

Veröffentlicht in

## Der Aufsichtsrat

Themen-Dossier Der Aufsichtsrat in der Krise  
Mai 2020

*Gleißner, W. (2020):*

„Die Corona-Krise: Erkenntnisse und  
Herausforderungen für den Aufsichtsrat“,  
S. 5 – 7

Mit freundlicher Genehmigung der  
Handelsblatt Fachmedien GmbH, Düsseldorf

[www.aufsichtsrat.de](http://www.aufsichtsrat.de)

[www.fachmedien.de](http://www.fachmedien.de)

»AR1332756

# Die Corona-Krise: Erkenntnisse und Herausforderungen für den Aufsichtsrat

**Prof. Dr. Werner Gleißner**

Die durch das Virus SARS-CoV-2 ausgelöste COVID-19-Pandemie ist auch für den Aufsichtsrat eine große Herausforderung. In diesem Beitrag wird in sechs Punkten erläutert, welche Erkenntnisse ein Aufsichtsrat über die Fähigkeiten seines Unternehmens im Umgang mit Risiken gewinnen kann und welche konkreten Herausforderungen sich für den Aufsichtsrat in der Krise ergeben.

## I. Pandemie-Risiko Teil der Risikoanalyse?

Eine Pandemie ist kein unvorhersehbarer Black Swan, sondern ein Risiko mit einer bekannten Eintrittswahrscheinlichkeit von 0,1–1% pro Jahr. Entsprechend beträgt die Wahrscheinlichkeit, innerhalb von 80 Menschenjahren eine solche zu erleben, also rund ein Drittel, was auch in einer Studie für die Bundesregierung von 2012 angegeben wird (Bundesdrucksache 17/12051).

Das Pandemie-Risiko gehört zur Gruppe der „Extremrisiken“, die im Rahmen des Risikofrüherkennungssystems eines Unternehmens besondere Beachtung finden müssen, da meist nur solche bereits alleine zu einer „bestandsgefährdenden Entwicklung“ i.S.v. § 91 AktG führen können. Relevante Extremrisiken haben die erwähnte Eintrittswahrscheinlichkeit in der Größenordnung von 0,1–1% pro Jahr und sind dann natürlich relevant für Unternehmen, die ein BB-Rating oder gar ein Investmentgrade anstreben (Letzteres impliziert eine Insolvenzwahrscheinlichkeit durch alle Risiken von < 0,5% pro Jahr). Zu solchen Extremrisiken gehören auch der mögliche Ausfall kritischer Infrastruktur (Blackout der Stromversorgung) oder eine Finanzkrise (wie zuletzt 2008/2010). In den letzten 50 Jahren gab es sechs durch solche Extremrisiken ausgelöste schwere Krisen: Ein klares Zeichen, dass es im Rahmen der Risikoanalyse erforderlich ist, sich mit ihnen zu befassen.

Für den Aufsichtsrat wird eine Schwäche im Risikofrüherkennungssystem erkennbar, wenn

- das Pandemie-Risiko (oder das Risiko allgemeiner „Versorgungskrisen“) im Risikoinventar nicht enthalten waren und/oder
- Methoden für eine Extremrisiko-Analyse überhaupt nicht implementiert sind (Gleißner, 2017).

## II. Ist das Risikomanagement aktiv?

Es wäre ein Zeichen für ein völlig unzureichendes Risikomanagement, wenn dieses in der akuten Krise nicht aktiv wäre (und die Risikomanager vielleicht sogar in Kurzarbeit gegangen sind). Das Risikomanagement hat in einer Krise vielfältige Aufgaben (Gleißner, 2020): Es ist verantwortlich dafür, die nun veränderte Risikolage in Risikoanalysen aufzuzeigen und mittels Risikoaggregation (Monte-Carlo-Simulation) zu analysieren, wie sich die Wahrscheinlichkeit einer „bestandsgefährdenden Entwicklung“ geändert hat. Die Aggregation der Risiken mit Bezug auf die Planung ist zudem notwendig, um den Liquiditätsbedarf des Unternehmens beurteilen zu können (alleine ein beliebiges Plan-Szenario ist aussageelos). Gerade in der aktuellen Hochrisikosituation mit unsicheren ökonomischen Auswirkungen der staatlichen Shutdown-Maßnahmen ist die zur Erfüllung der gesetzlichen Anforderungen gebotene Risikoaggregation unverzichtbar: Die Berechnung einer ausreichend großen Anzahl der Kombinationseffekte von Einzelrisiken ist notwendig, um eine realistische Bandbreite z. B. der Cashflows und damit des Liquiditätsbedarfs anzugeben (Angermüller et al., 2020). Im Rahmen der Risikoaggregation ist zu untersuchen, ob Mindestanforderungen an das Rating oder Kreditvereinbarungen (Covenants), die zur Kreditkündigung führen können, verletzt werden. Solche Sachverhalte sind „bestandsgefährdende Entwicklungen“ (§ 91 AktG) und damit im Aufsichtsrat aufzuzeigen.

