

01.25

ZCG

20. Jahrgang
Februar 2025
Seiten 1 – 44

www.ZCGdigital.de

Zeitschrift für
Corporate Governance

Leitung und Überwachung in der Unternehmens- und Prüfungspraxis

Fachbeirat:

Prof. Dr. Alexander Bassen,
Universität Hamburg

Prof. Dr. Dr. h. c. Theodor Baums,
Johann Wolfgang Goethe-Universität
Frankfurt am Main

Prof. Dr. Thomas Berndt,
Universität St. Gallen

WP/StB Prof. Dr. Manfred Bolin,
International School of Management,
Dortmund

Prof. Dr. Gerrit Brösel,
FernUniversität in Hagen

Prof. Dr. Henning Herzog,
QIRM Institut für Regulation &
Management e.G.

Ulrich Hocker, Hauptgeschäftsführer
Deutsche Schutzvereinigung für
Wertpapierbesitz e.V.

Prof. Dr. Anja Hucke, Universität Rostock

Prof. Dr. Annette G. Köhler,
Universität Duisburg-Essen

Prof. Dr. Stefan Müller, Helmut Schmidt
Universität Hamburg

Henriette Peucker,
Geschäftsführende Vorständin
Deutsches Aktieninstitut e.V.

Prof. Dr. Patrick Velte,
Leuphana Universität Lüneburg

Prof. Dr. Axel von Werder,
Technische Universität Berlin

WP/StB Prof. Dr. Norbert Winkeljohann,
Norbert Winkeljohann Advisory &
Investments

Prof. Dr. Henning Zülch,
Handelshochschule Leipzig (HHL)

ZCG

Management

Zum Verhältnis von Risikomanagement
und Krisenmanagement
[Giersberg/Gleißner, 5]

ZCG

Recht

Priorisierung der Umsetzung von
regulatorischen Anforderungen
[Schmeisky/Steinle, 10]

ZCG

Prüfung

Variable Vorstandsvergütung zwischen
Regulierung und Investorendruck
[Babbel, 14]

Ausführungsbestimmungen zum Ertragsteuer-
informationsbericht nach §§ 342 ff. HGB
[Müller/Reinke, 21]

ZCG

Rechnungs- legung

Digitalisierte Ergebnissteuerung
[Freidank, 28]

Freiwillige Nachhaltigkeitsberichterstattung
gem. ESRS VSME
[Baumüller, 32]

Zum Verhältnis von Risikomanagement und Krisenmanagement

Eine Einordnung vor dem Hintergrund der gesetzlichen Anforderungen aus StaRUG und FISG

Prof. Dr. Karl-W. Giersberg · Prof. Dr. Werner Gleißner

Risikomanagement und Krisenmanagement weisen eine Vielzahl wichtiger Verknüpfungspunkte auf. Auch vor dem Hintergrund der zuletzt 2021 durch das StaRUG (Gesetz über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen) und das FISG (Gesetz zur Stärkung der Finanzmarktintegrität) erweiterten gesetzlichen Anforderungen an das Krisen- und Risikomanagement ist es wichtig, diese Bezüge zu kennen. Der nachfolgende Beitrag fasst die wichtigsten Aspekte zusammen.

1. Einleitung

In wirtschaftlich schwierigen Zeiten ist ein zuverlässiges Krisenfrüherkennungssystem von besonderer Bedeutung. Risiken müssen frühzeitig erkannt werden, um ein Gegensteuern zu ermöglichen. Dies hat auch der Gesetzgeber erkannt und inzwischen in § 1 Abs. 1 StaRUG (Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetz) eine Pflicht zur Krisenfrüherkennung und zum Krisenmanagement normiert.

Grundlegend für das Verständnis von Krisen- und Risikomanagement ist die Kenntnis der beiden zentralen gesetzlichen Anforderungen, nämlich § 1 StaRUG und § 91 Abs. 3 AktG i. d. F. des FISG. In § 1 StaRUG liest man:

„(1) Die Mitglieder des zur Geschäftsführung berufenen Organs einer juristischen Person (Geschäftsleiter) wachen fortlaufend über Entwicklungen, welche den Fortbestand der juristischen Person gefährden können. Erkennen sie solche Entwicklungen, ergreifen sie geeignete

Gegenmaßnahmen und erstatten den zur Überwachung der Geschäftsleitung berufenen Organen (Überwachungsorganen) unverzüglich Bericht. Berühren die zu ergreifenden Maßnahmen die Zuständigkeiten anderer Organe, wirken die Geschäftsleiter unverzüglich auf deren Befassung hin.“

Die im Vergleich zum KonTraG (§ 91 Abs. 2 AktG) neuen Anforderungen sind die folgenden:

§ 1 StaRUG fordert

- ▶ eine „fortlaufende“ Überwachung, um bestandsbedrohende Entwicklungen zu erkennen,
- ▶ bei Bedarf die Initiierung „geeigneter Gegenmaßnahmen“,
- ▶ eine Information des Überwachungsgremiums (Aufsichtsrat).¹

¹ Vgl. Nickert/Nickert, Früherkennungssystem als Instrument zur Krisenfrüherkennung nach dem StaRUG, GmbH 8/2021 S. 401 ff.; Weitzmann, Krisenfrüherkennung und -management, in: Pannen/Riedemann/Smid (Hrsg.), StaRUG. Unter-

Im ebenfalls 2021 neu geschaffenen § 91 Abs. 3 AktG² ist zu lesen:

„Der Vorstand einer börsennotierten Gesellschaft hat darüber hinaus ein im Hinblick auf den Umfang der Geschäftstätigkeit und die Risikolage des Unternehmens angemessenes und wirksames internes Kontrollsystem und Risikomanagementsystem einzurichten.“

Wesentlich zu beachten ist, dass in den Gesetzen die Begriffe Risiko- und Krisenmanagement auftauchen und, schon beginnend mit dem KonTraG (§ 91 Abs. 2 AktG) von 1998, ein breites Spektrum von Standards³ sowie wissenschaftliches und fachliches Schrifttum entstanden ist, die die Beziehung beider betrachten. Es ist bemerkenswert, dass das betriebswirtschaftliche Schrifttum zum Zusammenhang zwischen Risiko- und Krisenmanagement die gleichen Kernaussagen trifft wie die Gesetze und die darauf aufbauenden Regelwerke (z. B. der DIIR Revisionsstandard 2.1).

Das StaRUG fordert allerdings explizit ein Krisenfrüherkennungssystem, kein Risiko(früh)erkennungssystem, wobei völlig unklar ist, wie ein Krisenfrüherkennungssystem-

nehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsDr. gesetz, 2021, S. 61 ff.; Gleißner/Haarmeyer, StaRUG: Auswirkungen auf Risikomanagement und den Weg zu Restrukturierung & Sanierung, ZInsO 5/2024 S. 173 ff.

² Vgl. Velte/Eulerich, Das geplante Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz (FISG). Eine kritische Diskussion aus Sicht der Internen Revision, ZIR 2/2021 S. 64 ff.

³ Siehe dazu den DIIR Revisionsstandard 2.1. von 2021, der im Gegensatz zum IDW PS 340 das StaRUG (ebenso wie die Grundsätze ordnungsgemäßer Planung (GoP 3.0)) berücksichtigt.

Prof. Karl-W. Giersberg

Geschäftsführer, GMC Gesellschaft für Management Consulting mbH, Hochschule Kaiserslautern, BWL, insbesondere Finanzierung, Sanierung und Restrukturierung, info@gmc-beratung.de

Prof. Dr. Werner Gleißner

Vorstand, FutureValue Group AG, TU Dresden, BWL, insbesondere Risikomanagement, kontakt@futurevalue.de, www.werner-gleissner.de

► Ein Krisenfrüherkennungssystem besteht aus einer Liquiditätsprognose und einer Risikoanalyse. ◀

system ohne ein Risiko(früh)erkennungsbzw. Risikomanagementsystem funktionieren soll, somit ersteres letzteres voraussetzt.

Die gesetzliche Regelung macht keine konkreten Vorgaben dazu, wie ein solches Krisenfrüherkennungssystem ausgestaltet sein muss. Schon mit Inkrafttreten des KonTraG 1998 wurde im betriebswirtschaftlichen Schrifttum⁴ aber aufgezeigt, dass die geforderte Früherkennung einer schweren Krise, der „bestandsgefährdenden Entwicklung“, notwendigerweise ein Risikofrüherkennungssystem erfordert, weil Risiken Krisen verursachen. Entscheidend ist, bestandsgefährdende Entwicklungen rechtzeitig zu erkennen. Im betriebswirtschaftlichen Schrifttum und in den Standards⁵ wird begründet und erläutert, dass dies eine Identifikation, Quantifizierung und Aggregation der Risiken voraussetzt, die schwere Krisen, also „bestandsgefährdende Entwicklungen“, auslösen können. Das war sogar der zentrale Grund im § 1 StaRUG den Begriff der „bestandsgefährdenden Entwicklung“ zu nutzen, weil schon lange klar war, dass deren Früherkennung ein Risikofrüherkennungssystem erfordert.⁶ Welche Risiken konkret bedrohlich sind, hängt von vielen Faktoren ab, wie beispielsweise der Branche, der Abhängigkeit von Lieferketten und der Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells.

