Ein Service der FutureValue Group AG

We create Value!

Gleißner, W. / Haarmeyer, H. (2024):

StaRUG: Auswirkungen auf Risikomanagement und den Weg zu Restrukturierung & Sanierung,

in: *ZInsO*, Heft 5, S. 173 – 177

Mit freundlicher Genehmigung von: **Wolters Kluwer Deutschland GmbH, Hürth**

www.wolterskluwer.com

FUTUREVALUE GROUP

FutureValue Group AG

Obere Gärten 18
70771 Leinfelden-Echterdingen

Tel: 0711 / 79 73 58-36
Fax: 0711 / 79 73 58-58

Kontakt@FutureValue.de
www.FutureValue.de

ZInsO FOKUS – Präventiver Restrukturierungsrahmen

StaRUG: Auswirkungen auf Risikomanagement und den Weg zu Restrukturierung & Sanierung

von Professor Dr. Werner Gleißner, Dresden und Professor Dr. Hans Haarmeyer, Mötzingen

I. Einleitung und Überblick

Die Intentionen des StaRUG (Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetz) sind denkbar einfach: Krisen sollten möglichst frühzeitig erkannt und vermeidbare Insolvenzen sollen möglichst auch verhindert werden. Schon während der Ausarbeitung des StaRUG, noch bevor es diesen Namen überhaupt gab, wurde für diese Szenarien in der Wissenschaft ein zweistufiges Konzept mit dem Begriff der „bestandsgefährdenden Entwicklung" als zentrales Element vorgeschlagen.[1]

Auf *Stufe 1* ist vorgesehen, Voraussetzungen im Unternehmen zu schaffen, damit „bestandsgefährdende Entwicklungen", also schwere Krisen, möglichst frühzeitig erkannt und wenn möglich vermieden werden. Dies ist Gegenstand von § 1 StaRUG, der den Begriff der „bestandgefährdenden Entwicklung" aus dem Kontroll- und Transparenzgesetz (KonTraG § 91 Abs. 2)[2] aufgreift und die Implikationen für Krisen- und Risikofrüherkennung und Prävention weiterentwickelt.[3]

Die *2. Stufe* zielt auf Unternehmen, die trotz adäquaten Risiko- und Krisenfrüherkennungssystems eine gravierende Bestandsgefährdung erkennen (oder eine solche bereits eingetreten ist) und soll diesen bessere Möglichkeiten der Restrukturierung bieten. Möglichkeiten ergeben sich hier u.a. durch den Restrukturierungsplan und erweiterte Spielräume im Umgang mit den Gläubigern.

Wichtig ist für die weitere Behandlung des Themas zu beachten, dass die Anforderungen in § 1 StaRUG für alle haftungsbeschränkten Unternehmensträger, speziell also die Kapitalgesellschaften, gelten und bei jeder Form der Restrukturierung zu beachten sind – unabhängig davon, ob von den in §§ 2 ff. StaRUG genannten Möglichkeiten Gebrauch gemacht wird.

In diesem Beitrag fassen wir zunächst in Abschnitt II noch einmal die betriebswirtschaftlich wichtigsten Implikationen von § 1 StaRUG zusammen und erläutern die Auswirkungen für die Krisen- und Risikofrüherkennung von Unternehmen. Darauf aufbauend skizzieren wir in Abschnitt III die Verknüpfung der hier bereits erwähnten zwei Stufen des StaRUG und zeigen deren Implikationen für jede Art von Restrukturierungskonzepten. Dabei wird insbesondere verdeutlicht, dass die Kenntnis des „Grads der Bestandsgefährdung", also der Wahrscheinlichkeit einer „bestandsgefährdenden Entwicklung" (Gefährdungswahrscheinlichkeit), für alle Aktivitäten im Kontext einer möglichen weiteren Restrukturierung von großer Relevanz ist. Ohne die Umsetzung der Anforderungen aus § 1 StaRUG ist eine adäquate und nachhaltige Restrukturierung des Unternehmens nicht möglich (was auch notwendige Folgewirkungen für die Bearbeitung des IDW S 6 hat). In Abschnitt IV fassen wir wesentlichen Überlegungen und deren Implikationen für die Restrukturierungspraxis zusammen.

