

Veröffentlicht in
KSI – Krisen–, Sanierungs– und Insolvenzberatung

4 / 2013

„Die Sanierungserfolgswahrscheinlichkeit im
IDW S6 aus betriebswirtschaftlich-
entscheidungsorientierter Perspektive“

S. 172 – 174

Mit freundlicher Genehmigung der
Erich Schmidt Verlag GmbH & Co. KG, Berlin

(www.esv.info)

04.13

KSI

Krisen-, Sanierungs- und Insolvenzberatung

Wirtschaft Recht Steuern

9. Jahrgang
Juli/August 2013
Seiten 145–192

www.KSIdigital.de

Herausgeber:

Peter Depré, Rechtsanwalt und Wirtschaftsmediator (cvm), Fachanwalt für Insolvenzrecht

Dr. Lutz Mackebrandt, Unternehmensberater, Präsidiumsmitglied des BDU

WP/StB Gerald Schwamberger,
Vizepräsident der StBK Niedersachsen

Herausgeberbeirat:

Heinrich Dreyer, Wirtschaftsprüfer,
Steuerberater, Rechtsbeistand, Hannover

Prof. Dr. Paul J. Groß, Wirtschaftsprüfer,
Steuerberater, Köln

WP/StB Prof. Dr. H.-Michael Korth,
Präsident des StBV Niedersachsen/Sachsen-
Anhalt e.V.

Prof. Dr. Harald Krehl, DATEV eG, Nürnberg

Prof. Dr. Jens Leker, Westfälische
Wilhelms-Universität Münster

Prof. Dr. Andreas Pinkwart, Rektor der
Handelshochschule Leipzig (HHL)

Dr. Wolfgang Schröder, Rechtsanwalt
und Notar, Berlin

Prof. Dr. Wilhelm Uhlenbruck, Richter a.D.,
Honorarprofessor an der Universität zu Köln

Udo Wittler, Vorstandsvorsitzender
BAG Bankaktiengesellschaft, Hamm

Strategien
Analysen
Empfehlungen

Risikoerkennung und Sanierungswürdigkeits-
prüfung durch Kreditinstitute
[Prof. Dr. Wolfgang Portisch, 149]

Kreditvergabe an sog. Kreditnehmereinheiten
[Dr. Bernhard Becker / Peter Böttger / Prof. Dr. Stefan
Müller, 155]

Früherkennung von Unternehmenskrisen
[Prof. Dr. Markus W. Exler / Dr. Mario Situm, 161]

Praxisforum
Fallstudien
Arbeitshilfen

ESUG-Werkzeuge öffnen neue Sanierungswege
[Arnd Schienstock / Thomas Reifert / Margarete
Drießen, 167]

Die Sanierungserfolgswahrscheinlichkeit im IDW S 6
aus betriebswirtschaftlich-entscheidungsorientierter
Perspektive [Dr. Werner Gleißner, 172]

Benchmarking im Forderungsmanagement
[Dr. Hans-Jürgen Hillmer, 175]

Nachgefragt: Welche Auswirkungen hat die neue
Rechtsprechung des BGH zur Beraterhaftung?
[Beantwortet von Kai Haake, 180]

Die Sanierungserfolgswahrscheinlichkeit im IDW S 6 aus betriebswirtschaftlich-entscheidungsorientierter Perspektive

Ein Plädoyer für die Überwindung von Vorbehalten gegenüber quantitativen Festlegungen

Dr. Werner Gleißner*

Von Sanierungskonzepten wird eine „überwiegende Wahrscheinlichkeit“ für den Erfolg erwartet. Der Wahrscheinlichkeitsbegriff ist jedoch nicht nur eine mathematische Größe, die ausgehend von einer Risikoanalyse der Planung nachvollziehbar abzuschätzen ist. Aber nur mit quantitativen Sanierungswahrscheinlichkeiten ist ein Sanierungskonzept eine Grundlage für sachgerechte Entscheidungen und Bewertungen (z. B. durch Kreditinstitute oder neue Investoren).

1. Einführung

Im Editorial der KSI 6/2012 S. 241 hat *Groß* die Bedeutung der Sanierungserfolgswahrscheinlichkeit bzw. der „überwiegenden Wahrscheinlichkeit“ des Erfolgs von Sanierungskonzepten aus seiner – offenkundig primär juristischen – Perspektive betrachtet. Dem dort dargestellten Verständnis einer „überwiegenden Wahrscheinlichkeit“ als juristischem Terminus und in seiner Bedeutung im Kontext der Rechtsprechung – und damit für Fragestellungen zur Haftung – ist sicherlich wenig hinzuzufügen.