4 Vgl. Füser/Gleißner/Meier, Risikomanagement (KonTraG) – Erfahrungen aus der Praxis, DB 15/1999 S. 753 ff.; Hunziker, Enterprise Risk Management – Modern Approaches to Balancing Risk and Reward, 2019; Gleißner, Grundlagen des Risikomanagements. Handbuch für ein Management unter Unsicherheit, 2022; Romeike, Rechtliche Grundlagen des Risikomanagements – Haftungs- und Strafvermeidung für Corporate Compliance, 2008; Romeike/Hager, Erfolgsfaktor Risiko-Management 4.0, Praxishandbuch für Industrie und Handel, 2020; Vanini/Rieg, Risikomanagement: Grundlagen – Instrumente – Unternehmenspraxis, 2021; Gleißner/Haarmeyer, StaRUG: Auswirkungen auf Risikomanagement und den Weg zu Restrukturierung & Sanierung, ZInsO 5/2024 S. 173 ff.; Berger u. a., Die Prüfung von Risikomanagementsystemen und die Defizite des IDW Prüfungsstandards 340, DB 46/2021 S. 2709 ff.
5 Wie dem DJIR RS 2.1 und dem IDW PS 340.
6 Siehe Gleißner/Haarmeyer, Die „bestandsgefährdende Entwicklung“ (§ 91 AktG) als „Tor“ in ein präventives Restrukturierungsverfahren, ZInsO 45/2019 S. 2293 ff.

Zentraler Bestandteil eines zuverlässigen Krisenfrüherkennungssystems ist jedenfalls die engmaschige und regelmäßige Überwachung der Unternehmensliquidität. Mit Blick auf den üblichen Prognosezeitraum der drohenden Zahlungsunfähigkeit empfiehlt sich eine Liquiditätsplanung über einen Zeitraum von mindestens 24 Monaten. Abhängig von der Branche und dem konkreten Unternehmen kann allerdings auch ein anderer, meist längerer Prognosezeitraum maßgeblich sein. Die herausragende Bedeutung der Liquidität rührt daher, dass mangelnde Liquidität bzw. ungenügende Zahlungsfähigkeit immer existenzgefährdend ist.

2. Krisenfrüherkennung und die Bedeutung des Risikomanagements

Ein Krisenfrüherkennungssystem besteht entsprechend aus einer Liquiditätsprognose und einer Risikoanalyse (plus Risikoaggregation), wie Abbildung 1 zeigt.

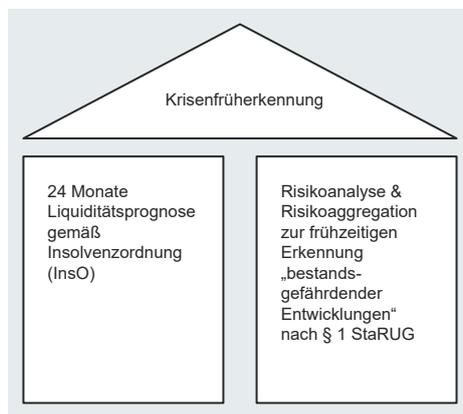


Abbildung 1: Zwei-Säulen-Modell Krisenfrüherkennung

Die wichtigsten Sachverhalte zum Verständnis von Krisen- und Risikofrüherkennung werden nachfolgend erläutert.

2.1 Bestandsgefährdende Entwicklung

Die in § 91 Abs. 2 und § 1 StaRUG angesprochene „bestandsgefährdende Entwicklung“ ist eine schwere Krise. Charakteristisch ist, dass diese so schwerwiegend ist, dass voraussichtlich die Geschäftsleitung ohne Unterstützung

Dritter, wie Gläubiger oder Eigentümer, diese nicht bewältigen kann⁷. Zielsetzung von KonTraG und § 1 StaRUG ist es, eine solche schwere Krise früh zu erkennen. Über die älteren Anforderungen von KonTraG hinaus verlangt § 1 StaRUG, dass oberhalb eines vom Überwachungsorgan (Aufsichtsrat) zu fixierenden kritischen Grads der Bestandsgefährdung „geeignete Gegenmaßnahmen“ zur Krisenprävention zu initiieren sind und der Aufsichtsrat „unverzüglich“ informiert werden muss.⁸ Ziel ist es also nicht etwa nur, eine Insolvenz früh zu erkennen, sondern die „Vorphase“ einer Insolvenz, die schwere Krise. Durch die Früherkennung solcher schweren Krisen und Initiierung geeigneter Gegenmaßnahmen kann deren Wahrscheinlichkeit, und damit auch unter sonst gleichen Bedingungen die Wahrscheinlichkeit einer Insolvenz, reduziert werden.