II. § 1 StaRUG: Implikationen für das Risikomanagement und Daten für die Unternehmensteuerung

Die an alle Kapitalgesellschaften gerichteten Anforderungen aus § 1 StaRUG gehen über die vormaligen Anforderungen nach § 91 Abs. 2 (KonTraG) erheblich hinaus.[4]

Gefordert wird mit dem StaRUG die Einrichtung eines Systems zur Früherkennung möglicher „bestandsgefährdenden Entwicklungen", also schwerer Krisen, die die Geschäftsleitung voraussichtlich nicht mehr alleine, d.h. ohne Unterstützung von Gläubigern oder Eigentümern, bewältigen kann. Da solche Krisen das Resultat eingetretener, vielfach auch multipler Risiken sind, ist eine Identifikation, Quantifizierung und Aggregation der Risiken mit Bezug auf die Unternehmensplanung erforderlich und zugleich die zentrale Anforderung an die Funktionsfähigkeit eines solchen Systems.[5] Die Risikoaggregation hat hierbei zentrale Bedeutung, weil meist nicht Einzelrisiken, sondern Kombinationseffekte von Risiken, schwere Planabweichungen, Verluste und, z.B. durch die Verletzung von Anforderungen an das Rating oder Covenants, zu bestandsgefährdenden Entwicklungen führen (vgl. Abschn. III.2).

Über diese aus dem KonTraG bekannten Anforderungen[6] hinaus, betont § 1 StaRUG, dass die Beurteilung der Bestandsgefährdung (Grad der Bestandsgefährdung) „fortlaufend" erforderlich ist.[7] Darüber hinaus soll nun deutlich mehr erreicht werden als nur Transparenz über Risiken, die ein Risikofrüh-

1 *Gleißner/Haarmeyer*, ZInsO 45/2019, 2293 – 2299.

2 Dazu *Füser/Gleißner/Meier*, DB 15/1999, 753 – 758 und *Gleißner*, WPg 3/2017, 158 – 164.

3 Ausführlich dazu *Gleißner/Nickert/Nickert*, DB 26/2023, 1489 – 1498.

4 Dazu *Gleißner/Nickert/Nickert*, DB 26/2023, 1489 – 1498.

5 *Gleißner*, Grundlagen des Risikomanagements. Handbuch für ein Management unter Unsicherheit, 4. Aufl. 2022.

6 Dazu z.B. auch *Vanini/Rieg*, Risikomanagement: Grundlagen – Instrumente – Unternehmenspraxis, 2. Aufl. 2021 oder *Romeike/Hager*, Erfolgsfaktor Risiko-Management 4.0: Methoden, Beispiele, Checklisten Praxishandbuch für Industrie und Handel, 2020.

7 Dazu *Gleißner/Wolfrum*, Risikomanagement (nach § 1 StaRUG). Was bedeutet eine „fortlaufende" Überwachung einer möglichen Bestandsgefährdung im Risikomanagement?, 19.8.2023, *https://www.risknet.de/themen/risknews/was-bedeutet-fortlaufende-ueberwachung-einer-moeglichen-bestandsgefaehrdung/* (abgerufen am 20.11.2023).

erkennungssystem ermöglicht (vgl. Abschn. III.1). Oberhalb eines in vernünftigem Ermessen fixierbaren Grads der Bestandsgefährdung sollen nun „geeignete Gegenmaßnahmen" zur Krisenabwehr initiiert werden. Es ist eine Aufgabe des Überwachungsgremiums, also z.B. des Aufsichtsrats, einen Schwellenwert festzulegen, ab dem solche Maßnahmen erforderlich sind und – wie § 1 StaRUG auch ausführt – das Überwachungsgremium selbst wieder unmittelbar zu informieren ist.[8] Die Wirksamkeit solcher Gegenmaßnahmen ist entsprechend § 14 StaRUG zu beurteilen.

Für die Identifizierung der Bedrohungslage, die Messung des Grads der Bestandsgefährdung und die Beurteilung, ob die geeigneten Maßnahmen zu initiieren sind, benötigt man eine geeignete Kennzahl für den Grad der Bestandsgefährdung.[9] Zu empfehlen ist hier insbesondere die sog. Gefährdungswahrscheinlichkeit, also die Wahrscheinlichkeit einer bestandsgefährdenden Entwicklung, die die zentrale Kennzahl eines Konzepts für die Messung[10] der Risikotragfähigkeit darstellt und durch die Risikoaggregation ermittelt wird (vgl. Abschn. III.2). Bei der Beurteilung des Grads der Bestandsgefährdung kann die Gefährdungs- oder Insolvenzwahrscheinlichkeit verwendet werden, sofern bei der Berechnung der Risikoumfang berücksichtigt wird (empfehlenswert ist die Verwendung beider Kennzahlen).[11] Die Insolvenzwahrscheinlichkeit ist dabei stets kleiner als die Gefährdungswahrscheinlichkeit, da auch eine bestandsgefährdende Entwicklung ohne Insolvenz bewältigt werden kann (die Relation beider Kennzahlen dürfte nach aktuellem Wissensstand etwa zwischen 2 und 4 zu 1 liegen).