Schließlich ist es Aufgabe des Risikomanagements, die operativen Verantwortlichen (z. B. auch das Krisenmanagement-Team) mit der eigenen methodischen Kompetenz bei der Initiierung von Risikobewältigungsmaßnahmen zu unterstützen und die Wirkung von Maßnahmen auf den zukünftigen Risikoumfang einzuschätzen. Ein Aufsichtsrat sollte zeitnah davon ein Update der Risikoanalyse und Risikoaggregation erhalten.

### III. Werden die potenziellen Implikationen analysiert?

Die Krise wird zu einer deutlich erhöhten Insolvenz-wahrscheinlichkeit bei vielen Unternehmen führen. Im Rahmen der Risikoanalyse ist es daher erforderlich, nicht nur das eigene Unternehmen zu betrachten, sondern schon jetzt zu analysieren, welche wesentlichen Kunden oder Lieferanten in ihrer Existenz bedroht sind oder gar insolvent werden könnten. Die Betrachtung von Finanzkennzahlen, Ratings oder Bonitäts-Scores, die im Wesentlichen auf historischen Jahresabschlussdaten basieren, ist hierzu vollkommen unzureichend. Notwendig ist vielmehr eine Analyse von Stressszenarien für die Kunden. Dabei wird im einfachsten Fall mit Stresstests, besser jedoch durch eine Risikosimulation untersucht, wie sich der Nachfrage-Einbruch auf die Finanzkennzahlen des Ratings auswirken würde. Identifiziert eine solche Analyse ein ausfallbedrohtes Unternehmen, sind möglichst frühzeitig präventive Maßnahmen für den Fall der tatsächlichen Insolvenz zu initiieren (z. B. Suche nach alternativen Lieferanten).

### IV. Werden „Folgekrisen“ beachtet?

Nicht das Virus selbst hat massive ökonomische Auswirkungen, sondern die verständlichen Maßnahmen des Staates zur Eindämmung der Infektion durch den „partiellen Shutdown“ der Wirtschaft, wie Studien von ifo Institut und Sachverständigenrat aufzeigen. Die Reduzierung von Steuereinnahmen in Verbindung mit den stark steigenden Staatsschulden werden zu einer starken Staatsschulden-Krise in Europa, insbesondere bei Staaten mit schon hoher Verschuldung (wie Italien) führen. Die Maßnahmen der europäischen Zentralbank (EZB) zum Abfedern der ökonomischen Krisenauswirkungen und zur Stützung hochverschuldeter Länder führt infolge der starken Geldmengenexpansion zudem möglicherweise zu einer Inflationskrise.

Schon heute muss sich das Risikomanagement mit diesen „Folgekrisen“ befassen. Nur unter deren Beachtung kann mittels Risikosimulation (siehe II.) beurteilt werden, welcher Mix und „Härtegrad“ von Maßnahmen der Unternehmenssicherung heute erforderlich ist, um eine Krisenphase von zwei bis drei Jahren mit z. B. 95%iger Sicherheit zu überstehen. Eine Beschränkung auf Ad-hoc-Maßnahmen des Krisenmanagements, wie die Sicherung der Gesundheit der Mitarbeiter oder die akute Liquiditätssicherung, ist allein unzureichend und bedroht daher mittelfristig die Zukunft des Unternehmens.

Die Gefährdung ist für viele Unternehmen besonders dann groß, wenn der „staatliche Rettungsschirm“ für die Wirtschaft zugeklappt wird (siehe III.). Der Aufsichtsrat sollte jetzt die „Unternehmenssicherungsstrategie“ für die nächsten zwei bis drei Jahre mit dem Vorstand diskutieren.