2.2 Risiko und Krise

Ursächlich für Krisen ist das Eintreten von Risiken, denen ein Unternehmen ausgesetzt ist bzw. die infolge „unternehmerischer Entscheidungen“ (§ 93 AktG / § 43 GmbHG), z. B. über Investitionen oder Finanzierungen, entstehen. Allgemein versteht man dabei unter einem Risiko die Möglichkeit einer positiven oder negativen Planabweichung, was Chancen und Gefahren (Risiken im engeren Sinn) einschließt.

Für das Eintreten von Krisen ist aber meistens nicht das Schlagendwerden eines einzigen Risikos ursächlich, sondern in der Regel das Eintreten mehrerer Risiken gleichzeitig, die sich dann oftmals verstärken, um eine Krise auszulösen. Anschaulich wird das an dem „Käsescheibenmodell“. Es bedarf schon eines gehörigen

7 Siehe Gleißner, Was ist eine „bestandsgefährdende Entwicklung“ i. S. d. § 91 Abs. 2 AktG (KonTraG)?, DB 47/2017 S. 2749 ff.
8 Siehe Gleißner/Haarmeyer, StaRUG: Auswirkungen auf Risikomanagement und den Weg zu Restrukturierung & Sanierung, ZInsO 5/2024 S. 173 ff.; Gleißner/Nickert/Nickert, Die Auswirkungen des § 1 StaRUG auf die Aktiengesellschaft, DB 26/2023 S. 1489 ff.; Weitzmann, Krisenfrüherkennung und -management, in: Pannen/Riedemann/Smid (Hrsg.), StaRUG. Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetz, 2021, S. 61 ff.

► Das Risikofrüherkennungssystem ist die zentrale Säule der Krisenfrüherkennung. ◀

Aufwandes, verschiedene Scheiben eines Schweizer Käses so zu ordnen, das hindurchgeschaut werden kann.

Für die Analyse von Risiken, die zu einer solchen Krise führen, ist neben z. B. finanziellen Risiken auch die Betrachtung von operationellen Risiken erforderlich. Neben den Auswirkungen von Risiken ist dabei auch die Betrachtung von deren Ursachen wichtig. Im Bereich der operationellen Risiken sind hierbei insbesondere die durch das (falsche) Handeln von Menschen verursachten Risiken relevant und sollten daher Ausgangspunkt der Analyse sein. Menschliches Fehlverhalten führt dazu, dass ein an sich „sicheres“ System gefährdet wird⁹ (wobei aus der Identifikation eines Verhaltensfehlers noch nicht vorhergesagt werden kann, dass dieser in der Betrachtungszeit sicher zu einem Schaden führt). Um regelmäßig auftretende Veränderungen des Umfangs von Risiken, die in Kombination zu einer Krise führen können, zu erkennen, ist deren permanente Überwachung im Rahmen des Risikomanagements erforderlich.¹⁰

Da es die Risiken sind, die zu einer Krise und in der Folge zu einer Insolvenz führen können, erfordert die Krisenfrüherkennung Kenntnis der Risiken, die einzeln oder in Kombination zu einer Krise führen können. Schon in den Regelwerken und im Schrifttum zum KonTraG (1998) wurde daher ausgeführt, dass die Früherkennung möglicher bestandsgefährdender Entwicklungen eine Risikofrüherkennung erfordert.¹¹ Erforderlich ist die systematische Identifikation von Risiken, die sachgerechte Quantifizierung und vor allen Dingen die Aggregation mit Bezug auf die Unternehmensplanung, weil durch diese die Kombinationseffekte von Einzelrisiken ausgewertet werden. Und es sind meist Kombinationseffekte von Risiken, die über die Verletzung von Mindestanforderungen an das Rating

oder von Covenants, die zu einer Kreditkündigung führen können, eine „bestandsgefährdende Entwicklung“ durch (drohende) Illiquidität zur Konsequenz haben. Entsprechend fordern die Standards zur Präzisierung der gesetzlichen Anforderungen, IDW PS 340 und DIIR Revisionsstandard 2.1 (2022) ein Risikofrüherkennungssystem zur Krisenprävention.

Zu beachten ist dabei, dass der IDW PS 340 sich nur auf die Anforderungen aus § 91 Abs. 2 AktG bezieht und die jüngeren und weitergehenden Anforderungen aus § 1 StaRUG (und § 93 AktG) nicht berücksichtigt.¹²

Das **Risikofrüherkennungssystem** ist also die zentrale Säule der Krisenfrüherkennung – und ohne die Früherkennung von Risiken ist ein adäquates Krisenfrüherkennungssystem nicht realisierbar.