Im Ergebnis wichtig ist festzuhalten, dass durch § 1 StaRUG nicht nur die von (a) Risikoumfang und (b) Risikodeckungspotenzial abhängige Gefährdungslage des Unternehmens beurteilt werden sollen, sondern bei Bedarf auch Gegenmaßnahmen gefordert werden.[12]

Die deutlich erhöhten Anforderungen nach § 1 StaRUG sind gleichwohl nach wie vor nicht Gegenstand der Jahresabschlussprüfung durch die Abschlussprüfer, weil der hierfür genutzte IDW Prüfungsstandard 340 weiterhin nur die Anforderungen nach § 91 Abs. 2 AktG (KonTraG) berücksichtigt.[13] Auch der IDW S 6[14] berücksichtigt StaRUG und die damit einher gehenden Veränderungen noch nicht.

Ein den hier skizzierten Anforderungen genügendes Krisen- und Risikofrüherkennungssystem muss also nicht nur Informationen bereitstellen, die den aktuellen Status der Bestandsgefährdung des Unternehmens beurteilen können, sondern die auch geeignet sind, die Wirksamkeit von Maßnahmen der Krisenprävention zu beurteilen (letztere sind dabei immer als unternehmerische Entscheidungen in Sinne § 93 AktG bzw. § 43 GmbHG, anzusehen).[15] So wird ein „Regelsystem" in den Unternehmen geschaffen, das helfen soll, bestandsgefährdende Entwicklungen möglichst zu vermeiden – oder eben bei Bedarf sachgerechte und wirksame Schritte zur Restrukturierung und zur Vermeidung von Insolvenzen zu initiieren. Genau dies wird in den nachfolgenden Abschnitten näher betrachtet.

III. Steuerung bestandsgefährdender Entwicklungen und der Weg in die Restrukturierung

1. Grundlagen einer fortlaufenden Überwachung

Nachfolgend vertiefend erläutert wird der Prozess der „fortlaufenden" Überwachung der Bestandsgefährdung entsprechend § 1 StaRUG.[16] Wie erwähnt, ist der Hinweis auf die Notwendigkeit einer fortlaufenden Überwachung eine der Erweiterungen der gesetzlichen Mindestanforderungen im Vergleich zu § 91 Abs. 2 AktG (KonTraG).[17] Fortlaufend bedeutet, dass eine Aktualisierung von Risikoanalyse und Risikoaggregation zur Bestimmung des „Grads der Bestandsgefährdung" notwendig ist, wenn[18]

a) bedeutende Veränderungen bei bestehenden Risiken (andere Relevanzeinstufung) eintreten;

b) neue Risiken oder Entwicklungen identifiziert werden, die eine (noch nicht durchgeführte) Änderung der Risikoquantifizierung oder Anpassung der Unternehmensplanung erforderlich macht;

c) deutliche Abweichungen von der letzten Unternehmensplanung festzustellen sind (infolge von „Risikoeintritt");

d) deutliche Anpassung der Unternehmensplanung oder von Forecasts auftreten;

e) bevorstehende „unternehmerische Entscheidungen" (§ 93 AktG), zu einer Änderung des Risikoumfangs führen dürften.[19]

---

8 Vgl. *Weitzmann*, Teil 1 Krisenfrüherkennung und -management, in: Pannen/Riedemann/Smid, StaRUG, 2021, S. 61 – 94.

9 Dazu z.B. *Gleißner*, Controller Magazin 5/2021, 34 – 42 und weiterführend zu den Verfahren *Berger/Kamaras*, Controller Magazin 5/2020, 29 – 34.

10 S. zu den entsprechenden Anforderungen oder Umsetzungen im DIIR Revisionsstandard 2.1 von 2022 DIIR- und RMA-Arbeitskreis „Interne Revision und Risikomanagement", 2022.

11 Vgl. *Berger/Kamaras*, Controller Magazin 5/2020, 29 – 34.

12 S. zu den Auswirkungen des Insolvenzrisikos auf den Unternehmenswert *Franken et al*., Corporate Finance 3 – 4/2020, 84 – 96.

13 S. zur Kritik im wissenschaftlichen Schrifttum z.B. *Schmidt/Henschel*, ZIR 5/2021, 182 – 194; *Ernst/Wehrspohn*, ZfRM 6/2022, 150 – 157; *Berger et al*., DB 46/2021, 2709 – 2714.

14 S. *Hillebrand*, ZInsO 44/2018, 2397 – 2400.

15 S. dazu *Gleißner*, DB 46/2018, 2769 – 2774; *Gleißner/Kimpel/Kühne/Lienhard/Nickert/Nickert/Schmidt*, in: Risk Management Association e.V. (RMA e.V.), Managementsentscheidungen unter Risiko, 2019 und *Günther/Gleißner*, Controlling 6/2021, 44 – 46.

