www.der-betrieb.de

Controlling/Rechnungslegung/Unternehmensbewertung

»DB1426143

Prof. Dr. Dr. h.c. Wolfgang Ballwieser, München / Prof. Dr. Barbara E. Weißenberger, Düsseldorf

Controlling, Rechnungslegung und Unternehmensbewertung in Krisenzeiten: Herausforderungen und Lösungsbeiträge

Prof. Dr. h.c. Wolfgang Ballwieser ist pensionierter Professor der Fakultät für Betriebswirtschaft der LMU München.

Prof. Dr. Barbara E. Weißenberger hat den Lehrstuhl für BWL, insb. Controlling und Accounting, an der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf inne und ist Affiliate Professor of Accounting an der Bucerius Law School, Hamburg.

Kontakt: autor@der-betrieb.de

Seit 2020 überlagern sich global systemische Krisensituationen und betreffen damit die inhaltliche Ausgestaltung wichtiger Finanzfunktionen wie Controlling, Rechnungslegung oder Unternehmensbewertung. Herausforderungen und Lösungsbeiträge bestehen dabei u.a. in der Förderung von Resilienz innerhalb bestehender Controllingprozesse, in der Notwendigkeit einer transparenten Rechnungslegung u.a. für aussagekräftige Fortführungsprognosen sowie in der Berücksichtigung einer deutlich gestiegenen Unsicherheit durch geeignete methodische Anpassungen.

I. Einleitung

Unternehmen müssen die ökonomische Logik ihrer Geschäftsmodelle im marktlichen Wettbewerb in eine Vielzahl von Annahmen über eine unsichere Zukunft einbetten. Diese Annahmen betreffen z.B. die ausreichende Verfügbarkeit der notwendigen Finanzmittel sowie aller weiteren nichtfinanziellen Ressourcen, die Fähigkeit, die dafür erforderlichen Produktionstechnologien umzusetzen, den Zugang zu relevanten Absatzmärkten oder auch die rechtliche, ökologische und soziale Legitimität der geschäftlichen Aktivitäten. Zu erwartende Störungen, die eine oder sogar mehrere dieser Annahmen einschränken, sind Risiken, die bei ihrem Eintritt existenzbedrohend bis hin zum Untergang des Geschäftsbetriebs sein können. Derartige Situationen werden als Krise bezeichnet, d.h. als Höhe- oder Wendepunkt einer als gefährlich eingestuften Entwicklung.¹

Seit 2020 überlagern sich global unterschiedlichste Krisen mit jeweils eigener Dynamik. Auf die weltweite und noch nicht vollständig bewältigte Coronavirus-Pandemie folgte im Februar 2022 mit dem russischen Angriffskrieg auf die Ukraine die Energiekrise durch einen Preisschock auf Gas-, Öl- und Strommärkten. Die seither sprunghaft wachsende Inflation und eine erwartete Rezession schlagen sich in vielen Branchen in Absatzrückgängen nieder. Hinzu kommen akute Einschränkungen durch fehlende Arbeits- und Fachkräfte. Und mehr noch: Steigende geopolitische Spannungen lösen wieder weitere Krisen (Lieferkettenkrise, Halbleiterkrise) aus; sie sind zudem begleitet von schleichenden ökologischen Krisen, die insb. durch die Folgen des Klimawandels im öffentlichen Bewusstsein stehen.

1 Vgl. Krystek/Lentz, in: Thießen (Hrsg.), Handbuch Krisenmanagement, 2014, S. 32 f.

Derartige Mehrfach-Krisen haben systemischen Charakter, denn ihre Ursachen liegen weitestgehend außerhalb des regelmäßigen Unsicherheitsbereichs, in dem Unternehmen ihr Geschäft führen. Sie betreffen vielmehr in der ein oder anderen Form so gut wie alle Unternehmen und machen in vielen Geschäftsmodellen fundamentale Transformationen erforderlich.2 Damit dies gelingt, sind insb. Controlling, Rechnungslegung und Unternehmensbewertung als wichtige Aufgabenfelder innerhalb der betrieblichen Finanzfunktion gefragt. Denn auch wenn jede transformative Anpassung letztlich im realwirtschaftlichen Geschäftsmodell umgesetzt werden muss, wenn auf Basis innovativer Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten neue Marktchancen, Finanzierungs-, Steuer- oder Reputationsvorteile im Wettbewerb erschlossen werden sollen: Erst durch Controlling, Rechnungslegung und Unternehmensbewertung werden die erforderlichen Grundlagen einer rationalen Unternehmensführung geschaffen.

Dabei hängen diese Aufgabenfelder eng zusammen. Im Controlling werden geschäftliche Aktivitäten zukunftsorientiert geplant und deren Umsetzung durch geeignete Steuerungsimpulse sichergestellt. Dabei spielen Finanzkennzahlen eine wichtige Rolle, die aus dem betrieblichen Rechnungswesen stammen, auf dem gleichzeitig die externe Rechnungslegung als Informationsinstrument für außenstehende Investoren und andere Stakeholder aufsetzt. Sowohl Controlling als auch Rechnungslegung bilden wiederum eine wichtige Grundlage für die finanzielle Bewertung von Unternehmen und Geschäftseinheiten, was Unternehmenstransaktionen, z.B. im Rahmen von strategischen Anpassungen oder Restrukturierungen, überhaupt erst ermöglicht.³

Anlässlich des 75-jährigen Jubiläums der (nicht nur) praxisorientierten Zeitschrift Der Betrieb widmet sich dieser Beitrag deshalb den besonderen Herausforderungen, aber auch den Reaktionsmöglichkeiten und vor allem Lösungsbeiträgen, die in allen drei Aufgabenfeldern speziell in systemischen Krisen bedeutsam sind. Im Folgenden charakterisieren wir zunächst Krisen in Abhängigkeit von den sie begründenden Risikotypen und arbeiten dabei die Besonderheiten systemischer Krisensituationen heraus (Abschn. II.). Im Anschluss verdeutlichen wir jeweilige Herausforderungen und Lösungsbeiträge bzw. Reaktionsmög-

² Vgl. mit Bezug auf die Klimakrise Buhl et al., DB 2022 S. 2617, sowie Weißenberger, DB 2022 S. 477

³ Als nur ein Beleg für die gemeinschaftliche Bedeutung dieser drei Bereiche im Kontext von Krisen lässt sich z.B. Haeseler/Hörmann (Hrsg.), Rechnungslegung und Unternehmensführung in turbulenten Zeiten, FS Seicht, 2009, anführen, wo bezugnehmend auf die Finanzkrise Fragen aus Rechnungslegung, Controlling und Unternehmensbewertung behandelt werden.

lichkeiten bei systemischen Krisen in Controlling, Rechnungslegung und Unternehmensbewertung (Abschn. III. bis V.). Wir diskutieren hierbei sowohl abstrakte als auch konkrete Ergebnisse und schließen mit einem knappen Fazit (Abschn. VI.).