2.3 Risiko, Planung und Liquiditätsprognose

Die Kenntnis der Risiken und ihrer Kombinationseffekte ermöglicht es – wie vom Gesetz (§ 1 StaRUG) gewünscht – mögliche bestandsgefährdende Entwicklungen „frühzeitig“ zu erkennen, wobei die Risiken durch eine systematische Risikoanalyse und Risikoaggregation erkennbar und im Hinblick auf Krisenauswirkungen interpretierbar sind, wenn weder Planabweichungen noch Verluste oder gar eine drohende Illiquidität gem. Planung (siehe Insolvenzordnung) erkennbar ist. Dies liegt schlicht daran, dass Risiken eben mögliche zukünftige Planabweichungen aufzeigen – also sich auch mit Planabweichungen beschäftigen, die noch gar nicht eingetreten sind. Die alleinige Betrachtung bereits eingetretener (negativer) Planabweichungen greift also zu spät. Diese Erkenntnis war ein zentraler Ge-

danke bei der Entwicklung des StaRUG¹³. Zum einen soll nämlich erreicht werden, dass die Früherkennung nicht nur auf die Insolvenz¹⁴, sondern auf die schwere Krise („bestandsgefährdende Entwicklung“) ausgerichtet wird, die zeitlich natürlich vor der Insolvenz liegt. Zudem soll durch Risikoanalyse und Risikoaggregation eine die „traditionelle“ 24-monatige Liquiditätsprognose ergänzende Methode zur Krisenfrüherkennung etabliert werden.

Ein Krisenfrüherkennungssystem hat entsprechend neben der Liquiditätsprognose¹⁵ immer auch ein Risikofrüherkennungssystem, mit Risikoanalyse und Risikoaggregation, zu umfassen.

2.4 Gefährdungswahrscheinlichkeit: Der Grad der Bestandsgefährdung

Schlüsselkennzahlen zur Erfüllung der gesetzlichen Anforderungen aus § 1 StaRUG ist die „Gefährdungswahrscheinlichkeit“ als Maß für den Grad der Bestandsgefährdung. Die Gefährdungswahrscheinlichkeit wird bei der Risikoaggregation bestimmt und lässt sich unmittelbar aus dieser ableiten (erforderlich ist hierfür eine Monte-Carlo-Simulation¹⁶ mit Bezug auf die Unternehmensplanung¹⁷). Nur wenn nämlich der Grad der Bestandsgefährdung durch eine geeignete Kennzahl gemessen wird, kann rechtzeitig, d. h. oberhalb eines vom Überwachungsorgan

9 Siehe „Bad Apple Theory“; one bad apple can spoil the barrel.

10 Vgl. Dekker: The Field Guide to Understanding “human error”, 2014.

11 Siehe IDW PS 340 und dazu Füser/Gleißner/Meier, Risikomanagement (KonTraG) – Erfahrungen aus der Praxis, DB 15/1999 S. 753 ff.

12 Siehe Berger/Ernst/Gleißner/Hofmann/Meyer/Schneck/Ulrich/Vanini, Die Prüfung von Risikomanagementsystemen und die Defizite des IDW Prüfungsstandards 340, DB 46/2021 S. 2709 ff.; Gleißner/Nickert/Romeike, Lücken im IDW-Prüfungsstandard 340. Gesetzliche Anforderungen an das Risikomanagement aus StaRUG gehen weit über KonTraG hinaus, Board 1/2024 S. 21 ff.; Schmidt/Henschel, Prüfung des Überwachungssystems gem. § 91 Abs. 2 AktG. Kritische Analyse der Neufassung des IDW PS 340, ZIR 4/21 S. 182 ff.

13 Siehe Gleißner/Haarmeyer, Die „bestandsgefährdende Entwicklung“ (§ 91 AktG) als „Tor“ in ein präventives Restrukturierungsverfahren, ZInsO 45/2019 S. 2293 ff.

14 Nickert/Nickert, Früherkennungssystem als Instrument zur Krisenfrüherkennung nach dem StaRUG, GmbHR 8/2021 S. 401 ff.; Nickert/Nickert, Pflicht zur Krisenfrüherkennung (auch) für Insolvenzverwalter?, ZInsO 35/2023 S. 1797 ff.

15 Siehe dazu Nickert/Nickert, Früherkennungssystem als Instrument zur Krisenfrüherkennung nach dem StaRUG, GmbHR, 8/2021 S. 401 ff.

16 Siehe zu den Grundlagen Gleißner, Grundlagen des Risikomanagements, Handbuch für ein Management unter Unsicherheit, 2022; Vanini/Rieg, Risikomanagement: Grundlagen – Instrumente – Unternehmenspraxis, 2021; Romeike/Hager, Erfolgsfaktor Risiko-Management 4.0, Methoden, Beispiele, Checklisten Praxishandbuch für Industrie und Handel, 2020.

17 Siehe Berger u. a., Die Prüfung von Risikomanagementsystemen und die Defizite des IDW Prüfungsstandards 340, DB 46/2021 S. 2709 ff.

