Roche-CEO. Verfügbar unter:
<https://www.nzz.ch/wirtschaft/roche-thomas-schinecker-wird-neuer-ceo-ld.1694603?reduced=true>
(Abgerufen am 10.10.2023).

HTR. (2022). Titlis Bergbahnen mit einem herausfordernden Geschäftsjahr. Verfügbar unter:
<https://www.htr.ch/story/titlis-bergbahnen-mit-einem-herausfordernden-geschaeftsjahr-33110>
(Abgerufen am 11.10.2023).

Hummel, T.R./ Zander, E. (2008). Unternehmensführung, 2. Auflage, München u.a.

ICV Ideenwerkstatt (2020). Management in der aktuellen Krise / Die besondere Rolle der Controller. IN: Ideenwerkstatt Quarterly, Krisensonderausgabe 1/2020
https://www.icv-controlling.com/fileadmin/Assets/Content/AK/Ideenwerkstatt/200503_Krisen_Sonder_Quarterly_01.pdf
(Abgerufen am 06.01.2021)

Implenia. (2020). Coronavirus – Implenia schränkt Baustellen-Betrieb ein. Verfügbar unter:
<https://implenia.com/medien/artikel/coronavirus-implenia-schraenkt-baustellen-betrieb-ein/>
(Abgerufen am 11.10.2023).

Implenia. (2021). Gut positioniert für Erfolg, nach einem Kapitel von Herausforderungen und Transformation. Verfügbar unter:
<https://implenia.com/medien/artikel/gut-positioniert-fuer-erfolg-nach-einem-kapitel-von-herausforderungen-und-transformation/>
(Abgerufen am 10.10.2023).

Imwinkelried, D. (2020). Geberits anderer Blick auf das Coronavirus. Verfügbar unter: <https://www.nzz.ch/wirtschaft/geberits-anderer-blick-auf-das-corona-virus-ld.1545558?reduced=true> (Abgerufen am 13.10.2023).

Kahnemann, D. (2012). Schnelles Denken, langsames Denken. Siedler

Kahnemann, D. & Thaler, R. H. (1991). Anomalies: The Endowment Effect, Loss Aversion, and Status Quo Bias, JOURNAL OF ECONOMIC PERSPECTIVES, VOL. 5, NO. 1, S. 193–206.

Krumbeck, L. (2023). Analyse der finanziellen Krisenresilienz von Unternehmen der DACH-Region und Implikationen für das Enterprise Risk Management, unveröffentlichte Masterarbeit, Fachbereich Wirtschaft, Fachhochschule Kiel, Kiel.

Luzerner Zeitung (2022). Schweizer Wirtschaft erweist sich in der Pandemie als krisenfest. Verfügbar unter: <https://www.luzernerzeitung.ch/news-service/wirtschaft/oecd-studie-trotz-corona-die-schweizer-wirtschaft-ist-krisenfest-ld.2240757> (Abgerufen am 09.10.2023).

McKinsey & Company (2022). From risk management to strategic resilience. Verfügbar unter: <https://www.mckinsey.com/capabilities/risk-and-resilience/our-insights/from-risk-management-to-strategic-resilience> (Abgerufen am 06.09.2023).

McManus, S./Seville E./Vargo J./Brunsdon D. A Facilitated Process for Improving Organizational Resilience, in: Natural Hazards Review 9/2, 2008.

Moneycab. (2020). Klingelberg kann Abwärtstrend nicht stoppen. Verfügbar unter: <https://www.moneycab.com/schweiz/klingelberg-kann-abwaertstrend-nicht-stoppen/> (Abgerufen am 10.10.2023).

Müller, W. (1986). Krisenmanagement in der Unternehmung, Frankfurt u.a.

Müller, G. V. (2020a). Implenia rechnet sich schön. Verfügbar unter: <https://www.nzz.ch/wirtschaft/implenia-rechnet-sich-schoen-ld.1572112?reduced=true> (Abgerufen am 10.10.2023).

Müller, G. V. (2020b). Covid-19 hat Alcon voll getroffen. Verfügbar unter: <https://www.nzz.ch/wirtschaft/die-corona-krise-hat-alcon-voll-getroffen-ld.1572185?reduced=true> (Abgerufen am 10.10.2023).