### V. Liegen fundierte Entscheidungsvorlagen für die geplanten Maßnahmen vor?

Zur Absicherung des Unternehmens in der Krise ist eine Vielzahl von Maßnahmen erforderlich, über die der Vorstand – gegebenenfalls mit Zustimmung des Aufsichtsrats – entscheiden muss. Aufgrund der Bedeutung handelt es sich dabei meist um „unternehmerische Entscheidungen“ (§ 93 AktG, „Business Judgement Rule“). Um die vom Gesetzgeber geforderten „angemessenen Informationen“ beweisbar als Entscheidungsgrundlage verfügbar zu haben, ist insbesondere die hier näher aufbereitete Risikoanalyse erforderlich. Der Vorstand muss also zeigen, welche Auswirkungen die Entscheidungen für den Risikoumfang und den „Grad der Bestandsgefährdung“ des Unternehmens haben. Diese die Entscheidungen vorbereitenden Risikoanalysen sind der zentrale Gedanke eines modernen „entscheidungsorientierten Risikomanagements“, wie es basierend auf den gesetzlichen Anforderungen mittlerweile die Risikomanagementstandards fordern (COSO ERM von 2017; DIIR RS Nr. 2 2018, dazu Gleißner/Romeike, 2020).

Ein Aufsichtsrat hat zu prüfen, ob die nun anstehenden wichtigen Entscheidungen auf adäquaten Entscheidungsvorlagen (inklusive Risikoanalyse) basieren. Sollten hier Defizite bestehen, ist es notwendig, den Vorstand anzuhalten, das Risikomanagementsystem im Hinblick auf die „Entscheidungsorientierung“ weiterzuentwickeln.

### VI. Welche „unternehmerischen Entscheidungen“ waren potenziell krisenverschärfend?

Wie bei jeder Krise ist es meist nicht die Krise allein, sondern eine Krise in Verbindung mit früher getroffenen „unternehmerischen Entscheidungen“, die im Ergebnis Unternehmen in Schwierigkeiten bringen. So ist es beispielsweise eine besondere Herausforderung, wenn in der Corona-Krise der eigene Umsatz sinkt und zugleich strategische Partner oder Schlüssellieferanten insolvent werden. Bei vielen Unternehmen wurde z. B. in der Vergangenheit aus Kostengründen für ein „Single Sourcing“ gewählt, ohne dass dabei angemessen berücksichtigt wurde, wie sich der Risikoumfang durch diese unternehmerische Entscheidung erhöht. Die hierzu fehlende Risikoanalyse ist als schwerwiegendes Defizit der Entscheidungsvorbereitung zu sehen und kann sogar eine Verletzung der Sorgfaltspflicht des Vorstands bedeuten (siehe unter V.).

Ein Aufsichtsrat sollte anregen, dass analysiert wird, auf welche Ursachen und insbesondere auf welche „unternehmerischen Entscheidungen“ die wirtschaftlichen Schwierigkeiten in der aktuellen Krise zurückzuführen sind. Es ist oft nicht die Krise alleine, sondern die Verbindung mit internen Entscheidungen, die ein Unternehmen in Bedrängnis führen. Entsprechend sollten die Entscheidungsvorlagen des Vorstands, die potenziell „krisenverschärfende“ Implikationen beinhalten könnten, kritisch geprüft werden, speziell im Hinblick auf die adäquate Berücksichtigung der

mit der Entscheidung verbundenen Risiken. So besteht die Möglichkeit, aus der Krise zu lernen und die Qualität von Entscheidungsvorlagen zu verbessern.

Die aufgeführten Punkte zeigen insgesamt, dass ein Aufsichtsrat aus der aktuellen Krise viel über sein Unternehmen, speziell die Fähigkeiten im Umgang mit Risiken, lernen kann und sollte. Er sollte die erkannten Schwächen gemeinsam mit dem Vorstand strukturiert aufbereiten und nötige Verbesserungen zügig anstoßen, weil gerade in der Krise das Risikomanagement von großer Bedeutung ist. Jeder Aufsichtsrat sollte verlangen, dass er eine aktualisierte Risikoanalyse vorgelegt bekommt und klare Aussagen zum Gesamtrisikoumfang, also dem mittels Risikoaggregation bestimmten Eigenkapital- und Liquiditätsbedarf, erhält. Der Aufsichtsrat sollte sich zeitnah und kontinuierlich über den „Grad der Bestandsgefährdungen“ (die Insolvenzwahrscheinlichkeit) informieren lassen, wobei die Wahrscheinlichkeit der Verletzung von Mindestanforderungen an das Rating oder von Covenants zu berücksichtigen ist. Der Aufsichtsrat sollte zudem sicherstellen, dass bei den nun anstehenden „unternehmerischen Entscheidungen“ Entscheidungsvorlagen existieren, die eine transparente und quantitative Risikoanalyse enthalten. Perspektivisch ist dies eine entscheidende Grundlage, um die „Robustheit“ eines Unternehmens zu verbessern. ■