16 S. dazu auch *Gleißner/Nickert/Nickert*, DB 26/2023, 1489 – 1498.

17 S. dazu *Gleißner*, DB 6/2018, 2769 – 2774 und *ders*. (Fn. 5) sowie *Berger et al*., DB 46/2021, 2709 – 2714.

18 S. *Gleißner/Wolfrum*, Risikomanagement (nach § 1 StaRUG). Was bedeutet eine „fortlaufende" Überwachung einer möglichen Bestandsgefährdung im Risikomanagement?, 19.8.2023, *https://www.risknet.de/themen/risknews/was-bedeutet-fortlaufende-ueberwachung-einer-moeglichen-bestandsgefaehrdung/* (abgerufen am 20.11.2023).

19 S. dazu *Gleißner*, DB 6/2018, 2769 – 2774; *ders*., Controller Magazin 1/2021, 16– 23 und Controller Magazin 5/2021, 34 – 42; *Gleißner/Vanini/Berger/Feldmeier/Flath/Günther/Huber/Kottbauer/Rieg/Schäffer/Steinke/Wolfrum*, in: Internationaler Controller Verein e.V. (ICV e.V.), Entscheidungsvorlagen für die Unternehmungsführung. Leitfaden für die Vorbereitung unternehmerischer Entscheidungen (Business Judgement Rule), 2021 und *Gleißner/Kimpel/Kühne/Lienhard/Nickert/Nickert/Schmidt* (Fn. 15).

2. Risikoaggregation und Gefährdungswahrscheinlichkeit

Fortlaufende Überwachung bedeutet auf jeden Fall, dass auch innerhalb eines Geschäftsjahres eine Überprüfung der Bestandsgefährdung des Unternehmens vorzunehmen ist, um neue Informationen ebenso fortlaufend zu berücksichtigen.

Um den Grad der Bestandsgefährdung, die Gefährdungswahrscheinlichkeit, zu bestimmen, benötigt man zwingend eine Risikoaggregation die in der Lage ist mehrere Risikofelder in ein Krisenszenario zu überführen, sodass kein Weg an der Monte-Carlo-Simulation vorbeiführt.[20] Dies ist die einzige Möglichkeit den Gesamtrisikoumfang ausgehend von einer größeren Anzahl von Einzelrisiken, die durch unterschiedlichen Wahrscheinlichkeitsverteilungen beschrieben werden, unter der Beachtung der Unternehmensplanung zu bestimmen. Die Monte-Carlo-Simulation ist ein weiter entwickeltes Szenario-Analyse-Instrument („stochastische Szenariosimulation"). Bei dieser wird eine große repräsentative Anzahl risikobedingt möglicher Zukunftsszenarien berechnet. Technisch ist dies heute einfach und auch bei kleineren und mittleren Unternehmen problemlos mit Standardsoftware möglich.[21]

Umsetzbar ist z.B. eine Risikoaggregation basierend auf Excel sowie einem „Add-In" für die Simulation, wie Crystal Ball.[22] Zudem existieren Standardsoftwarelösungen, wie z.B. der für den Bedarf mittelständischer Unternehmen entwickelte kostenlose „FVG-Risikosimulator". Mit der Simulation wird für alle Planjahre eine realistische Bandbreite der zukünftigen Cashflows und Gewinne bestimmt. Aus dem Mittelwert der Szenarien ergibt sich der sog. Erwartungswert,[23] der angibt, welcher Gewinn oder Cashflow „im Mittel" zu erwarten ist (dieser Wert ist nicht notwendigerweise der Planwert, da ein Unternehmen oft z.B. einen Gefahrenüberhang hat). Für die Bestimmung möglicher „bestandsgefährdender Entwicklungen" sind die besonders ungünstigen Szenarien zu betrachten, also Szenarien, bei denen sich viele Gefahren realisiert haben. Aus diesen lässt sich z.B. ableiten, welcher Umfang von Verlusten mit z.B. 99 %iger Sicherheit nicht überschritten wird, womit dann auch der Eigenkapitalbedarf berechnet werden kann. Die Gefährdungswahrscheinlichkeit ergibt sich durch „Abzählen" derjenigen Szenarien, die genau als „bestandsgefährdende Entwicklungen" zu charakterisieren sind. Zur Bestimmung der Gefährdungswahrscheinlichkeit wird dafür bei jedem simulierten Szenario untersucht, ob ein Charakteristikum für eine „bestandsgefährdende Entwicklung" erfüllt ist, also z.B. (a) Mindestanforderungen an das Rating nicht mehr erreicht werden oder (b) Kreditvereinbarungen verletzt werden, die zu einer Kreditkündigung führen können.[24]

