

# Kurzstellungnahme

zum

## IDW ES 6

– Finale Version: Abgabe am 15.03.2023 –

Autor:

Prof. Dr. Werner Gleißner, Vorstand FutureValue Group AG, Leinfelden-Echterdingen und Honorarprofessor für BWL, insb. Risikomanagement, an der TU Dresden, w.gleissner@FutureValue.de, [www.FutureValue.de](http://www.FutureValue.de), [www.werner-gleissner.de](http://www.werner-gleissner.de)

### Summary

*Die insgesamt gelungene Überarbeitung des IDW S 6 sollte explizit die Implikationen des StaRUG berücksichtigen (§ 1 StaRUG gilt für alle Kapitalgesellschaften). Insbesondere sollte damit die Bedeutung einer quantitativen Risikoanalyse aufgezeigt werden, die gemäß § 1 StaRUG bei allen Kapitalgesellschaften zur Früherkennung „bestandsgefährdender Entwicklungen“ sowieso verfügbar sein sollte.*

### Grundlegende Anmerkungen und Empfehlungen

Der Entwurf einer Neufassung des IDW-Standards: Anforderungen an Sanierungskonzepte (IDW ES 6 n.F.) vom 27.09.2022 ist insgesamt sehr gelungen. Nachfolgend sind einige Verbesserungshinweise zusammengefasst:

1. Punkt 2.1, Kernanforderungen an Sanierungskonzepte (Rz. 11), sollte ergänzt werden. Bei den Kernbestandteilen sollte explizit auch eine „Risikoanalyse“ genannt werden. Es sind die bestehenden Chancen und Gefahren (also Risiken), die Planabweichungen auslösen, die sowohl für die Erfolgswahrscheinlichkeit der Sanierung (siehe Rz. 21, den Wertbeitrag der Sanierung und auch die Beurteilung der Angemessenheit der Rendite (siehe dort) maßgeblich sind. Meist sind es sogar eingetretene Risiken, die zu einer Krise führen. Hier sind die aus dem Risikomanagement bekannten Methoden zur Identifikation, Quantifizierung und Aggregation von Risiken (mit Bezug auf die Unternehmensplanung) anzuwenden.

Es ist zu beachten, dass die entsprechenden Methoden seit 2021 infolge der Anforderungen aus §1 StaRUG<sup>1</sup> bei allen haftungsbeschränkten Unternehmen einzuführen sind. Nur aus einer Analyse und Aggregation von Risiken lässt sich überhaupt die Wahrscheinlichkeit einer „bestandsgefährdenden Entwicklung“ (siehe §1 StaRUG) ableiten, die wiederum Anlass sein soll für „geeignete Gegenmaßnahmen“ (bis hin eben zur Erstellung eines Sanierungskonzepts, siehe dazu auch §14 StaRUG und die genannte weiterführende Literatur).

Im Hinblick auf den angesprochenen „integrierten Unternehmensplan“ empfiehlt sich ein Verweis auf die diesbezüglich präzisierenden Anforderungen der „Grundsätze ordnungsgemäßer Planung“ (GoP 3.0 von 2022), die vor dem Hintergrund der Anforderungen durch StaRUG aktualisiert wurden und genau auch das Ziel haben, alle erforderlichen Informationen für „unternehmerische Entscheidungen“, auch über ein Sanierungskonzept, bereitzustellen (insbesondere auch wiederum Informationen über bestehende Chancen und Gefahren).<sup>2</sup>

Es sollte auch klargestellt werden, dass der bei den „Kernbestandteilen“ eines Sanierungskonzepts anzugebende Eigenkapital- und Liquiditätsbedarf nur unter Kenntnis der Risiken eines Unternehmens sachgerecht beurteilt werden kann. Es ist nicht ausreichend, Eigenkapital und Liquidität so zu bemessen, dass es für eine „planmäßige“ Entwicklung ausreicht (in diesem Fall würde dies unter Beachtung von Unsicherheit über die Zukunftsentwicklung in rund 50% der Fälle eben nicht ausreichen). Auch bei gegebenen Planwerten nimmt der Bedarf an Eigenkapital und Liquidität mit Zunahme des Gesamtrisikoumfangs zu (Gleißner, 2022).

2. Die „Einschätzung der Erfolgsaussichten einer Sanierung“ (Rz. 19 und Rz. 21) wird klar als Wahrscheinlichkeitsaussage interpretiert. Diese „Sanierungserfolgswahrscheinlichkeit“ ist nur unter Beachtung bestehender Chancen und Gefahren (Risiken) fundiert nachvollziehbar zu beurteilen. Es sollte entsprechend klargestellt werden, dass die Abschätzung eine Risikoanalyse und Risikoaggregation erfordert (siehe zur Umsetzung

---

<sup>1</sup> Siehe weiterführend Gleißner/Lienhard/Kühne, 2021; Nickert/Nickert 2021; Weitzmann 2021; Gleißner/Haffa, 2021.