Perridon, L./ Steiner, M./ Rathgeber, D. (2022). Finanzwirtschaft der Unternehmung, 18. Auflage, München.

Perucca, A., Schellinger, J. (2022). Resilienz durch Unternehmenskultur. In: Schellinger, J., Tokarski, K.O., Kissling-Näf, I. (eds) Resilienz durch Organisationsentwicklung. Springer Gabler, Wiesbaden. https://doi.org/10.1007/978-3-658-36022-1_2.

Regiosuisse. (2021). Regionalökonomische Auswirkungen von Covid-19. Verfügbar unter: <https://regiosuisse.ch/regionaloekonomische-auswirkungen-covid-19> (Abgerufen am 11.10.2023).

Reimer, M./Schäffer, U./Weber, J. (2020). Risiken erfolgreich managen – Eine Studie des WHU Controller Panels (2020), Vallendar.

Resilienz-Akademie, «Risikomanagement als aktive Krisenprävention» – <https://www.resilienz-akademie.com/risikomanagement-als-aktive-krisenpraevention/> (Abgerufen am 14.07.2023).

Rinker, C., Müller, P. (2022). Typische Kennzahlen bei der Analyse von Jahresabschlüssen nach HGB und IFRS. In: Accounting Fraud, Wiesbaden.

Schäffer, U. (2020). Levers of Organizational Resilience. In: Controlling & Management Review, 64. Jg., Nr. 8–9, S. 8–19.

Schulz, H./ Titze, M. (2011). Eigenkapitalausstattung in den Neuen Ländern teilweise höher als in Westdeutschland, in: Wirtschaft im Wandel, 5.

Töpfer, A. (2009). Krisenmanagement – Verlauf, Bewältigung und Prävention von Krisen. In: Wirtschaftswissenschaftliches Studium, 38. Jg. Nr. 4, S. 180-187.

Triebe, B. (2022). Der Corona-Boom ist vorbei: Logitech zählt darauf, dass die neue Normalität nicht wie die alte wird. Verfügbar unter: <https://www.nzz.ch/wirtschaft/logitech-ende-des-corona-booms-soll-kein-ende-des-wachstums-sein-ld.1682276?-reduced=true> (Abgerufen am 10.10.2023).

Tsikoudakis, M. (2012). ERM can help cities prepare for disasters. Business Insurance, Volume 46, Greenwich.

Vogt, M./Schneider, M.: Zauberwort Resilienz, Münchener Theologische Zeitschrift, 2/2016, S. 181.

Wieland, A. & Durach, C. F. (2021): The two perspectives on supply chain resilience, in: Journal of Business Logistics, 42 (3), S. 315-322.

Wil24. (2020). Aryzta erholt sich nur langsam von Corona. Verfügbar unter: <https://wil24.ch/articles/29638-aryzta-erholt-sich-nur-langsam-von-corona> (Abgerufen am 11.10.2023).

Herausgebende Institutionen

Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ

Das Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der Hochschule Luzern ist das führende Fachhochschulinstitut im Finanzbereich in der Schweiz. Das IFZ bringt seit 1997 für die Finanzbranche und für Finanzfachleute in Unternehmen aller Branchen Mehrwert durch Weiterbildung, anwendungsorientierte Forschung und Beratung. Zur Ausbildungspalette des IFZ gehören unter anderem der MSc in International Financial Management oder der MSc in Banking and Finance. Im Bereich der Weiterbildung bietet das IFZ zahlreiche anerkannte Lehrgänge an, so etwa den MAS/DAS Risk Management oder den MAS/DAS Corporate Finance/Controlling.