3. Risikoaggregation und die Szenariosimulation zur Überwachung der Bestandsgefährdung

Solange der jeweils berechnete Grad der Bestandsgefährdung[25] $G_{1,t}$ in einer Periode t unterhalb des vom Überwachungsgremiums (Aufsichtsrat) festgelegten Schwellenwert (G^{max}.) liegt, sind über die laufende Überwachung hinausgehend keine weiteren Maßnahmen gesetzlich geboten. Bei der Festlegung dieses Schwellenwerts hat der Aufsichtsrat in Deutschland einen Ermessensspielraum.[26] Aufgrund von Anforderungen aus der Insolvenzordnung ist klar, dass die Insolvenzwahrscheinlichkeit unterhalb von 50 % sein soll, sodass mit einer überwiegenden Wahrscheinlichkeit vom Überleben des Unternehmens auszugehen ist. In Abhängigkeit des Anspruchs an die Überlebensfähigkeit des Unternehmens sieht man in der Praxis plausible Niveaus der Gefährdungswahrscheinlichkeit von 5 – 15 % (und entsprechend niedrigere Werte für die grds. niedrigere Insolvenzwahrscheinlichkeit).[27]

Liegt jedoch $G_{1,t}$ oberhalb G^{max}., muss die Geschäftsleitung die in § 1 genannten „geeigneten Gegenmaßnahmen" initiieren. Es ist zu zeigen, dass durch solche Maßnahmen $G_{1,t}$ wieder unterhalb von G^{max}. liegt ($G_{1,t} < G^{max}$, siehe zur Verpflichtung einer entsprechenden Beurteilung auch § 14 StaRUG). Das Spektrum der hier möglichen Maßnahmen ist sehr groß, es reicht von der Reduktion spezieller Risiken (oder Kosten) bis zur zeitlichen Verschiebung „riskanter" Projekte oder Investitionen.[28]

Sollte durch ein „übliches" Maßnahmenpaket eine adäquate Bestandssicherheit nicht mehr erreicht werden, wird eine grundsätzliche Restrukturierung bzw. Sanierung des Unternehmens erforderlich. Insbesondere ist nun ein umfassender Restrukturierungsplan unter Beachtung der Vorgaben aus §§ 2 ff. StaRUG zu entwickeln (und in seine Wirksamkeit wieder entsprechend § 14 StaRUG zu beurteilen, siehe hierzu ergänzend auch die Vorgaben aus dem IDW S 6). Die Etablierung eines Krisen- und Risikofrüherkennungssystems i.S.v. § 1 StaRUG ist dabei keine notwendige Voraussetzung dafür, dass eine Restrukturierung entsprechend der Regelungen aus StaRUG §§ 2 ff. in die Wege geleitet wird. Es ist allerdings zu beachten, dass bei einem den Anforderungen nicht genügenden Krisen- und Risikofrüherkennungssystem Zweifel bestehen, ob denn tatsächlich die Bedrohungslage adäquat ein-

---

20 Dazu z.B. *Gleißner* (Fn. 5); *Vanini/Rieg* (Fn. 6); *Ernst/Wehrspohn*, ZfRM 6/2022, 150 – 157; *Romeike/Hager* (Fn. 6).

21 Zu den Software-Anforderungen s. *Gleißner/Kamardas/Wolfrum,* ZfRM 5/2023, 116-120.

22 @Risk oder Risk Kit. Zu den Anforderungen s. *Gleißner/Kamaras/Wolfrum*, ZfRM 5/2023, 116-120.

23 S. *Rieg/Gleißner*, WPg 24/2022, 1407 – 1414.

24 *Gleißner*, DB 47/2017, 2749 – 2754.

25 S. *Gleißner/Wolfrum*, Risikomanagement (nach § 1 StaRUG). Was bedeutet eine „fortlaufende" Überwachung einer möglichen Bestandsgefährdung im Risikomanagement?, 19.8.2023, *https://www.risknet.de/themen/risknews/was-bedeutet-fortlaufende-ueberwachung-einer-moeglichen-bestandsgefaehrdung/* (abgerufen am 20.11.2023).

26 In Österreich gibt es in dem aus der EU-Initiative ebenfalls abgeleiteten Gesetz mit dem StaRUG ähnlichen Regelungen hier mehr Orientierung. So sind Gegenmaßnahmen zur Unternehmenssicherung spätestens erforderlich, wenn das Unternehmen bestimmte Mindestanforderungen an Finanzkennzahlen (wie die Eigenkapitalquote) nicht mehr erfüllt.