► Neben der Unternehmensplanung sind es die Risiken, die die Gefährdungslage des Unternehmens bestimmen. ◀

zu setzenden Schwellenwerts, der Initiierung „geeigneter Gegenmaßnahmen“ zur Krisenprävention, wie z. B. Kostensenkung oder Risikoreduktion, begonnen werden (Risikotragfähigkeitskonzept).¹⁸ Neben der Unternehmensplanung, aus der sich die erwartete Ertragskraft und das Risikodeckungspotenzial (Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung) ableiten lassen, sind es die Risiken, die die Gefährdungslage des Unternehmens bestimmen. Kennzahlen zur Beurteilung der Bestandsgefährdung messen also quasi den „Sicherheitsabstand“ zur bestandsgefährdenden Entwicklung. Ohne Kenntnis über die Risiken ist eine Beurteilung der Risikotragfähigkeit und damit des Grads der Bestandsgefährdung also nicht möglich.

2.5 Determinanten der Gefährdungs- und Insolvenz-wahrscheinlichkeit

Gefährdungswahrscheinlichkeit und auch die durch ein Rating (Ratingnote) ausdrückbare Insolvenz-wahrscheinlichkeit sind abhängig von (1) erwarteter Ertragskraft, (2) Risikodeckungspotenzial (Eigenkapital) des Unternehmens und (3) aggregierter Gesamtrisikoumfang, der mittels Risikoaggregation bestimmt wird.¹⁹ Traditionelle (Finanz-)Kennzahlensysteme ignorieren die zukünftigen Risiken des Unternehmens und betrachten implizit nur diejenigen, die sich im letzten Geschäftsjahr und damit in Finanzkennzahlen, wie Gesamtkapitalrendite, Eigenkapitalquote oder Zinsdeckungsgrad, bereits manifestiert haben. Eine „risikoadäquate“ Beurteilung der Gefährdungs- und Insolvenz-wahrscheinlichkeit des Unternehmens setzt Kenntnisse über die Risiken voraus.²⁰

18 Siehe Gleißner, Krisenfrüherkennung und Kennzahlen einer Krisenampel. Implikationen aus dem StaRUG (2021), CM 5/2021 S. 34 ff.

19 Siehe Gleißner, Wertorientierte Analyse der Unternehmensplanung auf Basis des Risikomanagements, FinanzBetrieb 7/8-2002 S. 417 ff.

20 Siehe z. B. Blum/Gleißner/Leibbrand, Stochastische Unternehmensmodelle als Kern innovativer Ratingsysteme, IWH Diskussionspapiere, 6/2005, <https://ideas.repec.org/p/zbw/iwhdps/iwh-6-05.html#download> (29.11.2024); Gleißner/Wingenroth, Rating und Kreditrisiko, Teil 2, KRP 6/2015 S. 19 ff.; Bemann, Entwicklung und Validierung eines stochastischen Simulations-

Unternehmerische Entscheidung unter Risiko: Abwägen von Ertrag und Risiko erfordert Risikoaggregation mit Monte Carlo Simulation