II. Differenzierung von Risikotypen und Unternehmenskrisen

Die Prävention von bzw. der angemessene Umgang mit krisenhaften Situationen hängt maßgeblich von dem sie begründenden Risiko ab.4 Dabei lassen sich drei verschiedene Risiko- bzw. Krisentypen unterscheiden. Von Compliance-Risiken spricht man, wenn Beschäftigte Handlungsspielräume innerhalb des Geschäftsmodells zulasten organisationaler Ziele ausnutzen, z.B. durch Korruption, Unterschlagung, Manipulation oder Regelverletzungen. Bekannte Beispiele der jüngeren Zeit für Krisen infolge von Compliance-Verletzungen sind die Bilanzskandale um Wirecard oder die Adler-Gruppe, aber auch der Skandal rund um die Abgasmanipulationen im Volkswagen-Konzern sowie bei anderen Automobilherstellern. Compliance-Krisen müssen durch eine bereits breit erforschte angemessene regulatorische Infrastruktur, wie Verhaltenskodizes, Interne Kontrollsysteme, Unternehmenstransparenz, Abschlussprüfung oder Aufsichtsgremien, betriebswirtschaftlich begrenzt werden.

Ein zweiter Risikotyp sind Geschäftsrisiken, die sich aus der Umsetzung des Geschäftsmodells selbst ergeben. Dies ist immer dann der Fall, wenn es nicht gelingt, das von den Eigentümern bereitgestellte Kapital in einen für sie nachhaltigen Einkommensstrom zu transformieren, der die aus der Kapitalanlage erwarteten risikoadäquaten Nettoausschüttungen mindestens erreicht: Weil z.B. die Nachfrage hinter den Erwartungen zurückbleibt (Absatzrisiko), das Produktportfolio nicht in den gewünschten Mengen oder Qualitäten bereitgestellt werden kann (Produktionsrisiko), benötigte Ressourcen zu deutlich höheren Preisen als geplant beschafft werden müssen oder gar nicht erst lieferbar sind (Beschaffungsrisiko), Entwicklungsprojekte scheitern (F&E-Risiko) oder die erforderlichen Finanzmittel nicht bzw. nur zu deutlich höheren Kosten beschafft werden können (Finanzierungsrisiko).5 Der erfolgreiche Umgang mit Geschäftsrisiken, also die Vermeidung von Störungen im Geschäftsmodell bzw. deren Umwandlung in Erfolgspotenziale, ist Gegenstand des Einsatzes von Planungs-, Informations- und Steuerungsinstrumenten im Controlling. Wird z.B. im Rahmen von Abweichungsanalysen offensichtlich, dass die Realisation ursprünglich geplanter Finanz- oder Sachziele gefährdet ist, muss frühzeitig mit geeigneten Maßnahmen gegengesteuert werden bzw. müssen bestehende Risiken in Chancen transformiert werden. So können z.B. in schrumpfenden Märkten durch die geschickte Besetzung von weiterhin profitablen Nischen aus Erfolgsrisiken bzw. einer Geschäftskrise neue Wettbewerbsvorteile entstehen.6

Gelingt eine solche Gegensteuerung nicht, lassen sich je nach Entwicklungsdynamik mehr oder weniger rasch Krisenverläufe beobachten, die mit einer latenten Krise beginnen, die sich zunächst in einem mangelnden Fit zwischen geplanten und tatsächlich möglichen strategischen Zielen äußert und oft unentdeckt bleibt. Darauf folgt eine Phase der Erfolgskrise, in der Gewinn- und Rentabilitätsziele nicht mehr erreicht werden, und die bis zu einer existenzbedrohenden Liquiditätskrise und Zahlungsunfähigkeit gem. § 17 InsO anwachsen kann. Praktische Beispiele für diesen Krisenverlauf finden sich in der jüngeren Unternehmensgeschichte in den Insolvenzen von AirBerlin, Schlecker oder Arcandor, unter deren Dach zuletzt die bereits vorher in Schieflage geratenen traditionsreichen deutschen Handelsunternehmen Karstadt, Quelle und Neckermann zusammengefasst waren. Andererseits kann ein solcher Krisenverlauf auch zum Stillstand kommen, wie z.B. bei Bayer, wo es nach dem missglückten Erwerb von Monsanto im Jahr 2016 bis heute gelingt, die dadurch ausgelöste geschäftliche Erfolgskrise, die im Jahr 2020 zu einem Verlust i.H.v. 10,5 Mrd. € im Konzern führte, zu bekämpfen.

Compliance- wie Geschäftsrisiken begründen krisenhafte Situationen typischerweise nur für einzelne bzw. einen eng beschränkten Kreis von Unternehmen. Das ist anders bei systemischen Risiken, die daraus resultieren, dass Unternehmen in einem geschäftlichen Ökosystem mit Kunden, Lieferanten, Wettbewerbern, aber auch Politik und Zivilgesellschaft in unterschiedlichsten wirtschaftlichen, rechtlichen, technologischen oder kulturellen Dimensionen wechselseitig eng vernetzt sind. Das Verhalten solcher komplexen Systeme ist durch Ansteckungs- und Spill-Over-Effekte bei Störungen kaum vorhersehbar und kann zu so fundamentalen Veränderungen führen, dass Geschäftsmodelle nicht mehr valide sind. Das ist zunächst gesellschaftlich durchaus erwünscht und Grundlage von Fortschritt i.S.d. Schumpeterschen 'schöpferischen Zerstörung', die sich z.B. in der digitalen Transformation durch ein deutlich erweitertes bzw. leistungsfähigeres Güterangebot manifestiert hat.

Droht aufgrund einer solchen Störung allerdings das Wirtschaftssystem insgesamt zu entgleiten, weil ihre Auswirkungen nicht konstruktiv, sondern vor allem destruktiv sind, also eine Vielzahl von Unternehmen gefährdet sind, spricht man von Krisenzeiten. Häufig werden systemische Krisenzeiten mit markanten Ereignissen verknüpft, die bereits seit längerem sich manifestierende Entwicklungen zuspitzen. So wird z.B. die Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre mit dem 'Black Thursday' des 24.10.1929 verbunden, an dem zunächst in den USA und danach weltweit die Aktienmärkte einbrachen, die Ölkrise 1973/74 und die in den Folgejahren stark ansteigenden Energiekosten mit dem Ölembargo der OPEC-Staaten infolge des Jom-Kippur-Krieges im Jahr 1973 oder die Finanzkrise 2008/09 mit dem drohenden Zusammenbruch des Bankensystems nach der Insolvenz von Lehman Brothers im September 2008.