Fachhochschule Kiel, Institut für Controlling (Kooperationspartner)

Die Fachhochschule Kiel ist die grösste Fachhochschule des Landes Schleswig-Holstein. Im WS 2023/24 bildet sie mehr als 7'500 Studierende an sechs Fachbereichen aus. Das Institut für Controlling gehört zum Fachbereich Wirtschaft. Gemeinsam mit den Kolleginnen und Kollegen des externen Rechnungswesens sowie der Steuerlehre lehren wir in mehreren Bachelor- und Masterstudiengängen mit den Schwerpunkten Accounting, Controlling und Taxation. Das Institut für Controlling hat darüber hinaus einen Forschungs- und Beratungsschwerpunkt im Bereich Risk Management und Risk Governance insbesondere in Abstimmung mit dem Controlling. Die Institutsmitglieder sind in zahlreichen Wissenschafts- und Transferorganisationen wie dem Internationalem Controllerverein oder der Risk Management Association sowie Verwaltungsräten aktiv.

Swiss GRC (Kooperationspartner)

Die Swiss GRC AG ist das in der Schweiz führende Softwareunternehmen in den Bereichen Governance, Risk und Compliance (GRC). Dank langjähriger Erfahrung verfügt Swiss GRC über umfangreiche Expertise im GRC-Umfeld und bietet massgeschneiderte Lösungen für effiziente und umfassende GRC-Implementierung

Eraneos (Kooperationspartner)

Eraneos Switzerland AG (zuvor AWK Group) ist eine internationale Management- und Technologieberatungsgruppe und Teil der Eraneos Group mit Hauptsitz in Zürich. Schweizweit entwickeln über 550 Expertinnen und Experten an vier Standorten digitale Geschäftsmodelle und führen komplexe Transformationsprojekte im Bereich Digitalisierung durch.

Literaturempfehlungen



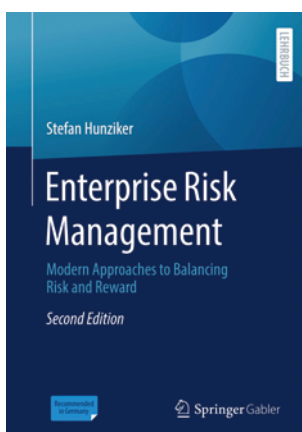
Ganzheitliches Chancen- und Risk Management 194 Seiten, CHF 41.50, verfügbar bei Springer

Das unternehmerische Risk Management wird in diesem Werk aus dem Springer Gabler Verlag erstmals interdisziplinär behandelt. Autoren aus Wissenschaft und Praxis lassen sowohl betriebswirtschaftliche als auch soziologische und psychologische Erkenntnisse einfließen, die in zahlreichen Entscheidungssituationen im Unternehmen relevant sind. Zudem werden Schnittstellen zu weiteren Führungsinstrumenten aufgezeigt und praxisorientierte Umsetzungskonzepte erläutert.



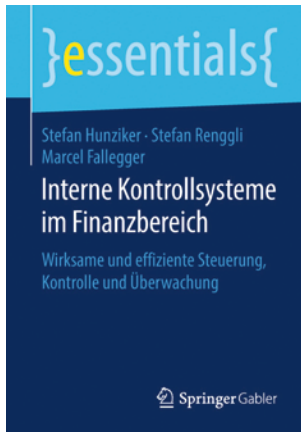
Risk Management in 10 Schritten 66 Seiten, CHF 15.50, verfügbar bei Springer

In diesem «essential» aus dem Springer Gabler Verlag wird kurz und prägnant erklärt, welchen Herausforderungen der Risk Manager/die Risk Managerin beim Aufbau und Betrieb eines modernen Risk Management (RM) gegenübersteht. Lessons Learned und Praxistipps helfen der Leserschaft, die grössten Stolpersteine bei der Einführung zu umgehen und den Sprung vom traditionellen RM zum modernen Ansatz erfolgreich zu schaffen. Der Kerninhalt des essentials befasst sich mit zehn wichtigen Schritten zum erfolgreichen RM. Eine Zusammenfassung der Kernaussagen und ein kurzer Ausblick runden das Werk ab.