27 Die Insolvenzwahrscheinlichkeit und Gefährdungswahrscheinlichkeit liegt damit umgekehrt immer höher als die durch das Ziel-Rating (Sicherheitsziel) vorgegebene Insolvenzwahrscheinlichkeit.

28 S. auch *Gleißner/Kamardas/Wolfrum*, Industrie 4.0 Management 1/2021, 32 – 36 zur Beurteilung unterschiedlicher „Härtegrade" von Maßnahmen.

geschätzt und rechtzeitig „geeignete Gegenmaßnahmen" initiiert wurden, was dann für die Unternehmensleitung zu nicht unerheblichen haftungs- und gesellschaftsrechtlichen Risiken führen kann. Zudem ist zu beachten, dass natürlich auch Kapitalgesellschaften in einer Restrukturierungs- oder Sanierungsphase ein Krisen- und Risikofrüherkennungssystem i.S.v. § 1 StaRUG benötigen und dieses entsprechend in dieser Phase ggf. aufzubauen ist.

Zu empfehlen ist hier im Restrukturierungsfall eine Zweiteilung der Entscheidung. Bevor nämlich ein Restrukturierungsplan zur Sicherung der Existenz des Unternehmens die finanziellen Rahmenbedingungen des Unternehmens verbessert durch (a) Zugeständnisse der Gläubiger und/oder (b) Einbeziehung *neuer* Eigenkapitalgeber[29] muss auf jeden Fall geprüft werden, ob eine solche Stärkung des Risikodeckungspotenzials nicht auch durch die bisherigen Eigentümer möglich ist. Unter Berücksichtigung von anderen Gegenmaßnahmen ist entsprechend wieder über die Risikoaggregation der sich daraus ergebende Liquiditäts- und Eigenkapitalbedarf zu berechnen.[30] Es ist auf dieser Informationsgrundlage abzuklären, ob die bisherigen Eigentümer in der Lage und willens sind, die entsprechenden Mittel zur Stärkung des Risikodeckungspotenzials bereitzustellen. Insbesondere darf eine Benachteiligung bisheriger Eigentümer (z.B. durch einen Verlust von Gesellschafteranteilen durch Übertragung auf einzelne alte oder neue Gesellschafter) nicht erfolgen, solange über eine Kapitalerhöhung der bisherigen Eigentümer (entsprechend ihrer Anteile) eine Sicherung des Unternehmens erreicht werden kann. Erst wenn die Bereitstellung von Eigenkapital und Liquidität für ein Restrukturierungskonzept durch die bisherigen Eigentümer nicht möglich ist, ist über alternative Möglichkeiten nachzudenken, die auch mit einem teilweisen Verlust von Eigentumsanteilen der bisherigen Eigentümer an ihrem Unternehmen verbunden sind (z.B. durch Debt Equity Swap oder der Übernahme des Unternehmens durch einen einzelnen – bisherigen oder neuen – Eigentümer).

4. Prüfung und Implementierung eines Risikomanagementsystems

Es ist grds. in einer Restrukturierungs- oder Sanierungssituation zu prüfen, ob in dem Unternehmen eine Anforderung aus dem § 1 StaRUG folgenden Krisen- und Risikofrühwarnsystem existiert hat.[31] Ist dies nicht der Fall, ist regelmäßig zumindest der Verdacht gegeben, dass „geeignete Gegenmaßnahmen" (§ 1 StaRUG) zur Krisenprävention, bis hin zur kompletten Restrukturierung, zu spät initiiert wurden. In diesem Fall steht zu befürchten, dass möglicherweise Gläubiger unnötig geschädigt wurden, was potenziell persönliche Haftungsrisiken für die Geschäftsleitung zur Konsequenz hat (aber auch für die Mitglieder eines Überwachungsgremiums, wie den Aufsichtsrat).[32] Insbesondere ist zu prüfen, ob

- „fortlaufend"[33] eine Aktualisierung von Risikoidentifikationen und Risikoaggregationen vorgenommen wurde,
- Kombinationseffekte der Risiken bei der Risikoaggregation ausgewertet und der Grad der Bestandsgefährdung als Ganzes (Gefährdungswahrscheinlichkeit) beurteilt wurde und
- Schwellenwerte definiert (und beachtet wurden), ab denen die „geeigneten Gegenmaßnahmen" zu initiieren sind und das Überwachungsgremium zu informieren ist (bzgl. des Grads der Bestandsgefährdung).

Existiert ein solches noch nicht, ist es in der Restrukturierungs- bzw. Sanierungsphase aufzubauen, was auch im Restrukturierungsplan (StaRUG, IDW S 6) aufzuzeigen ist. Die Anforderung an das Krisen- und Risikomanagement entsprechend § 1 StaRUG gelten dabei auch für den Insolvenzverwalter eines fortgeführten Unternehmens, weil der Gesetzgeber hier in § 1 StaRUG für solche Kapitalgesellschaften keine Ausnahmeregelung vorsieht.