Im Gegensatz zu Compliance- oder Geschäftskrisen zeichnen sich systemische Krisenzeiten durch eine besonders hohe Ambiguität aus und stellen typische 'wicked problems'⁸ dar: Sie sind in ihrer Kausalität und ihren Wirkungsbezie-

⁴ Vgl. hierzu und im Folgenden Schäffer/Weißenberger, in: Wiedemann et al. (Hrsg.), Risk Governance in Organizations, 2022, S. 402 ff.; Kaplan/Mikes, Harvard Business Review 2012 June S. 4 ff.

⁵ Zu einer häufig verwendeten Ausdifferenzierung dieser Risiken für Industrie- und Handelsunternehmen vgl. Gebhardt/Mansch (Hrsg.), ZfbF-Sonderheft Nr. 46/2001 S. 23 ff.

⁶ Vgl. Harrigan/Porter, Harvard Business Review 1983 July/August S. 119.

Vgl. Krystek/Lentz, a.a.O. (Fn. 1), S. 41.

Der Begriff wurde von Churchman, Management Science 1967 S. B-141, geprägt. Vgl. ausführlich Head/Alford, Administration & Society 2015 S. 711.

hungen unbestimmt, werden deshalb von Entscheidungsträgern oft nur begrenzt verstanden und können, wenn überhaupt, erst ex post in ihrer Dynamik konzeptionell vollständig erschlossen werden.9 Anders als bei Complianceoder Geschäftskrisen können Unternehmen deshalb nicht mit standardisierten Routinen oder vorbereiteten Maßnahmenpaketen reagieren, sondern müssen unter Zeitdruck und mit einer sehr begrenzten Anzahl an Lösungsversuchen die systemische Krisensituation bewältigen: Man denke hier nur an die derzeit immer noch kontrovers und ergebnisoffen diskutierte Mobilitätswende hin zu Antriebsformen aus erneuerbaren Energien oder an die Frage, inwieweit der mit einer Investitionssumme von geschätzt 10 Mrd. € neu aufgebaute Verbundstandort der BASF in China vor dem Hintergrund der geopolitischen Entwicklungen tatsächlich so profitabel sein wird wie erwartet.¹⁰

III. Herausforderungen und Lösungsbeiträge im Controlling

Das Controlling ist eine Teilfunktion innerhalb der Unternehmensführung, die einen rationalen Managementprozess sicherstellt, damit Entscheidungsträger operativ wie strategisch i.S.d. Unternehmensziele handeln bzw. geeignete Steuerungsimpulse in die von ihnen verantworteten Geschäftsaktivitäten geben können. 11 Bis in die 1990er Jahre lag der Schwerpunkt der Controlleraufgaben vor allem auf der internen Bereitstellung der erforderlichen finanziellen Daten und der Gewinnung von Informationen, die von der Geschäftsleitung i.S.v. Ergebnistransparenz für Erfolgskontrolle, Lenkung der Aufmerksamkeit und Problemlösung benötigt wurden. Heute werden Controlleraufgaben deutlich stärker geschäftsorientiert interpretiert, sodass sich Controller zunehmend i.S. einer proaktiven internen Beratung und als Business Partner des Managements positionieren.¹² Zu den originären Aufgabenfeldern im Controlling gehören aber immer noch die Durchführung von operativen und strategischen Planungs- und Budgetierungsprozessen als dominantem Koordinationsmechanismus vor allem größerer Unternehmen, die Berichterstattung für interne Adressaten einschließlich einzelfallbezogener Analyse für konkrete Entscheidungsprobleme sowie die Leistungsmessung und -beurteilung auf Basis festgelegter Key Performance Indicators.

Aus der Erfüllung dieser Aufgaben resultiert in der Controllingpraxis mit zunehmender Unternehmensgröße eine Vielzahl ausdifferenzierter Routineprozesse, die in einem stabilen Unternehmensumfeld nicht nur einen bedeutsamen Beitrag zur Existenzsicherung leisten, sondern auch Grundlage für die Umwandlung von Geschäftsrisiken in Erfolgspotenziale sind. Für diese Zwecke hat die digitale Transformation den Einsatz von Informations- und Kommunikationstechnologien erheblich befördert. Durch großangelegte Projekte zur unternehmensweiten Harmo-

nisierung der Erfassung und Speicherung von Geschäftsdaten wird es z.B. möglich, i.V.m. weiteren, unternehmensexternen Datenquellen¹⁴ und unter Einsatz von Methoden Künstlicher Intelligenz (KI) Predictive-Analytics-Systeme für qualitativ hochwertige Umsatz-, Cashflow- und Ergebnisprognosen einzusetzen, die traditionellen Vorhersageverfahren deutlich überlegen sind.¹5 Solche Systeme eignen sich auch zur Krisenfrüherkennung, da KI-basierte Prognosen besonders leistungsfähig bei der Mustererkennung in großen Datenmengen sind. Allerdings sind die Vorhersagen der hierfür häufig verwendeten neuronalen Algorithmen modell-agnostisch, d.h. können i.S. einer Black Box nicht aus sich selbst heraus interpretiert werden. Lösungsansätze wie z.B. ,Explainable-AI'-Technologien werden derzeit zwar erforscht, stehen in ihrer methodischen und technologischen Entwicklung aber erst am Anfang.16

Aus diesem Grund müssen gerade für die frühzeitige Erkennung systemischer Krisen im Controlling wichtige Kompetenzen wie umfassende Geschäftskenntnis und die Fähigkeit zur (selbst-)kritischen Reflexion entwickelt werden. Dies stellt an das Aufgabenprofil von Controllern erweiterte Anforderungen, die im zukunftsorientierten Rollenbild des (strategischen) Change Agent zusammengefasst werden¹⁷ und das gerade im Zusammenhang mit systemischen Krisen an Bedeutung gewinnt. Denn etablierte Controllingroutinen, wie z.B. die regelmäßige Risikoidentifikation und -kategorisierung im Rahmen der Risikoinventur sowie die darauf aufbauende Bewertung und Risiko- bzw. operative Steuerung¹⁸, versagen bei Krisen, in denen die hinter diesen Routinen stehende geschäftliche Logik nicht mehr greift. Die Herausforderung für das Controlling besteht dann vor allem darin, einen strukturellen Beitrag zur Resilienz i.S.v. Anpassungsfähigkeit bei systemischen Veränderungen zu leisten: Es muss Aufbau und Erhalt dynamischer Kompetenzen sicherstellen, d.h. die Fähigkeit zum organisationalen Lernen und zur Rekonfiguration.¹⁹ Denn Unternehmen müssen auch unter dem Druck systemischer Krisen in der Lage sein, erfolgsbewährte Routinen zur Verknüpfung von Ressourcen – z.B. zur Erschließung von Märkten oder zur Umsetzung von Technologien – immer wieder neu an veränderte Rahmenbedingungen anzupassen bzw. radikal zu verändern, um nicht in Pfadabhängigkeiten alter Erfolgsmuster zu erstarren, ein Problem, das in der Literatur auch als "Kompetenzfalle" bzw. "Innovator's Dilemma" bezeichnet wird.20

⁹ Vgl. Schreyögg, in: Heintzen/Kruschwitz (Hrsg.), Unternehmen in der Krise, 2004, S. 14 f.