<sup>2</sup> Siehe dazu Exler et al., 2023.

solcher Konzepte z.B. Buchegger/Gleißner/Kamaras, 2009). In Anbetracht der gesetzlichen Anforderungen durch §1 StaRUG, dass alle Kapitalgesellschaften – unabhängig von ihrer Sanierungsbedürftigkeit – betreffen, kann eine solche Verfügbarkeit von Daten über die Risiken des Unternehmens vorausgesetzt werden. Auch zur Erfüllung der gesetzlichen Anforderungen aus StaRUG darf in einem Sanierungskonzept nicht fehlen, wie sich der Risikoumfang des Unternehmens durch diese ändert. Es ist genau Zielsetzung des Sanierungskonzepts zu belegen, dass durch dieses genau die „angemessenen“ Maßnahmen (§1 StaRUG) initiiert werden, die ein Unternehmen aus einer schweren Krise (also einer bestandsgefährdenden Entwicklung<sup>3</sup>) herausführen (der entsprechende Beleg wird in §14 StaRUG gefordert).

3. Es sollte grundsätzlich klargestellt werden, dass die Entscheidung über die Durchführung eines Sanierungskonzepts (mit den enthaltenen Maßnahmen) eine „unternehmerische Entscheidung“ im Sinne der Business Judgement Rule (§93 AktG) darstellt.<sup>4</sup> Im Allgemeinen sollte ein Sanierungskonzept nach IDW S 6 damit auch eine „Entscheidungsvorlage“ für die Geschäftsleitung darstellen. Entsprechend sind alle für solche erforderlichen Informationen anzuführen.<sup>5</sup> Neben der Beschreibung von Ausgangssituation und Handlungsoptionen sowie Annahmen der Zukunftsprognosen sind damit wiederum insbesondere die mit den Handlungsoptionen verbundenen Chancen und Gefahren (Risiken) zu nennen und im Entscheidungskalkül zu würdigen.

Die im IDW ES 6 n.F. (Rz. 11) genannten Inhalte decken sich weitgehend mit den Anforderungen an Entscheidungsvorlagen. Es fehlt aber der explizite Verweis auf bestehende Chancen und Gefahren (Risiken) und den Hinweis auf eine risikogerechte Bewertung der Handlungsoptionen (also der Beurteilung des Ertrag-Risiko-Profiles von Entscheidungsmöglichkeiten, wobei hier ein Bezug besteht zum Thema „angemessene Rendite“ (siehe Punkt 2.2. Sanierungsfähigkeit und Punkt 4. Ausrichtung am Leitbild des sanierten Unternehmens).

4. Im Kontext von Abschnitt 2.2. Sanierungsfähigkeit, insbesondere auch Rz. 28, wird sinnvollerweise gefordert, dass mit dem Sanierungskonzept eine „angemessene Rendite“ erreicht werden soll. Die hier vorhandene Formulierung, insbesondere im Hinblick auf Rz. 28, sollte aus wissenschaftlicher Perspektive präzisiert und angepasst werden. Zunächst einmal sollte klargestellt werden, dass ein gutes Rating (im Sinne niedriger Insolvenzwahrscheinlichkeit) keine Aussage zulässt, ob die Rendite angemessen ist.<sup>6</sup> Eine angemessene Rendite muss eine Rendite sein, die den Risiken entspricht. Anders formuliert: die Höhe der „angemessenen Rendite“ nimmt mit dem Risikoumfang zu. Damit setzt die Beurteilung der Angemessenheit der Rendite wiederum eine Risikoanalyse und Kenntnis des aggregierten Gesamtrisikoumfangs voraus (siehe oben). Dies sollte klargestellt werden. Die risikoadäquate Rendite lässt sich z.B. aus dem Variationskoeffizient der Gewinne ableiten.<sup>7</sup> In etwas einfacher Weise lässt sich auch aus einer prognostizierten Insolvenzwahrscheinlichkeit (also einer Ratingnote) auf eine dazu kompatible

---

<sup>3</sup> Gleißner, 2017.

<sup>4</sup> Siehe dazu Graumann et al., 2009; RMA, 2019; Gleißner, 2021a und ICV, 2021.

<sup>5</sup> Siehe Günther/Gleißner, 2021 und RMA, 2019.

<sup>6</sup> Siehe zum Zusammenhang auch Gleißner/Günther/Walkshäusl 2022.

<sup>7</sup> Siehe Gleißner, 2019 und grundlegend Dorfleitner/Gleißner, 2018.