Da der DIIR Revisionsstandard 2.1[34] (von 2022) die Implikationen von § 1 StaRUG berücksichtigt, ist zu empfehlen, diesen – und nicht den IDW PS 340 – als Leitlinie für den Aufbau eines Risikomanagementsystems zu nutzen. Es ist problematisch und wird in der Literatur auch regelmäßig kritisiert, dass der IDW PS 340 weiterhin die wichtigen und wie oben erläutert weiterreichenden Anforderungen an das Risikomanagement aus § 1 StaRUG ignoriert.[35]

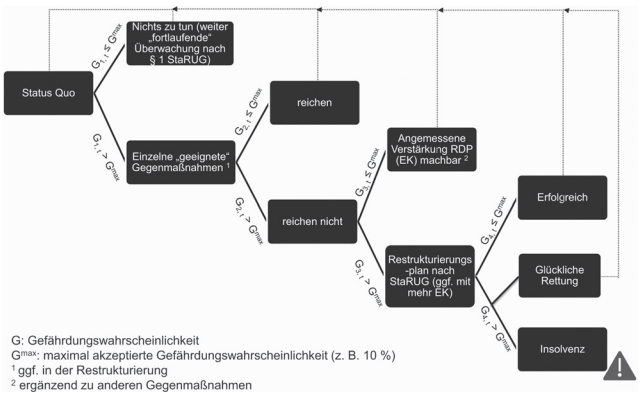

Abb. 1: Baumdiagramm

IV. Zusammenfassung und Implikationen

Es ist als Fazit festzuhalten, dass das StaRUG eine gute Grundlage bietet, um Krisen frühzeitig zu erkennen und Insolvenzen durch unglückliche Zufallswirkungen zu verhindern. § 1 StaRUG verpflichtet Unternehmen zunächst fortlaufend diejenigen Risiken zu analysieren und zu überwachen, die einzeln oder in Kombination zu einer bestandsgefährdenden Entwicklung führen können. Ab einem kritischen Grad der Bestands-

29 Inklusive Debt Equity Swap.

30 S. dazu *Gleißner* (Fn. 5) und *ders*., BFuP 5/2023, 598 – 619.

31 S. dazu DIIR RS 2.1 von 2022 und DIIR- und RMA-Arbeitskreis „Interne Revision und Risikomanagement", 2022.

32 S. dazu *Weitzmann* (Fn. 8).

33 *Gleißner/Wolfrum*, Risikomanagement (nach § 1 StaRUG). Was bedeutet eine „fortlaufende" Überwachung einer möglichen Bestandsgefährdung im Risikomanagement?, 19.8.2023, *https://www.risknet.de/themen/risknews/was-bedeutet-fortlaufende-ueberwachung-einer-moeglichen-bestandsgefaehrdung/* (abgerufen am 20.11.2023).

34 Standard des Deutschen Instituts für interne Revision e.V. (DIIR e.V.).

35 Dazu *Berger et al*., DB 46/2021, 2709 – 2714; *Schmidt/Henschel*, ZIR 5/2021, 182 – 194; *Ernst/Wehrspohn*, ZfRM 6/2022, 150 – 157.

gefährdung ist neben einer Information des Überwachungsgremiums die Initiierung „geeigneter Gegenmaßnahmen“ geboten – zu solchen zählt auch eine mögliche Kapitalerhöhung zur Verstärkung des Risikodeckungspotenzials. Die weiteren Regelungen von StaRUG bieten verbesserte Möglichkeiten zur Abwehr einer Insolvenz von den Unternehmen, die trotz Krisen- und Früherkennungssystemen in eine schwere Krise, eine bestandsgefährdende Entwicklung, gelangt sind.

Aus den gesetzlichen Anforderungen ergibt sich betriebswirtschaftlich, dass neben einer Risikoanalyse insbesondere eine Risikoaggregation erforderlich ist, weil typischerweise Kombinationseffekte von Einzelrisiken bestandsgefährdende Auswirkungen haben (z.B. durch die Verletzung von Ratinganforderungen). Mit einer Risikoaggregation (Monte-Carlo-Simulation ausgehend von der Unternehmensplanung) lässt sich mit der Gefährdungswahrscheinlichkeit eine Kennzahl berechnen, die den Grad der Bestandsgefährdung ausdrückt (diese ist somit die Kennzahl des Konzepts zur Messung der Risikotragfähigkeit).