¹⁰ Vgl. u.a. Hein/Löhr, FAZ vom 02.11.2022 S. 18.

Vgl. Controller-Leitbild, abrufbar unter https://fmos.link/18732 (Abruf: 19.12.2022). Die strategische Dimension wurde in Deutschland früh von Horváth, in: Rühli/Thommen (Hrsg.), Unternehmensführung aus finanz- und bankwirtschaftlicher Sicht, 1981, S. 397 ff., betont.

¹² Vgl. Wolf et al., Journal of Accounting and Organizational Change 2015 S. 24 ff.

¹³ Vgl. Weißenberger/Bauch, in: Wagner/Schaffhauser-Linzatti (Hrsg.), Langfristige Perspektiven und Nachhaltigkeit in der Rechnungslegung, FS Altenburger, 2017, S. 203-220.

¹⁴ Vgl. Mahlendorf et al., Innovative data — use-cases in management accounting research and practice, European Accounting Review (2023, forthcoming).

¹⁵ Vgl. Arbeitskreis Digital Reporting, Controlling 2022 S. 4 ff.; Diepenbrock et al., Controller Magazin 2019 S. 46 ff.

¹⁶ Vgl. Ribeiro et al., Proceedings of the 22nd ACM SIGKDD International Conference, 2016. Frühe Ansätze beschäftigten sich bereits erfolgreich zur Erkennung von Kredit- und Liquiditätsrisiken mit multivariater linearer Diskriminanzanalyse (MLDA) und künstlichen neuronalen Netzen (KNN) auf Basis von Bilanzdaten. Vgl. insb. Hauschildt/Leker, Krisendiagnose durch Bilanzanalyse, 2. Aufl. 2000; Jerschensky, Messung des Bonitätsrisikos von Unternehmen, 1998; Baetge/Sickmann, in: Heintzen (Hrsg.), Unternehmen in der Krise, 2004, S. 37-71; Baetge/Ströher, in: Burmann et al. (Hrsg.), Management von Ad-hoc-Krisen, 2005, S. 152-167.

¹⁷ Vgl. Schäffer/Brückner, Controlling & Management Review 2019 Nr. 7 S. 21.

¹⁸ Vgl. Fischer et al., Controlling, S. 498-560.

⁹ Vgl. Teece, Strategic Management Journal 1997 S. 515-526; Schreyögg/Kliesch, ZfbF 2006 S. 455-462

O Schreyögg/Kliesch, ZfbF 2006 S. 461; Christensen, The Innovator's Dilemma, 1997.

Betriebswirtschaft Aufsatz

Hier werden vom Controlling bereits präventiv drei wichtige Lösungsbeiträge erwartet.21 Zum einen ist bei Planungs- und Budgetierungsprozessen darauf zu achten, dass ein hinreichendes Maß an organisationalem Slack vorhanden bleibt, also ein Polster an finanziellen, personellen und intellektuellen Reserven. Gerade wenn Effizienz- und Wachstumsziele die Geschäftssteuerung und damit die Ausgestaltung von Controllingprozessen dominieren, geht dies zulasten von Slack, der sich z.B. als Überschusskapazität technischer Anlagen, Redundanz oder auch als nicht völlig ausgereiztes Leistungspotenzial der Beschäftigten äußert. Während fehlender Slack in einem stabilen Umfeld weniger kritisch ist, führt dies gerade in Krisenzeiten dazu, dass notwendige Ressourcen für Veränderungsprozesse in einem unsicheren, sich schnell verändernden Umfeld nicht vorhanden sind, z.B. um alternative Finanzierungsquellen zu erschließen, Prozessalternativen zu erproben oder neue Geschäftsideen zu entwickeln bzw. zu testen.22

Der zweite Lösungsbeitrag betrifft die Förderung von Flexibilität, und zwar sowohl als persönliche Kompetenz von Handlungsträgern, als auch innerhalb der organisationalen Prozesse und Strukturen. So können z.B. Szenarioanalysen als strategisches Planungsinstrument im Controlling nicht nur genutzt werden, um instrumentell konkrete Prognosen zu begründen oder unternehmerische Entscheidungen abzusichern. Vielmehr können sie verwendet werden, um in heterogenen Teams und idealerweise außerhalb des geschäftlichen Alltags den Umgang mit unwahrscheinlichen oder überraschenden Krisenereignissen zu trainieren, z.B. i.V.m. Simulationen oder Stresstests, die auch über ein reines Business Continuity Management - also das Erproben von Strategien und Maßnahmen in plötzlich auftretenden Krisensituationen wie Cyberattacken oder Naturkatastrophen – hinausgehen.²³ Das erweitert die individuelle Wahrnehmungsperspektive, die im Tagesgeschäft oft nur auf bestimmte Ausschnitte des eigenen Aufgabenspektrums gerichtet ist, verbessert die funktionsübergreifende Kommunikation und fördert eine Kultur der Transparenz und des offenen Informationsaustauschs. Zusätzlich sollte agilen Organisationsformen und informellen Koordinationsmechanismen in Teams mehr Raum gegeben werden.24

Ein dritter Lösungsbeitrag betrifft eine realistische Einschätzung der Wirkungsmechanismen in Anreizgestaltung bzw. Incentivierung. Während in einem stabilen und bekannten Umfeld durch finanzielle Anreize vergleichsweise präzise Steuerungsimpulse gesetzt werden können, wächst gerade in Krisenzeiten die Gefahr von dysfunktionalem Managementverhalten bei Erfolgsdruck durch hohe, kurzfristig variable Vergütungsbestandteile. Sowohl verhaltenstheoretische Experimente als auch empirische Beobachtungen aus dem Einsatz von Aktienoptionen lassen den Schluss zu, dass es in dem Fall vermehrt zu hochriskanten Investitionen und stra-

tegischen Fehlentscheidungen kommt. ²⁶ In jedem Fall lässt sich deshalb festhalten: Krisenprävention und -bewältigung lassen sich nicht quasi automatisiert durch 'Pay-for-Performance'-Maßnahmen erreichen.