#### Literaturhinweise:

- Angermüller, N. O./Berger, T. B./Blum, U./Erben, R. F./Ernst, D./Gleißner, W./Grundmann, T./Heyd, R./Hofmann, K. H./Mayer, C./Meyer, M./Rieg, R./Schneck, O./Ulrich, P./Vanini, U., Gemeinsame Stellungnahme zum IDW EPS 340.
- Gleißner, W., Grundlagen des Risikomanagements, 3. Auflage, Verlag Franz Vahlen, München 2017.
- Gleißner, W., Prüfung des Risikomanagements – ein Reifegradmodell, in: Der Aufsichtsrat, Heft 2/2018, S. 18–20.
- Gleißner, W., Risikomanagement in der Corona-Krise. Erforderlich sind Updates von Risikoanalyse und Risikoaggregation sowie die Initiierung von Bewältigungsmaßnahmen, in: Der Betrieb, 2020, erscheint in Kürze.
- Gleißner, W./Leibbrand, F./Kamarás, E./Helm, R./Gerking, H., Krisenprävention: Stresstests für das Unternehmen? Schwächen von Stresstests, in: RISIKO MANAGER, Heft 18/2011, S. 1, 6–15.
- Gleißner, W./Romeike, F., Entscheidungsorientiertes Risikomanagement nach DIIR RS Nr. 2, in: Der Aufsichtsrat, Vol. 17, Heft 4/2020, S. 55–57.
- Risk Management Association e. V. (RMA): Managemententscheidungen unter Risiko. Haftung – Recht – Business Judgement Rule, ESV, Berlin 2019.

#### Autor:

**Prof. Dr. Werner Gleißner**, Vorstand der FutureValue Group AG und Honorarprofessor für Betriebswirtschaftslehre, insb. Risikomanagement, an der TU Dresden. Er ist Autor zahlreicher Fachartikel und -bücher.

## Das Rundum-sorglos-Paket für Aufsichtsräte



Print



eBook



App

Aufsichtsräte müssen sich nicht nur mit ständig neuen rechtlichen Vorgaben und Regulierungen auseinandersetzen. Auch steigende Erwartungen, die Digitalisierung und die zunehmende Komplexität der Geschäftsmodelle machen ihre Tätigkeit immer anspruchsvoller.

Um im Arbeitsalltag jederzeit handlungsfähig zu sein, ist eine schnelle und fundierte Informationsbeschaffung unerlässlich. Das Handwörterbuch für Aufsichtsräte gibt Ihnen eine umfassende Orientierung über die zentralen Themen der Aufsichtsratspraxis – von A wie Aufsichtsratsvergütung bis Z wie Zustimmungsvorbehalte. So haben Sie die wichtigsten Stichworte stets zur Hand und finden blitzschnell die Lösung für Ihre drängenden Fragen.

**Sichern Sie sich jetzt Ihr Exemplar versandkostenfrei:**  
[www.fachmedien.de/handwoerterbuch-aufsichtsrate](http://www.fachmedien.de/handwoerterbuch-aufsichtsrate)

Kundenservice Handelsblatt Fachmedien  
 Rhenus :people! Bamberg GmbH | Hafestraße 13 | 96052 Bamberg  
 Fon 0511 96781-068 | Fax 02301 29 244-022 | hbfm-kundenservice@de.rhenus.com

**Handelsblatt**  
**FACHMEDIEN**

# Verantwortungsvoll überwachen, vorausschauend beraten



## Der Aufsichtsrat – Pflichtlektüre für Mandatsträger in Aufsichtsräten und Beiräten

Mit der Zeitschrift und den Online-Angeboten von Der Aufsichtsrat sind Sie in betriebswirtschaftlichen, juristischen und organisatorischen Fragen rund um Ihre Überwachungs- und Beratungstätigkeit bestens informiert.