Es darf jedoch nicht übersehen werden, dass die Sanierungserfolgswahrscheinlichkeit und überhaupt der Wahrscheinlichkeitsbegriff aus betriebswirtschaftlicher und entscheidungsorientierter Sichtweise eine wesentlich weitergehende Bedeutung haben, die im Kontext der Sanierungskonzepte gem. IDW S 6 ebenfalls zu berücksichtigen ist. Es sei an dieser Stelle erwähnt, dass schon vor Jahren

Drukarczyk/Schüler in ihrer Stellungnahme zu ähnlichen Interpretationen des Wahrscheinlichkeitsbegriffs im juristischen Kontext Stellung genommen haben¹.

2. Quantitative Aussagen zur Sanierungswahrscheinlichkeit

2.1 Vorbehalte gegenüber dem Erfordernis der quantitativen Bestimmung

Vor dem Hintergrund der praktischen Anwendung des IDW S 6 soll diese betriebswirtschaftliche Perspektive hier noch einmal ergänzt werden. Ungeachtet des juristischen Terminus ist es zwingend erforderlich, eine Wahrscheinlichkeit – Sanierungserfolgswahrscheinlichkeit – als geschätzte mathematische und rechenbare Größe zu interpretieren. Dies ergibt sich allein schon dadurch, dass ein Sanierungskonzept i. S. des IDW S 6 Entscheidungsgrundlage sein muss – und für eine fundierte Entscheidung mittels quantitativer Beurteilung und Berechnung will man nicht auf einem Level eines intransparenten „Aus-dem-Bauch-Abwägens“ stehen bleiben. So ist es erforderlich, für unterschiedliche denkbare Strategievarianten (Sanierungsvarianten) z. B. die Implikationen für den Unternehmenswert oder speziell auch den Kreditwert zu bestimmen (Stichwort: Einzelwertberichterstattung).

Unter Berücksichtigung der mit dem Wahrscheinlichkeitsbegriff eng verwandten Chancen und Gefahren (Risiken) muss ein risikobedingter Eigenkapital- und Liquiditätsbe-

darf für das Unternehmen bestimmt werden: Es ist beispielsweise notwendig zu wissen, welcher Liquiditätsbedarf mit (z. B.) 90%iger Wahrscheinlichkeit nicht überschritten wird. Damit ein möglicher neuer Investor (z. B. Private-Equity-Gesellschaft) nachvollziehbar und fundiert eine Investitionsentscheidung in einem Sanierungsunternehmen treffen kann, muss berechnet werden, ob der damit einhergehende Ertragswert größer ist als die Investitionssumme – und dies hängt natürlich ganz offensichtlich von der Sanierungserfolgswahrscheinlichkeit ab. Quantifizierung ist also zwingend notwendig, um nachvollziehbare – von klaren Annahmen ausgehende – Implikationen aufzeigen zu können.

Vielen Experten (Juristen, aber durchaus auch Ökonomen) ist – wie die psychologische Forschung zeigt – der Umgang mit Wahrscheinlichkeiten und Risiken „unsympathisch“ und man bevorzugt „sichere“ Aussagen, wie „sanierungsfähig“ oder „nicht sanierungsfähig“. Bei einer nicht sicher vorhersehbaren Zukunft ist eine derartige Sicherheit aber eine Fiktion. Menschen leiden jedoch offenbar gerne an dieser „Kontrollillusion“.

2.2 Bandbreiten-Aussagen

In der Realität sind Aussagen über die Zukunft jedoch nur in Bandbreiten möglich. Natürlich ist auch eine Sanierungserfolgswahrscheinlichkeit keine sichere Größe, sondern möglicherweise selbst wiederum nur in einer Bandbreite bestimmbar (Stichwort: Parameterunsicherheit und Meta-Risiken²). Es ist jedoch ein entscheidender Aspekt – und Unterschied zum Abwägungsprozess zur Bestimmung einer „überwiegenden Wahrscheinlichkeit“ aus juristischer Perspektive –, dass die Sanierungserfolgswahrscheinlichkeit (ebenso wie Sanierungswertbeiträge) nachvollziehbar aus klar formulierten (ggf. unsicheren) Annahmen abgeleitet wird. Dieses stringente

* Dr. Werner Gleißner ist Vorstand der FutureValue Group AG in Leinfelden-Echterdingen, sowie Lehrbeauftragter u. a. an der Universität Stuttgart und der Universität Dresden (www.werner-gleissner.de).