IV. Herausforderungen und Lösungsbeiträge in der Rechnungslegung

Während das Controlling die Geschäftssteuerung unterstützt, werden durch die Rechnungslegung finanzielle Informationen über die zurückliegende Geschäftstätigkeit, aber auch über zukünftig erwartete negative wie positive Entwicklungen für Investoren und andere Stakeholder geliefert, deren Informationsgrundlage mit den Planungsrechnungen des Controllings verknüpft sein sollte. Hier eröffnet das im HGB kodifizierte deutsche Bilanzierungsrecht andere Spielräume als internationale Rechnungslegungsstandards (IFRS).

Für die Rechnungslegung nach HGB gilt, dass die Transparenz bei zahlreichen, insb. großen und börsennotierten Unternehmen von öffentlichem Interesse keineswegs nur über finanzielle Daten in Bilanz, GuV, Kapitalflussrechnung, Eigenkapitalspiegel und Segmentbericht samt deren Erläuterung im Anhang erzeugt wird. Vielmehr enthalten Lageberichte zahlreiche nichtfinanzielle Daten, deren Umfang durch EU-Maßnahmen zur Berichterstattung über nachhaltigkeitsbezogene Informationen stark zugenommen hat²¹ und demnächst noch weiter zunehmen wird²². Damit verbunden werden sich Prüfungspflichten erweitern.

Zwar werden seit geraumer Zeit die in Deutschland geltenden, nationalen Rechnungslegungsvorschriften durch EU-Richtlinien eingeschränkt. Diese überlassen jedoch einige Optionen für Ersteller. So besteht in Bezug auf die Publizität für mittelgroße und große KapGes. und gleichgestellte Personenhandelsgesellschaften die Wahlmöglichkeit, anstelle des Jahresabschlusses nach HGB einen solchen nach IFRS aufzustellen, der Einzelabschluss genannt wird (§ 325 Abs. 2a HGB). Ein kapitalmarktorientierter Konzern muss hingegen den Konzernabschluss nach IFRS aufstellen und veröffentlichen, während ein nicht kapitalmarktorientierter Konzern für Aufstellung und Veröffentlichung wiederum die Wahl zwischen HGB und IFRS hat (§ 315e HGB).

Die für den Einzelabschluss geltende Regelung geht auf die Ausschüttungsfunktion des Jahresabschlusses und ein Misstrauen gegenüber der Bedeutung von Fair Values und der unter bestimmten Bedingungen erfolgenden Gewinnrealisierung nach Fertigungsfortschritt in der IFRS-Bilanzierung zurück, was als Beeinträchtigung des Vorsichtsprinzips nach HGB angesehen wird. Zugleich lässt sich dadurch eine gewisse Nähe zum EStG aufrechterhalten.

Der Bezug zur Krisenbewältigung resultiert insofern aus dem Bezug auf das im HGB angelegte Vorsichts- und Reali-

²¹ Vgl. Schäffer/Weißenberger, a.a.O. (Fn. 4), S. 404 f.

²² Empirische Evidenz hierzu findet sich u.a. bei Geiger/Marlin, Journal of Business Research 2015 S. 2686 ff.

²³ Vgl. van der Heijden, Scenarios: The art of strategic conversation, 2. Aufl. 2005.

²⁴ Vgl. Ariely et al., Review of Economic Studies 2009 S. 467; Sanders/Hambrick, Academy of Management Journal 2007 S. 1066-1071.

²⁵ Vgl. z.B. Cardinaels/Yin, Journal of Accounting Research 2015 S. 985-1015; Hagmüller/Schiller, 7fbF 2006 S. 1-23.

²⁶ Vgl. z.B. Ariely et al., Review of Economic Studies 2009 S. 451-469; Wowak et al., Strategic Management Journal 2015 S. 1082-1092.

Vgl. die EU Directive on Non-financial Reporting (NFRD) von 2014 (Richtlinie 2014/95/EU, ABIEU Nr. L 300 vom 15.11.2014 S. 1) und deren Umsetzung durch das CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz 2017 (BGBI. I 2017 S. 802 ff.).

Vgl. Richtlinie (EU) 2022/2464, ABIEU Nr. L 322 vom 16.12.2022 S. 15. Zum Entwurf siehe COM(2021) 189 final, Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinien 2013/34/EU, 2004/109/EG und 2006/43/EG und der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 hinsichtlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen; Baumüller/Scheid, DB 2022 Nr. 40-41 S. M4-M5; Lanfermann/Baumüller, DB 2022 S. 2745-2755.

sationsprinzip, die beide von dem Verständnis in den IFRS abweichen. Wie effektiv damit die Bewältigung erleichtert wird, ist freilich nicht allgemein zu sagen. Es hängt von zahlreichen individuellen Faktoren wie der Krisenart und einer damit verbundenen Beeinträchtigung des Geschäftsmodells sowie von Branchenzugehörigkeit, Ertrags- und Bilanzstruktur, Wahlrechtsausübung des Unternehmens oder Konzerns ab. Allgemeinere Darstellungen zur Verbindung von Rechnungslegung und Krisen oder Stabilität helfen hierzu nur bedingt.²⁹

Bezüglich der Bilanzierung sind in Krisenzeiten insb. Fragen der Gewinnermittlung relevant. Sie betreffen hinsichtlich der Gewinnermittlung insb. den Grundsatz der Unternehmensfortführung, die Ansatzwahlrechte für Aktiva, die Bemessung von Herstellungskosten, die Wertminderung von Aktiva und die Bilanzierung unsicherer Schulden in Form von Rückstellungen.