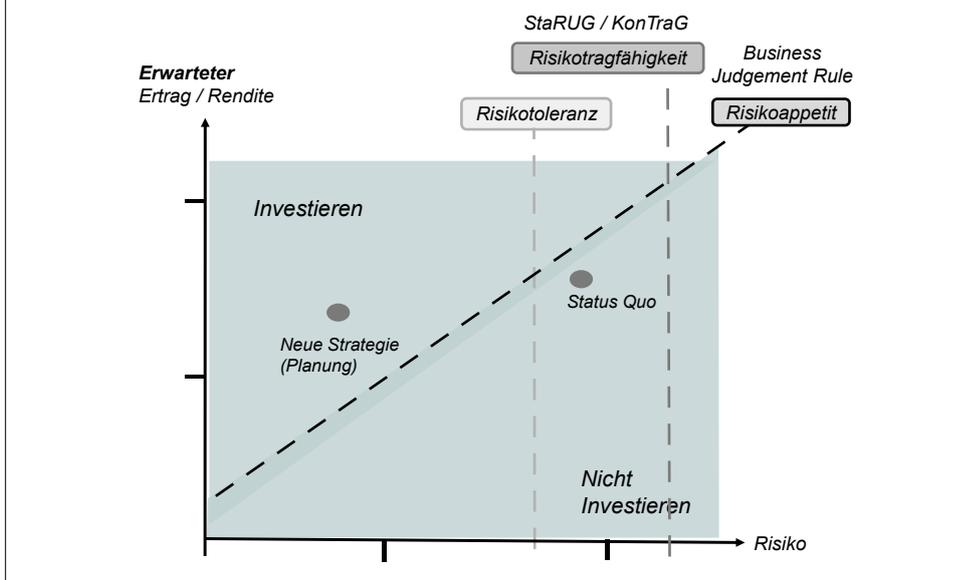


Abbildung 2: Risiko-Rendite-Profil

2.6 Integrative Risiko-früherkennung und Controlling

Seit Inkrafttreten von StaRUG müssen alle haftungsbeschränkten Unternehmen, speziell alle Kapitalgesellschaften, in der Lage sein, mögliche bestandsgefährdende Entwicklungen früh zu erkennen, was die Analyse und Aggregation von Risiken voraussetzt, also ein Risikofrüherkennungssystem. Ein **umfassendes Risikomanagement** oder eine Forderung nach einer eigenständigen „Organisationseinheit Risikomanagement“ lässt sich daraus jedoch nicht ableiten. So ist es möglich und bei mittelständischen (Familien-) Unternehmen auch sinnvoll, im Rahmen eines „integrativen Risikomanagementansatzes“ die Analyse und Aggregation von Risiken z. B. im Controlling zu übernehmen²¹. Dies ist im Allgemeinen auch einfach umsetzbar, weil das Controlling sowieso zuständig ist für die Planung und viele Risiken, bei Risikoanalyse und Risikoaggregation zu berücksichtigen, sich

modell für die Prognose von Unternehmensinsolvenzen, 2007.

21 Siehe Gleißner, Integratives Risikomanagement. Schnittstellen zu Controlling, Compliance und Interner Revision, Controlling 4/2020 S. 23 ff.

sogar unmittelbar aus der Planung ergeben (die Planungsrisiken, die nichts anderes sind als unsichere Planungsprämissen). Durch den Fokus auf die Krisenfrüherkennung in § 1 StaRUG wird zudem deutlich, dass Unternehmen im Allgemeinen nicht verpflichtet sind, sich mit sämtlichen Risiken zu befassen. Betrachtet werden müssen nur Risiken, die voraussichtlich einzeln oder in Kombination zu einer bestandsgefährdenden Entwicklung führen können. Auch ökonomisch relevante, aber offenkundig nicht bestandsgefährdende Risiken können, müssen aber im Rahmen eines solchen Risiko- und Krisenfrüherkennungssystems nicht betrachtet werden.²²

2.7 Erweiterte Anforderungen durch FISG

Ein **umfassendes angemessenes und wirksames Risikomanagementsystem** fordert § 91 Abs. 3 AktG allerdings von

22 Wenngleich eine Einbeziehung solcher Risiken aus ökonomischen Gesichtspunkten sinnvoll ist, siehe zur Bedeutung eines guten Rendite-Risiko-Profiles z. B. Gleißner/Günther/Walkshäusl, Financial sustainability: measurement and empirical evidence, JBE 3/2022 S. 467 ff.

► Das Risikofrüherkennungssystem ist der unverzichtbare Kernbaustein jedes Krisenfrüherkennungssystems. ◀

börsennotierten Aktiengesellschaften. Seit Inkrafttreten von StaRUG gehen die Anforderungen an solche Unternehmen damit über die allgemeinen Anforderungen für alle Kapitalgesellschaften (wieder) hinaus. Ein umfassendes Risikomanagement ist mehr als ein Risiko- und Krisenfrüherkennungssystem.

Das in § 91 Abs. 3 AktG angesprochene „Risikomanagement“ umfasst, wie der Begriff bereits andeutet, mehr als die Risikofrüherkennung. So ist insbesondere auch die Risikobewältigung, also die Initiierung von Maßnahmen z. B. zur Reduktion von Eintrittswahrscheinlichkeit oder Auswirkungen von Risiken, eine Aufgabe. Zudem wird im Allgemeinen verlangt, dass auch eine eigenständige Stelle für das Risikomanagement existiert, wenngleich selbstverständlich viele „Basisaufgaben“ für das Risikomanagement auch von anderen Managementsystemen, wie Controlling oder Qualitätsmanagement, mit übernommen werden können.²³

Zwischen den Verantwortlichen für dieses Risikomanagement einerseits und dem Aufsichtsrat (Prüfungsausschuss) andererseits sieht § 107 AktG auch eine direkte Kommunikation vor. Der Aufsichtsrat soll in der Lage sein, sich auch unabhängig von Einschätzungen des Vorstands ein Bild über die Risikolage und Situation des Risikomanagements zu machen (analog gilt dies auch für den Bereich Internes Kontrollsystem und interne Revision). Ein solches Risikomanagement ist insbesondere **entscheidungsorientiert**, das bedeutet, dass auch entsprechend § 93 AktG bzw. § 43 GmbHG (Business Judgement Rule) sicherzustellen ist, dass vor jeder „unternehmerischen Entscheidung“ (§ 93