1 Siehe Drukarczyk/Schüler, Insolvenztatbestände, prognostische Elemente und ihre gesetzeskonforme Handhabung, WPg 2003 S. 56–67.

2 Vgl. Gleißner, Metarisiken in der Praxis: Parameter- und Modellrisiken in Risikoquantifizierungsmodellen, Risiko Manager 20/2009 S. 14–22; Gleißner/Romeike, Bandbreitenplanung und unternehmerische Entscheidungen bei Unsicherheit, RC&A 1/2012 S. 17–22.

Vorgehen mit der Möglichkeit der Diskussion von Annahmen ist das Kernelement eines rationalen Entscheidungsfindungsprozesses, bei dem erwartete Erträge und Risiken gegeneinander abgewogen werden.

2.3 Unkenntnis und Unsicherheit

Die Vorbehalte vieler Juristen, aber auch Betriebswirte gegenüber einer durchgängigen Quantifizierung resultieren zu einem wesentlichen Teil aus Unkenntnis der hierfür erforderlichen Methoden. Seit langem ist bekannt, wie unterschiedliche Risiken (im Kontext der Planung) mit Simulation zu aggregieren sind, wie man mit Unsicherheit bezüglich Annahmen umgeht und wie man auch subjektive Einschätzungen (z. B. bezüglich Wahrscheinlichkeiten) im Kontext einer fundierten Entscheidungsvorbereitung verarbeiten kann und muss – statt vieler sei hier auf die preisgekrönte Arbeit von Sinn verwiesen³.

Man muss sich darüber im Klaren sein, dass der Wunsch nach Objektivität bei einer fundierten Entscheidungsvorbereitung, die sich logischerweise nur mit auf in die Zukunft wirkenden Entscheidungen befassen kann, illusorisch ist⁴. Es ist notwendig, mit subjektiven Einschätzungen umzugehen, aber diese sollten möglichst plausibilisiert und fundiert sein – vor allen Dingen aber transparent dargestellt werden. Schlechtere Daten und ein höheres Maß an „Subjektivität“ führen natürlich zu höherer Unsicherheit und sind damit selbst nur eine Facette eines größeren Risikos, also einer größeren Bandbreite der Ergebnisse und (cet. par. damit üblicherweise niedrigeren Sanierungserfolgswahrscheinlichkeiten).

Sämtliche Instrumente einer fundierten stringenter Entscheidungsvorbereitung und durchgehenden Quantifizierung sind vorhanden und der oft zu lesende Hinweis „das geht nicht“ ist fast immer wenig sinnvoll. Es ist nämlich faktisch praktisch unmöglich zu zeigen, dass „etwas nicht geht“. Eine entsprechende Aussage drückt im Allgemeinen nur aus, dass eine bezüglich der Quantifizierung sich ablehnend äußernde Person einfach nicht weiß, wie es geht.

2.4 Ursachen für Vorbehalte

Wenn prinzipiell eine transparente, annahmestützige (bedingte) Vorhersage von Sa-

nerungserfolgswahrscheinlichkeiten möglich ist – und diese für eine fundierte Entscheidungsfindung offensichtlich nützlich sind –, muss man analysieren, warum dann derartige quantitative Aussagen so „unpopulär“ sind. Es sind nicht nur die Juristen, sondern auch viele Ökonomen, die nachvollziehbare transparente quantitative Angaben über Sanierungserfolge nicht gerne angeben möchten. Ursache hierfür ist ein „Mix“ aus fachlichen, psychologischen und haftungsrechtlichen Aspekten. Ganz grundsätzlich zeigt sich, dass die notwendigen fachlichen methodischen Fähigkeiten zur transparenten Ableitung der Sanierungserfolgswahrscheinlichkeit (Simulationsverfahren, Umgang mit bedingten Wahrscheinlichkeiten und Parameterunsicherheiten) leider noch nicht ausreichend verbreitet sind: Was man nicht kennt, wird abgelehnt.

Dazu kommt die von den Psychologen regelmäßig festgestellte Aversion der Menschen, sich mit Wahrscheinlichkeiten und Risiken überhaupt zu befassen. Aufgrund der begrenzten kognitiven Fähigkeiten ist es schwierig, mit einer Vielzahl von Szenarien „im Kopf“ umzugehen; eindeutige und pseudo-sichere Aussagen, die die „Überzeugung“ ausdrücken, sind populärer als Wahrscheinlichkeitsaussagen. Und dies, obwohl natürlich jeder Mensch weiß, dass die Zukunft eben nicht sicher ist. Zudem ist das stringente Ableiten einer Wahrscheinlichkeitsaussage mühsamer, als auf eine für einen außenstehenden Dritten völlig intransparente Weise „unter Abwägen aller Sachverhalte“ (wie dies offenbar im juristischen Kontext durchaus üblich ist) zu einem Urteil – „sanierungsfähig“ oder „nicht sanierungsfähig“ – zu gelangen.