Der Grundsatz der Unternehmensfortführung ist in HGB (§ 252 Abs. 1 Nr. 2) und IFRS (CF.3.9 und IAS 1.25-26) enthalten. Seine Einhaltung basiert auf nicht leicht objektivierbaren Schätzungen des Managements, die sich später rächende Anreize fördern können. Nach einem BGH-Urteil aus dem Jahr 2017 haben die Vertreter der Gesellschaft bei Vorliegen konkreter Umstände, die der Unternehmensfortführung entgegenstehen, "eingehende Untersuchungen durchzuführen und dabei anhand aktueller, hinreichend detaillierter und konkretisierter interner Planungsunterlagen zu analysieren, ob weiterhin von der Fortführung der Unternehmenstätigkeit auszugehen ist"30. Nach demselben Urteil hat sich die Prognoseentscheidung "regelmäßig [...] auf das auf den Abschlussstichtag folgende Geschäftsjahr"³¹ zu erstrecken. Nach IDW gilt: "Als 'Krisenunternehmen' wird ein Unternehmen bezeichnet, bei dem die gesetzlichen Vertreter eine Insolvenzantragspflicht aufgrund einer Überschuldung beurteilen (§ 19 InsO)."32 Umgangssprachlich lassen sich freilich Krisenunternehmen auch zu früheren Zeitpunkten als hier beschrieben auffassen. Unabhängig davon wird derzeit über eine Weiterentwicklung der HGB-Berichterstattung in verschiedenen Gremien diskutiert, auf die wir hier nur hinweisen können.33

IAS 1.25 verlangt: "Bei der Aufstellung eines Abschlusses hat das Management die Fähigkeit des Unternehmens, den Geschäftsbetrieb fortzuführen, einzuschätzen. Ein Abschluss ist solange auf der Grundlage der Annahme der Unternehmensfortführung aufzustellen, bis das Management entweder beabsichtigt, das Unternehmen aufzulösen oder das Geschäft einzustellen oder bis das Management keine realistische Alternative mehr hat, als so zu handeln. Wenn dem Management bei seiner Einschätzung wesentliche Unsicherheiten bekannt sind, die sich auf Ereignisse oder Bedingungen beziehen und die erhebliche Zweifel an der Fortführungsfähigkeit des Unternehmens aufwerfen, sind diese Unsicherheiten anzugeben."

Die legitime Wahrnehmung von expliziten HGB-Aktivierungswahlrechten kann gerade in Krisenzeiten für Kapitalgeber wie Abschlussleser problematisch sein, weil die Werthaltigkeit der Aktiva nur schwer einzuschätzen sein wird. Solche Wahlrechte bestehen insb. für aktive latente Steuern (§ 274 Abs. 1 Satz 2) und selbst geschaffene immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens (§ 248 Abs. 2 Satz 1). Die Aktivierungsvoraussetzungen für immaterielle Vermögensgegenstände sind auslegungsbedürftig, da – entgegen dem Wortlaut von § 248 Abs. 2 bereits eine hohe Wahrscheinlichkeit reicht, "dass ein einzeln verwertbarer immaterieller Vermögensgegenstand des Anlagevermögens zur Entstehung gelangt"34. "Für die Aktivierung hinreichend sind danach (1) das Vorliegen eines einzeln verwertbaren immateriellen Vermögensgegenstandes oder der Wahrscheinlichkeit seines Entstehens und (2) – wegen § 255 Abs. 2a Satz 4 – die verlässliche Unterscheidbarkeit der Phase der Entwicklung von derjenigen der Forschung."35 Das lässt erkennbare Freiheitsgrade für Ersteller. Die IFRS haben etwas andere Reglungen, enthalten aber gleichermaßen Unschärfen.36

Weitere explizite Bewertungswahlrechte bestehen nach HGB bei der Bemessung von Herstellungskosten (§ 255 Abs. 2 und 3), implizite nach IFRS (IAS 2, IAS 16 und IAS 38).

Die Wertminderung von Aktiva hat besondere Bedeutung bei durch Krisen in Mitleidenschaft gezogenen Beteiligungen (man denke an das Russlandgeschäft deutscher Konzerne anlässlich von Putins Krieg) und aufgrund von bei Unternehmenserwerb entgeltlich erworbenem Geschäfts- oder Firmenwert (Goodwill). Letzterer "gilt als zeitlich begrenzt nutzbarer Vermögensgegenstand" (§ 246 Abs. 1 Satz 4), ohne ein solcher zu sein, weil er dessen notwendige Eigenschaften nicht erfüllt. Damit ist er nach HGB planmäßig über eine geschätzte Nutzungsdauer und ggf. außerplanmäßig auf den beizulegenden Wert (§ 253 Abs. 3 Satz 5) abzuschreiben. Nach IFRS erfolgt die Bewertung hingegen nach dem Impairment-Only-Approach, d.h. es gibt nur (nach deutschem Verständnis) außerplanmäßige Wertminderungen. Der hierzu nötige Wertminderungstest lässt viele Freiheitsgrade, was besonders in Krisenzeiten Probleme hervorrufen kann, weil Konzernabschlüsse nach IFRS regelmäßig sehr hohe Goodwill-Posten und damit verbundenes Wertminderungspotenzial enthalten, während für das Management aufgrund der Vergütungsverträge Anreize naheliegen, Wertminderungen zu unterlassen. Ein Impairment-Only-Approach gilt auch nach US-GAAP. Als kleines Indiz für die Bedeutung solcher Wertminderungen mag eine Mitteilung der Beratungsfirma Kroll (früher Duff & Phelps) dienen, die für US-Gesellschaften per 29.09.2022 besagt: "Preliminary results from our soon-to-be published 2022 U.S. Goodwill Impairment Study indicate that goodwill impairments in 2021 by U.S.-based companies were the lowest since 2006. [...] Year to date (YTD) 2022, we have seen an increase in the amount and frequency of goodwill impairments recorded by U.S.-based companies. Compared to 2021, the top 10 impairments recognized thus far are triple the size of the top 10 for overall 2021

²⁹ Vgl. insb. Ballwieser/Kuhner, Rechnungslegungsvorschriften und wirtschaftliche Stabilität, 1994; Kuhner, European Accounting Review 1997 S. 733-754; Schmitz, Wirtschaftskrisen und Rechnungslegung, 2015.

³⁰ BGH, Urteil vom 26.01.2017 – IX ZR 285/14, DB 2017 S. 418, Rn. 35.

³¹ Ebenda., Rn. 24

³² Splinter, WPg 2022 S. 1079, mit Verweis auf F&A zu ISA 570 (Revised) bzw. IDW PS 270 n.F. (Stand: 22.04.2021), Kap. 6.

³³ Vgl. ebenda., S. 1082-1086.

³⁴ BR-Drucks. 344/08, S. 130.

³⁵ Ballwieser, in: Schmidt/Ebke (Hrsg.), Münchener Kommentar zum HGB, 4. Aufl., § 248 Rn. 16.

³⁶ Vgl. ebenda, Rn. 47-51.

Betriebswirtschaft Aufsatz

[...]."³⁷ Die Abschreibungssumme stieg bei den zehn aggregierten Daten von 6,1 Mrd. US-\$ auf 17,4 Mrd. US-\$.

Dass die Bilanzierung unsicherer Schulden in Form von Rückstellungen Gestaltungsspielräume für ein Management lässt, liegt auf der Hand. Diese Position dürfte mithin die zweitwichtigste in unserer Aufzählung sein.