» Jetzt kostenlos bestellen: [www.aufsichtsrat.de/gratis](http://www.aufsichtsrat.de/gratis)

Handelsblatt  
FACHMEDIEN

## Impressum

### Der Aufsichtsrat, Unabhängige Fachinformationen für Aufsichtsräte, Beiräte und Verwaltungsräte

#### Redaktion:

Alexandra Klein  
(verantwortl. Redakteurin)  
Sabine Nehrenhaus (Assistentin)  
Telefon: 0211/8 87-14 52  
Fax: 0211/8 87- 97-14 52  
<http://www.aufsichtsrat.de>  
E-Mail: [ar.redaktion@fachmedien.de](mailto:ar.redaktion@fachmedien.de)  
Manuskripte bitten wir an die Redaktion zu senden.

#### Herausgeber:

Prof. Dr. Dr. Manuel René Theisen  
(geschäftsführend),  
Dr. Christoph Achenbach,  
Dr. Sebastian Biedenkopf,  
Prof. Dr. Dr. h. c. Holger Fleischer,  
Dr. Arno Mahlert,  
Prof. Dr. Lutz Strohn,  
Prof. Dr. Roderich C. Thümmel

#### Verlag:

Handelsblatt Fachmedien GmbH,  
Toulouser Allee 27, 40211 Düsseldorf,  
Postfach 10 11 02, 40002 Düsseldorf

#### Geschäftsführung:

Christoph Bertling, Oliver Voigt

#### Mediaservice:

[www.fachmedien.de/mediasales](http://www.fachmedien.de/mediasales)  
Es gilt die Preisliste Nr. 18 vom 01.01.2020.

#### Bankverbindung:

HypoVereinsbank  
IBAN: DE04 3022 0190 0025 3420 03  
BIC: HYVEDEMM414

#### Kundenservice:

Handelsblatt Fachmedien GmbH,  
Kundenservice,  
Postfach 10 33 45, 40024 Düsseldorf  
Telefon Inland: 0800/00 01 637 (kostenfrei)  
Fax Inland: 0800/00 02 959 (kostenfrei)  
Telefon Ausland: +49 (0) 211/887-3670  
Fax Ausland: +49 (0) 211/887-3671  
E-Mail: [aufsichtsrat.leserservice@fachmedien.de](mailto:aufsichtsrat.leserservice@fachmedien.de)

Der Aufsichtsrat erscheint monatlich.

#### Bezugspreise:

Einzelhefte 28 € zzgl. 2 € Versandkosten  
(inkl. MwSt.). Jahresvorzugspreis Inland  
(inkl. 3 Online-Zugängen) 299 € zzgl. 12 €  
Versandkosten (inkl. MwSt.).

Ab einer Mindestbestellmenge von drei  
Abonnements ermäßigt sich der Preis für das  
einzelne Jahresabonnement auf 243 €  
zzgl. 12 € Versandkosten (inkl. MwSt.), ab einer  
Mindestbestellmenge von sechs Abonnements  
für das einzelne Jahresabonnement auf 200 €  
zzgl. 12 € Versandkosten (inkl. MwSt.).

Abo für Mitglieder der Financial Experts Association  
e.V. und der DStV-Verbände (gegen Nachweis)  
jährlich 247 € zzgl. 12 € Versandkosten  
(inkl. MwSt.).

Auslandsabonnement jährlich 279,44 €  
zzgl. Versandkosten.

Abonnementkündigungen sind nur mit einer Frist  
von 21 Tagen zum Ende eines Bezugsjahres möglich.

Im Fall höherer Gewalt (Streik oder Aussperrungen)  
besteht kein Belieferungs- oder Entschädigungs-  
anspruch.

Der Aufsichtsrat wird sowohl im Print als auch auf  
elektronischem Weg (z.B. Datenbank, CD-ROM,  
Newsletter etc.) vertrieben. Nachdruck und  
Vervielfältigung jeder Art sind nur mit Genehmigung  
des Verlags zulässig.

#### Grafik:

Satz: Main-Post GmbH  
Koordination: Oliver Schillgalies  
Layout-Konzeption: Ernst Merheim

#### Herstellung:

GCC Grafisches Centrum Cuno GmbH & Co. KG  
Gewerberg West 27  
39240 Calbe

ISSN 1613-1282