Enterprise Risk Management – Modern Approaches to Balancing Risk and Reward (second edition) 236 Seiten, CHF 71.00, verfügbar bei Springer

This textbook demonstrates how Enterprise Risk Management creates value in strategic and decision-making-processes. The author introduces modern approaches to balancing risk and reward based on many examples of medium-sized and large companies from different industries. Since traditional risk management in practice is often an independent stand-alone process with no impact on decision-making processes, it is unable to create value and unnecessarily ties up resources in the company. In this book, he shares modern approaches that promote the connection between ERM and corporate management with students and professionals alike. With didactic skill, the author demonstrates how companies can use ERM in their day-to-day practice to achieve better risk-reward decisions amid uncertainty.



Interne Kontrollsysteme im Finanzbereich

60 Seiten, CHF 15.50, verfügbar bei Springer

Die Autoren zeigen auf, wie ein internes Kontrollsystem (IKS) insbesondere in kleinen und mittelgrossen Unternehmen einen wichtigen Beitrag zur finanziellen Führung leisten kann. Zahlreiche konkrete Beispiele und Lösungsansätze aus der Praxis erläutern, wie sich ein IKS pragmatisch und nutzenstiftend umsetzen lässt. Im Finanzbereich ist es ein unverzichtbares Element guter Unternehmensführung – unabhängig von der gesetzlichen Situation. Ein angemessen ausgestaltetes IKS stellt ein effektives Steuerungssystem dar, das die effiziente operative Planung und Führung des Finanzbereichs unterstützt. Es leistet u. a. einen wichtigen Beitrag zur Steuerung und Kontrolle der Liquidität, zur Effizienzsteigerung finanzieller Prozesse und letztlich zu einem nachhaltigen Unternehmenswachstum.



Die Pflicht des Verwaltungsrates zum integralen Risikomanagement in KMU

324 Seiten, CHF 78.00, verfügbar bei Dike, auch als eBook erhältlich

Auch der Verwaltungsrat eines KMU ist gesetzlich verpflichtet, ein integrales Risikomanagement-System im Unternehmen auszugestalten, zu implementieren und zu überwachen. Kommt der Verwaltungsrat dieser Pflicht nicht nach, droht ihm unter Umständen nicht nur eine aktienrechtliche Verantwortlichkeitsklage, sondern auch eine mögliche strafrechtliche Verfolgung. Diese Dissertation befasst sich mit den rechtlichen Grundlagen für das integrale Risikomanagement-System im schweizerischen Obligationenrecht. Formell analysiert und materiell damit verglichen werden das COSO-Framework, die Norm ISO 31000 und das «Knowledge Framework». Diese Rahmenwerke erweisen sich in der Praxis jedoch als nur eingeschränkt tauglich. Deshalb entwickelt die Autorin einen rechtlich fundierten und umsetzungsorientierten Lösungsansatz, der es jedem Verwaltungsrat eines KMU ermöglicht, den gesetzlichen Anforderungen an ein integrales Risikomanagement-System zu genügen.



Risikomanagement

Verfügbar bei Schäffer-Poeschel, auch als E-Book erhältlich

In diesem Lehrbuch werden sowohl die wesentlichen konzeptionellen, theoretischen und gesetzlichen Grundlagen des Risikomanagements als auch die Instrumente des Risikomanagement-Prozesses vorgestellt. Insbesondere die Anwendung der Methoden und Instrumente erfolgt anwendungsorientiert anhand zahlreicher realer und fiktiver Beispiele. Zusammenfassungen der Kernaussagen und Wiederholungsfragen am Ende jedes Kapitels sowie umfangreiches Online-Ergänzungsmaterial unterstützen die Leserschaft bei der Ableitung der Essentials. Auch komplexe Risikobewertungsverfahren werden so verständlich und nachvollziehbar erläutert. So wird klar, dass Risikomanagement weit mehr ist als die bloße Anwendung statistischer Verfahren der Risikoidentifikation und -bewertung, sondern auch entscheidungstheoretische, psychologische und organisatorische Fragestellungen umfasst.

**Hochschule Luzern
Wirtschaft**
Institut für Finanz-
dienstleistungen Zug IFZ
Campus Zug-Rotkreuz
Suurstoffi 1
6343 Rotkreuz
T +41 41 757 67 67
ifz@hslu.ch
hslu.ch/ifz



Mitherausgeberin:



In Kooperation mit:

eraneos
powered by AWK



ISBN 978-3-906877-53-2