Klar ist, dass die beschriebenen Freiheitsgrade der Gewinnermittlung sich über die Zeitachse hinweg betrachtet kompensieren, d.h. Aktivierungen anstelle von Aufwandsverbuchungen erzeugen jetzt vermiedene, aber später erfolgende Aufwendungen. Für unterlassene Wertminderungen oder Passivierungen gilt entsprechendes. Insofern sind in Krisenzeiten möglichst transparente und gut begründete Wertansätze in Bilanz und GuV geboten, die den Interessen eines Managements entgegenlaufen können. Sollte sich dieses durch Eigeninteresse samt fehlender Transparenz durchsetzen, wird im Zweifel eine erfolgreiche Krisenbewältigung erschwert, speziell auch durch eingeschränkte Finanzierungsmöglichkeiten.

Nicht zum Abschluss zählt der von KapGes. gem. § 264 Abs. 1 HGB aufzustellende Lagebericht, dessen Inhalt die §§ 289-289f HGB regeln. In ihm ist insb. "die voraussichtliche Entwicklung mit ihren wesentlichen Chancen und Risiken zu beurteilen und zu erläutern; zugrunde liegende Annahmen sind anzugeben" (§ 289 Abs. 1 Satz 4). Ferner ist "einzugehen auf: [...] die Risikomanagementziele und -methoden der Gesellschaft einschließlich ihrer Methoden zur Absicherung aller wichtigen Arten von Transaktionen, die im Rahmen der Bilanzierung von Sicherungsgeschäften erfasst werden, sowie [...] die Preisänderungs-, Ausfall- und Liquiditätsrisiken sowie die Risiken aus Zahlungsstromschwankungen, denen die Gesellschaft ausgesetzt ist, jeweils in Bezug auf die Verwendung von Finanzinstrumenten durch die Gesellschaft und sofern dies für die Beurteilung der Lage oder der voraussichtlichen Entwicklung von Belang ist" (§ 289 Abs. 2 Nr. 1).

Diese auf die Vokabeln Prognose- und Risikobericht verkürzten Angabepflichten werden naheliegenderweise in Krisenzeiten besonders bedeutsam und stehen erneut im potenziellen Widerspruch zu den Interessen des Managements. Diese sind auch trotz umfangreicher Kommentierung und gesetzlicher Prüfungspflicht nur bedingt zurückzudrängen.

Zusammenfassend lassen sich als Lösungsmöglichkeiten in der Rechnungslegung die Wahl des Rechnungslegungssystems (soweit Optionen bestehen), eine transparente Bilanzierung und eine gleichermaßen transparente wie aussagekräftige Information im Lagebericht hervorheben, wofür eine konvergente Datenbasis von Ist- und Plandaten in Rechnungslegung und Controlling bedeutsam ist.³⁸

V. Herausforderungen und Lösungsbeiträge in der Unternehmensbewertung

Die rechtsgeprägte Unternehmensbewertung ist anlassbezogen verschieden geregelt (insb. in EStG, BGB, AktG, WpÜG, UmwG) und muss auch unabhängig von rechtlichen Anlässen generell zweckgerecht erfolgen.³⁹ Die Theorie unterscheidet subjektiven Unternehmenswert und Schiedswert sowie Wert als Schätzgröße gegenüber Preis als Ergebnis einer Transaktion. Den *Warren Buffett* zugeschriebenen Satz "Price is what you pay, value is what you get" halten Theoretiker hoch, während steuerliche Begriffe wie der "gemeine Wert" auf einen gedachten Preis abstellen.⁴⁰ Marktwerte sind i.d.R. geschätzte Preise, während Nutzungswerte auf individuellen Nutzeneinschätzungen beruhen und Vorstufe von Markttransaktionen sind. Nur in irrealen Modellen wie dem Capital Asset Pricing Model (CAPM) sind Wert und Preis identisch.

Ferner werden von Theoretikern bei Annahme der Unternehmensfortführung aus der Investitionstheorie bekannte Barwertkalküle (Ertragswert, Discounted Cashflow) hochgehalten, während in praxi vielfach auf Multiplikatorverfahren, die den Wert als Vielfaches einer Bezugsgröße wie Umsatz oder Rohgewinn (wie EBIT oder EBITDA) schätzen, oder auf die Börsenkapitalisierung (Zahl der Aktien mal Kurs) abstellen. Das muss hier nicht vertieft werden. Deutlich wird hingegen, dass Unternehmensbewertung mit in der Theorie favorisierten Barwertkalkülen zukunftsbezogen ist. Münstermann zitiert hierzu das geflügelte Wort: "Für das Gewesene gibt der Kaufmann nichts."41

Bleiben wir bei den Barwertkalkülen, ist in Krisenzeiten vordringlich die Fortführungsannahme zu prüfen. Wird sie bejaht, sind die zukünftigen Ausschüttungen an die Eigentümer des Unternehmens⁴², insb. deren zeitliche Struktur, Höhe und Risiko, zu schätzen. Für diese Ausschüttungen sind Erwartungswerte (die Zählergröße) zu bilden, die mit risikoangepassten Zinsfüßen (die Nennergröße) zu diskontieren sind.

In praxi bedient man sich bei der Schätzung des Zählers regelmäßig eines Phasenmodells, wonach eine Detailplanungsphase, eine Übergangs- oder Konvergenzphase und ein eingeschwungener Zustand unterschieden werden. Der Barwert der Ausschüttungen zu Beginn des eingeschwungenen Zustands wird als Fortführungswert oder Terminal Value bezeichnet.

In Krisenzeiten mit erwarteten Beeinträchtigungen des Geschäftsmodells dürfte die Unsicherheit der geschätzten Ausschüttungen bereits in der üblicherweise auf bis zu fünf oder sechs Jahren angelegten Detailplanungsphase sehr hoch sein, sodass sich Szenarioanalysen anbieten. Sie wird für die folgenden Phasen nicht geringer, da man üblicherweise auf einen unendlichen Planungshorizont abstellt. Dessen Berechtigung ist ebenfalls besonders zu prüfen. Auch hier dürften Szenarioanalysen sinnvoll sein. 43

Die risikoangepassten Zinsfüße enthalten – je nach Barwertmethode – Eigenkapitalkosten oder gewogene durchschnittliche Kapitalkosten von Eigen- und Fremdkapital. Für die Schätzung der Eigenkapitalkosten wird fast immer das oben erwähnte CAPM verwendet, das einen Zinsfuß liefert, der aus dem risikolosen Zins, dem Beta als Maß

³⁷ https://fmos.link/18733 (Abruf: 19.12.2022).

³⁸ Vgl. bereits Ziegler, ZfbF 1994 S. 175-188; Weißenberger/Maier, DB 2006 S. 271-280.