Renditeanforderung schließen. Konkret ist die angemessene Rendite in Abhängigkeit der Insolvenzwahrscheinlichkeit aber dann auch im Sanierungskonzept anzugeben.<sup>8</sup>

Ergänzend ist anzumerken, dass der Verweis auf „Plan-EBITDA“ oder Plan-EBIT“ falsch oder zumindest irreführend ist. Aus Informationen über den Plan-EBIT oder Plan-EBITDA lässt sich keinesfalls auf die Angemessenheit der Rendite schließen. Traditionelle, und oft ambitionierte Planwerte sind eben keine für die Beurteilung maßgeblichen Erwartungswerte, die angeben, was „im Mittel“ der risikobedingt möglichen Zukunftsszenarien zu erwarten ist. Ähnlich wie bei der Unternehmensbewertung (siehe IDW S 1) ist die Grundlage für diese Beurteilung der Sanierungsfähigkeit – speziell der Angemessenheit der Rendite – der Erwartungswert von EBIT oder Gewinn.<sup>9</sup> Die Bedeutung des Erwartungswertes für „unternehmerische Entscheidungen“, speziell auch solche über Sanierungskonzepte, stellen übrigens auch die Grundsätze ordnungsgemäßer Planung (GoP 3.0) klar (auch wiederum Exler et al.,2023).

Es ist zu beachten, dass erwartungstreue Planwerte wiederum nur unter Kenntnis bestehender Chancen und Gefahren berechenbar sind. Auch hier zeigt sich die Bedeutung der Risikoanalyse.<sup>10</sup> Ohne eine Risikoanalyse lassen sich belastbare Planwerte nicht ableiten und damit die Angemessenheit der Rendite nicht beurteilen.

5. Es ist sinnvoll, das Thema Nachhaltigkeit/ESG explizit nun zu erwähnen.<sup>11</sup> Auch hier ist zu beachten, dass insbesondere die mit dem Thema verbundenen Risiken, die sogenannten „Nachhaltigkeitsrisiken“ im Kalkül zu berücksichtigen sind.<sup>12</sup>
6. Bei Abb. 3: Typischer Krisenverlauf (Rz. 33) empfiehlt sich ein Verweis auf die Rentabilitätskrise (Rendite < Kapitalkosten), da diese Krisenphase als erste nur basierend auf Kennzahlen identifizierbar ist (vgl. Gleißner, 2021b).

Leinfelden-Echterdingen, 13.03.2023

Prof. Dr. Werner Gleißner, TU Dresden  
und Vorstand FutureValue Group AG,  
Leinfelden-Echterdingen

---

<sup>8</sup> Siehe zur Herleitung und der Darstellung Gleißner/Knoll, 2011.

<sup>9</sup> Siehe dazu Behringer/Gleißner 2021 und Rieg/Gleißner, 2022.

<sup>10</sup> Es ist anzumerken, dass bei Sanierungskonzepten – selbst aber auch bei traditionellen Schätzungen der Gewinne durch Aktienanalysten – die Planwerte (also z.B. das Plan-EBIT) deutlich zu optimistisch eingeschätzt werden, siehe dazu z.B. Wollny/Schmidt, 2023.

<sup>11</sup> Siehe dazu auch Volmer, 2023.

<sup>12</sup> Siehe dazu Gleißner, 2023 und Gleißner/Moecke/Ernst, 2022.

### Weiterführende Literatur

Behringer, S./Gleißner, W. (2021): Unternehmensplanung als Grundlage für die Unternehmensbewertung. Die Perspektive der Wirtschaftsprüfer, in: WPg, 74. Jg., Heft 13, S. 857-864.

Buchegger, M./Gleißner, W./Kamaras, E. (2009): IT-gestützte Abschätzung der Erfolgswahrscheinlichkeit von Restrukturierungs- und Sanierungsprojekten - eine Fallstudie, in: KSI 1/09, S. 23-27.

Dorflleitner, G./Gleißner, W. (2018): Valuing streams of risky cashflows with risk-value models, in: Journal of Risk, Vol. 20, No. 3 (February 2018), S. 1-27.

Exler, M./Gleißner, W./Obersteiner, R./Presber, R./Redley, R./Henning, W./Weyrather, Ch. (2023): Die neuen Grundsätze ordnungsgemäßer Planung. In der neuen Version GoP 3.0 von 2022, in: Controller Magazin, Heft 1 (Januar/Februar 2023), S. 74-78.

Gleißner, W. (2017): Was ist eine „bestandsgefährdende Entwicklung“ i.S. des § 91 Abs. 2 AktG?, in: Der Betrieb Nr. 47 vom 24.11.17, S. 2749-2754.