AktG) die mit diesen verbundenen Risiken bekannt sind.²⁴ Ohne Kenntnis der mit einer Entscheidung verbundenen Risiken lassen sich die vom Gesetzgeber geforderten „angemessenen Informationen“ nicht erreichen.²⁵

Besonders wesentlich ist, dass sich ein umfassendes Risikomanagement mit allen ökonomisch wesentlichen Risiken befassen soll; unabhängig davon, ob diese einzeln oder in Kombination zu einer bestandsgefährdenden Entwicklung führen können. Ökonomische Relevanz ist beispielsweise auch gegeben, wenn Risiken bedeutende Planabweichungen auslösen könnten, die zu Gewinnwarnungen führen oder den Wert des Unternehmens, als Kennzahl für das Ertrag-Risiko-Profil (Abbildung 2), spürbar negativ beeinflussen können.²⁶ Hier erkennt man den wesentlichen Unterschied zwischen einem umfassenden Risikomanagement und einem Krisen- und Risikofrüherkennungssystem gem. § 1 StaRUG: ein umfassendes Risikomanagement muss sich mit viel mehr Risiken befassen, adäquat über Möglichkeiten der Bewältigung von Risiken nachdenken und alle wesentlichen Risiken bei unternehmerischen Entscheidungen berücksichtigen – unabhängig davon, ob diese einzeln oder in Kombination zu einer Bestandsgefährdung führen können.

²⁴ Siehe auch Hunziker, *Enterprise Risk Management – Modern Approaches to Balancing Risk and Reward*, 2019.

²⁵ Siehe Graumann/Linderhaus/Grundei, Wann ist die Risikobereitschaft bei unternehmerischen Entscheidungen „in unzulässiger Weise überspannt“?, *BFuP* 5/2009 S. 492 ff.; Risk Management Association (Hrsg.), *Managemententscheidungen unter Risiko*, 2019.

²⁶ Zur Berechnung siehe Gleißner, *Cost of capital and probability of default in value-based risk management*, *MRR* 11/2019 S. 1243 ff.

3. Fazit

Um entsprechend den Anforderungen aus § 1 StaRUG bei allen Kapitalgesellschaften schwere Krisen, also „bestandsgefährdende Entwicklungen“ früh zu erkennen, müssen ergänzend zu einer Liquiditätsprognose diese potenziell verursachenden Risiken identifiziert, quantifiziert und in Bezug auf die Unternehmensplanung aggregiert werden (wofür man eine Monte-Carlo-Simulation benötigt). Nur so lässt sich der Grad der Bestandsgefährdung des Unternehmens beurteilen, um oberhalb eines kritischen Schwellenwerts die vom Gesetz gebotenen „geeigneten Gegenmaßnahmen“ zur Krisenprävention initiieren zu können. Ohne Kenntnis über Risiken ist eine wirksame Krisenfrüherkennung und Krisenprävention nicht möglich. Risiken sind die Ursachen von Krisen.

Das Risikofrüherkennungssystem ist der unverzichtbare Kernbaustein jedes Krisenfrüherkennungssystems, wie Standards und Schrifttum bereits seit 1998, Inkrafttreten des KonTraG, klarstellen.

Ein umfassendes Risikomanagement, wie es seit 2021 von den börsennotierten Aktiengesellschaften gefordert wird (aber auch für andere Gesellschaften ökonomisch sinnvoll ist), geht allerdings weiter. Ein solches muss sich mit allen ökonomisch relevanten Risiken befassen, unabhängig davon, ob diese einzeln oder in Kombination zu einer bestandsgefährdenden Entwicklung führen könnten. Ein solches Risikomanagement befasst sich auch mit der Risikobewältigung und Optimierung der Risiken und hat sicherzustellen, dass bei allen unternehmerischen Entscheidungen die mit diesen verbundenen Risiken beweisbar aufgezeigt und im Entscheidungskalkül berücksichtigt werden (Business Judgement Rule).

²³ Siehe Gleißner, *Integratives Risikomanagement. Schnittstellen zu Controlling, Compliance und Interner Revision*, *Controlling* 4/2020 S. 23 ff.



Ein Service der FutureValue Group AG

We create Value!

Giersberg, K.-W. / Gleißner, W. (2025):

Zum Verhältnis von Risikomanagement und Krisenmanagement – Eine Einordnung vor dem Hintergrund der gesetzlichen Anforderungen aus StaRUG und FISG,

in: ZCG, Jg. 20, Nr. 1, S. 5 – 9

Mit freundlicher Genehmigung von: **ERICH SCHMIDT VERLAG GmbH & Co. KG, Berlin**

www.esvmedien.de

www.esv.info

www.esv.info/z/ZCG/zeitschriften.html