Es ist eine entscheidende Neuerung durch StaRUG, dass das Überwachungsgremium (z.B. der Aufsichtsrat) nun einen Schwellenwert zu dieser Kennzahl spezifizieren muss, ab dessen Überschreiten das Gremium selbst unmittelbar informiert werden soll und „geeignete Gegenmaßnahmen“ zur Krisenprävention initiiert werden müssen (z.B. Bewältigung von Risiken oder Verstärkung des Risikodeckungspotenzials).

Es ist zu beachten, dass die kontinuierliche Überwachung der Gefährdungswahrscheinlichkeit zu dem in diesem Beitrag spezifizierten Regelkreis führt (vgl. Abb. 1). Und es ist auch zu beachten, dass die Anforderungen nach § 1 StaRUG zur Krisen- und Risikofrüherkennung für alle Kapitalgesellschaften gelten, also natürlich auch solche in einer Restrukturierungs- oder Sanierungssituation. Sollte ein Krisen- und Risikofrüherkennungssystem im Sinne § 1 StaRUG nicht existieren oder gravierende Mängel aufweisen (z.B. durch Fehlen einer Risikoaggregation) entstehen zunächst Zweifel, ob denn die „geeigneten Gegenmaßnahmen“ (nach § 1 StaRUG) der Krisenprävention tatsächlich rechtzeitig initiiert wurden. Und es fehlt das Instrumentarium, um die Wirksamkeit von Gegenmaßnahmen, bis hin zu einem Restrukturierungsplan zu beurteilen. Notwendig ist zum Beleg einer wirksamen Restrukturierung aufzuzeigen, dass durch die initiierten Maßnahmen der Grad der Bestandsgefährdung wieder unterhalb des Schwellenwerts liegt (s. § 14 StaRUG). Um eine solche Beurteilung der Wirksamkeit erreichen zu können, ist ggf. ein geeignetes Krisen- und Risikofrüherkennungssystem entsprechend § 1 StaRUG während der Restrukturierungsphase zu etablieren. Geschieht dies nicht, ergeben sich auch Haftungsrisiken für diejenigen, die für die Restrukturierung verantwortlich sind (oder auch den Insolvenzverwalter).

Es ist schließlich zu beachten, dass die hier spezifizierten Anforderungen und Implikationen von § 1 StaRUG grds. auch zu beachten sind, wenn Restrukturierungsgutachten orientiert am IDW S 6 erstellt werden (zumal der IDW S 6 in der jetzigen Form die Implikationen von StaRUG noch nicht explizit berücksichtigt).

ZInsO FOKUS – Sanierung in der Insolvenz

Insolvenzen auf dem Vormarsch – Normalisierung oder wirtschaftliches Menetekel?

Ein wirtschaftlicher Jahresrück- und -ausblick

von Patrik Ludwig Hantzsch, Neuss

Das Wirtschaftsjahr 2023 war und ist so reich an unvorhergesehenen Entwicklungen, Wendungen und Wirrungen, dass jeder Versuch einer umfassenden und auch chronologischen Aufarbeitung zum Scheitern verurteilt ist. Daher kann nur einen anekdotischen Eindruck dessen vermitteln, was mich und die Wirtschaftsforschung im ablaufenden Jahr Tag um Tag umgetrieben hat. Dem Insolvenzgeschehen in Deutschland kommt dabei eine besondere Rolle zu. An ihm lassen sich viele Krisen und Entwicklungen ablesen und einordnen. Doch auch diese Lageeinschätzung wird am Ende unvollständig bleiben, da parallel zum Verfassen dieses Textes nichts Geringeres als Wirtschaftsgeschichte – Stichwort Haushaltsverhandlungen – geschrieben wird.

Wir beginnen die Rückschau nicht üblich am Anfang des Jahres, das noch ganz im Zeichen des Ukraine-Krieges und einer möglichen Energieknappheit stand. Denn grds. hat sich an diesen Problemfeldern nüchtern betrachtet nicht allzu viel getan. Sowohl der Krieg dauert an (wenn jetzt auch unter deutlich schlechteren Vorzeichen) und die Energieproblematik bleibt in vielerlei Hinsicht ein Sorgenkind von Unternehmen und Verbrauchern. Neu ist aber, dass zu den bestehenden Herausforderungen zahlreiche weitere hinzugekommen sind. Das Fazit des letztjährigen Berichts an dieser Stelle lautete: „Deutsche Unternehmen müssen lernen, sich in einem verschärften Wettbewerbsumfeld zu behaupten. Der Staat kann nicht dauerhaft als Retter in der Not auftreten.“ Diese Aussage ist auch zum Jahresende 2023 relevant und unverändert gültig. Wir haben im ablaufenden Jahr eine unvergleichliche Zinsrallye erlebt, kämpfen immer noch mit anhaltender Inflation und die