Auch die oft zu lesende Einschätzung, dass aufgrund der Individualität jedes Sanierungsfalls eine ex-post-Beurteilung geschätzter Sanierungserfolgswahrscheinlichkeiten nicht möglich sei, trifft nicht zu. Bei einer transparenten Ableitung der Sanierungserfolgswahrscheinlichkeit von ausformulierten Annahmen ist es selbstverständlich möglich, diese ex post einer kritischen Prüfung zu unterziehen. Und selbst eine statistische Validierung ist möglich, wenn man – wovon man i. d. R. ausgehen kann – eine größere Anzahl von Sanierungsgutachten eines Gutachters (z. B. einer Prüfungsgesellschaft) vorliegen hat. Wenn ein Gutachter z. B. in

zwanzig Fällen mit „überwiegender Wahrscheinlichkeit“ einen Sanierungserfolg vorhersagt, wird man an der Aussagefähigkeit solcher Urteile zweifeln müssen, falls z. B. nur drei der Unternehmen tatsächlich überleben. Eine quantitative Beurteilung vorhergesagter Überlebenswahrscheinlichkeiten von Unternehmen ist übrigens im Kontext des Ratings, das ja nichts anderes ausdrückt als eine Ausfallwahrscheinlichkeit – seit Jahren eine Selbstverständlichkeit⁵ – und die Kreditinstitute müssen die von ihren Ratingsystemen vorhergesagten Ausfallwahrscheinlichkeiten regelmäßig gemäß der Vorgaben der BaFin überprüfen lassen.

3. Fazit

Gutachten i. S. des IDW S 6 sind gerade dann ökonomisch wertvoll, wenn sie eine fundierte Entscheidungsgrundlage für die verschiedenen Stakeholder bieten. In Anbetracht einer nicht sicher vorhersehbaren Zukunft muss man sich hier mit Chancen und Gefahren (Risiken) sowie Wahrscheinlichkeiten (Sanierungserfolgswahrscheinlichkeit) auseinandersetzen. Es gibt keine Sicherheit und damit kein „sicher sanierungsfähig“ und „sicher nicht sanierungsfähig“ – die Realität liegt irgendwo in der Mitte und genau dies drückt eine Sanierungserfolgswahrscheinlichkeit aus. Als juristischer Terminus hat die „überwiegende Wahrscheinlichkeit“ durchaus ihre Berechtigung. Notwendig aus betriebswirtschaftlich-entscheidungsorientierter Sichtweise ist es jedoch, Sanierungserfolgswahrscheinlichkeiten oder auch Sanierungswertbeiträge auch als klare quantitative Größe (Zahlen) anzugeben. Dies ist unverzichtbar, um rechnen und Entscheidungen (z. B. über die Sinnhaftigkeit einer Neuinvestition) fundieren zu können.

Es gibt also insgesamt kein „entweder oder“, sondern es ist notwendig, den betriebswirt-

³ Vgl. Sinn, *Ökonomische Entscheidungen bei Ungewissheit*, 1980.

⁴ Vgl. Gleißner, *Der Mythos der Objektivierung bei der Bestimmung objektiverer Werte: Das Durcheinander von Zukunft und Vergangenheit, BewertungsPraktiker* 4/2012 S. 130–132; Gleißner, *Risikoanalyse und Replikation für Unternehmensbewertung und wertorientierte Unternehmenssteuerung*, *WiSt* 7/2011 S. 345–352.

⁵ Vgl. Bemmann, *Entwicklung und Validierung eines stochastischen Simulationsmodells für die Prognose von Unternehmensinsolvenzen*, *Diss.* 2007.

schaftlich-entscheidungsorientierten und den juristischen Anforderungen im Sanierungsgutachten Rechnung zu tragen. Und damit ist auch eine quantitative Angabe der

Sanierungserfolgswahrscheinlichkeit – ausgehend von transparent dargestellten und diskutierbaren Annahmen – erforderlich. Das höhere Maß an Transparenz trägt wesentlich

dazu bei, die Qualität von Sanierungsgutachten zu verbessern, Fehlentscheidungen zu vermeiden und den Konsensbildungsprozess zu unterstützen.