Gleißner, W. (2019): Cost of capital and probability of default in value-based risk management, in: Management Research Review, Vol. 42, No. 11, S. 1243-1258.

Gleißner, W. (2021a): Unternehmerische Entscheidungen. Haftungsrisiken vermeiden (§ 93 AktG, Business Judgement Rule), in: Controller Magazin, Heft 1, S. 16-23.

Gleißner, W. (2021b): Krisenfrüherkennung und Kennzahlen einer Krisenampel. Implikationen aus dem StaRUG (2021), in: Controller Magazin, Heft 5 (September/Oktober 2021), S. 34-42.

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

Gleißner, W. (2023): Nachhaltigkeit ist mehr als ein guter ESG-Score, in: ESGZ, Heft 1.2023, S. 43-47.

Gleißner, W./Günther, Th./Walkshäusl, Ch. (2022): Financial sustainability: measurement and empirical evidence, in: Journal of Business Economics, Vol. 92, No. 3, S. 467–516.

Gleißner, W./Knoll, L. (2011): Konsistente Bewertung von Eigen- und Fremdkapital in Abhängigkeit der Insolvenzwahrscheinlichkeit, in Betriebs-Berater, Heft 37/2011, S. 2283-2285.

Gleißner, W./Lienhard, F./Kühne, M. (2021): Implikationen des StaRUG. Neue gesetzliche Anforderungen an das Krisen- und Risikofrüherkennungssystem, in: Zeitschrift für Risikomanagement (ZfRM), 2. Jg., Heft 2.21, S. 32-40.

Gleißner, W./Haffa, D. (2022): Mit einem zweistufigen Konzept die Existenz von Unternehmen sichern. Das StaRUG und die zwei Verteidigungslinien zur Vermeidung einer Insolvenz, in: Krisen-, Sanierungs- und Insolvenzberatung (KSI), Heft 2/2022, S. 62-64.

Gleißner, W./Haarmeyer, H. (2019): Die „bestandsgefährdende Entwicklung“ (§ 91 AktG) als „Tor“ in ein präventives Restrukturierungsverfahren, in: ZInsO, Heft 45/2019, S. 2293-2299.

Gleißner, W./Moecke, Ph./Ernst, D. (2022): Die simulationsbasierte Bewertung von Nachhaltigkeitsrisiken und Nachhaltigkeitsmanagement, in: Zeitschrift für KMU und Entrepreneurship (ZfKE), 70. Jg., Heft 3/4-2022.

Graumann, M./Linderhaus, H./Grundeis, J. (2009): Wann ist die Risikobereitschaft bei unternehmerischen Entscheidungen „in unzulässiger Weise überspannt“?, in: BFuP, Heft 5, S. 492-505.

Günther, Th./Gleißner, W. (2021): Entscheidungsvorlagen für die Unternehmensführung, in: Controlling, 33. Jg., Heft 6/2021, S. 44-46.

Internationaler Controller Verein e.V. (ICV) (Hrsg.): Entscheidungsvorlagen für die Unternehmensführung. Leitfaden für die Vorbereitung unternehmerischer Entscheidungen (Business Judgement Rule), erarbeitet von Werner Gleißner, Ute Vanini, Thomas Berger, Markus Feldmeier, Tobias Flath, Thomas Günther, Ralf A. Huber, Markus Kottbauer, Robert Rieg, Utz Schäffer, Karl-Heinz Steinke, Marco Wolfrum, Haufe-Lexware GmbH, Freiburg, 2021.

Nickert, A./Nickert, C. (2021): Früherkennungssystem als Instrument zur Krisenfrüherkennung nach dem StaRUG, in: GmbHR, Heft 8 (April 2021), S. 401-413.

Rieg, R./Gleißner, W. (2022): Was ist ein erwartungstreuer Plan?, in: WPg, Heft 24.2022, S. 1407-1414.

Risk Management Association e. V. (RMA) (Hrsg.): Managemententscheidungen unter Risiko, erarbeitet von Werner Gleißner, Ralf Kimpel, Matthias Kühne, Frank Lienhard, Anne-Gret Nickert und Cornelius Nickert, Erich Schmidt Verlag Berlin, 2019.

Volmer, Ph. (2023): ESG-Anforderungen in Sanierungskonzepten, in: Der Betrieb, Heft 12 vom 20.03.2023, S. 694-697.

Weitzmann, J. (2021): Teil 1 Krisenfrüherkennung und -management, in: Pannen, K./Riedemann, S./Smid, S. (Hrsg.): StaRUG. Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetz, C.H.Beck, S. 61-94.

Wollny, Ch./Schmidt, R. (2023): Analystenprognosen – der Einfluss von Überschätzungen auf die implizite Marktrisikoprämie, in: WPg, Heft 4, S. 196-205.