³⁹ Vgl. insb. Moxter, Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung, 2. Aufl. 1983.

^{40 § 9} Abs. 2 Satz 1 BewG: "Der gemeine Wert wird durch den Preis bestimmt, der im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach der Beschaffenheit des Wirtschaftsgutes bei einer Veräußerung zu erzielen wäre"

⁴¹ Münstermann, Wert und Bewertung der Unternehmung, 3. Aufl. 1970, S. 21.

⁴² Man kann das rechentechnisch unterschiedlich betreiben. Vgl. insb. Ballwieser/Hachmeister, Unternehmensbewertung, 6. Aufl. 2021, S. 9-241. Im Endeffekt kommt es immer darauf an.

⁴³ In praxi waren sie lange nicht beliebt. Das änderte sich zumindest für Kreditinstitute z.B. in der

für das systematische (nicht diversifizierbare) Risiko und der Marktrisikoprämie als Differenz aus Rendite des sog. Marktportfolios und dem risikolosen Zins besteht. Keine dieser Größen ist unmittelbar zu beobachten, sondern jede muss geschätzt werden. Für Betaschätzungen nach dem sog. Marktmodell (Single Index Model) bedient man sich historischer Daten, deren Extrapolation in die Welt zu und nach Beginn einer Krise keineswegs problemlos akzeptabel ist. Dasselbe gilt für die Schätzung von risikolosem Zins und Marktrendite. Es ist weder evident, wie man dieses in praxi kaum angesprochene Extrapolationsproblem löst, noch ist theoretisch klar, wie das CAPM angemessen ersetzt werden kann.⁴⁴

Kommen wir zurück zum Zähler und orientieren wir uns am bereits zitierten IDW zum Krisenunternehmen und der nach HGB nötigen Berichterstattung innerhalb der Rechnungslegung, geht es um die Insolvenzantragspflicht aufgrund einer Überschuldung (§ 19 InsO)45, was ein anderes Kriterium als sich abzeichnende Liquiditätsnöte darstellt. Legen wir die IDW-Sicht dennoch zugrunde, finden sich Beiträge zu Insolvenzrisiko und Unternehmenswert⁴⁶ oder zu Unternehmensbewertung in der Krise 47 in der Literatur. Gleißner betont hierzu im erstgenannten Beitrag, "dass die Adjustierung einer üblichen deterministischen (einwertigen) Managementplanung um die Insolvenzwahrscheinlichkeit erforderlich ist, wenn keine stochastische Planung (Monte-Carlo-Simulation) zugrunde liegt. Bei einer adäquaten simulationsbasierten Planung (Risikoaggregation) werden durch die Monte-Carlo-Simulation zwangsläufig und konsistent zu den analysierten Chancen und Gefahren (Risiken) Szenarien gebildet. Bei jedem dieser Szenarien wird geprüft, ob dieses zu einer Insolvenz führt (sei es durch Illiquidität infolge der Verletzung von Covenants oder des Scheiterns der Refinanzierung einer Anleihe oder aus anderen Gründen). Der Erwartungswert ergibt sich dann unmittelbar aus der Berechnung des Durchschnitts der simulierten Zukunftsszenarien, die sich aus den Chancen und Gefahren (Risiken) des Unternehmens implizit ergeben."48 Hinz diskutiert im zweitgenannten Beitrag insb. die Sanierungsfähigkeit und Sanierungswürdigkeit von Unternehmen als Voraussetzung für der Fortführung.

Ohne weiter in die Tiefe zu gehen, lassen sich aufgrund der bisherigen Überlegungen wenigstens zwei Empfehlungen geben: (1) Wer bisher regelmäßig mit nur zwei Phasen gerechnet hat, sollte in sich bereits andeutenden Krisenzeiten unbedingt die Einführung einer dritten (Übergangsoder Konvergenzphase) in Erwägung ziehen. Dann wird die Schätzung des Fortführungswerts (Terminal Value) vermutlich signifikant verbessert und sein Gewicht im Barwert deutlich verringert. (2) Wer sich bisher wenig Gedanken über die explizite Bestimmung von Erwartungswerten gemacht hat, sollte dies spätestens in sich bereits andeutenden Kri-

44 Der alternative Versuch von Gleißner/Wolfrum, FB 2008 S. 602-614, oder Gleißner/Follert, BFuP 2022 S. 395-419, blieb zumindest in der rechtsgeprägten Unternehmensbewertung bisher ohne erkennharen Widerhall

senzeiten nachholen. Planwerte als Erwartungswerte zu deklarieren, ohne über eine dahinterstehende Folge von Wahrscheinlichkeitsverteilungen zu reflektieren oder eine Szenarioanalyse oder Monte-Carlo-Simulation durchzuführen, ist bar jeder Begründung.

VI. Fazit

Für Unternehmen gibt es ganz unterschiedliche Krisenarten. Gemeinsam ist ihnen, dass sie Höhe- oder Wendepunkte einer als gefährlich eingestuften Entwicklung und bei ihrem Eintritt u.U. radikale Anpassungen der Geschäftspolitik verlangen. Deshalb ist es wichtig, sie früh zu erkennen und bei Eintritt angemessen zu reagieren bzw. gerade im Fall systemischer Krisen Resilienz i.S.v. Widerstands- und Anpassungsfähigkeit bereits im Vorfeld zu fördern. Hierzu trägt ein anspruchsvolles Controlling ebenso bei wie die bilanzrechtlich gebotene Auseinandersetzung mit der Annahme der Unternehmensfortführung. Letztere ist gleichermaßen zentral für die Anwendung der üblicherweise verwendeten Unternehmensbewertungsverfahren. Stellt man die theoretisch gut begründeten Barwertverfahren in den Vordergrund, verlangen Krisen in erster Linie eine intensive Auseinandersetzung mit der Schätzung künftiger Ausschüttungen an die Eigentümer. Hier bieten sich Drei-Phasen-Modelle und Szenario- oder Simulationsrechnungen an. Krisen dürften regelmäßig auch Auswirkungen auf die Nennergröße des Barwertkalküls haben, aber die sind angesichts ihrer meist auf Vergangenheitsdaten beruhenden Komponenten noch schwieriger zu quantifizieren, als dies für die Zählergröße möglich erscheint. Unsere Ausführungen haben Bezüge zwischen Controlling, Rechnungslegung und Unternehmensbewertung deutlich gemacht, obwohl z.B. die Rechnungslegung oftmals als rückwärtsgewandt angesehen wird. Das aber ist allein schon aufgrund der Pflicht zur Erstellung (und Prüfung) des Lageberichts, der auch die Komponenten eines Prognose- und eines Risikoberichts enthält, falsch. Es zeigt sich ebenfalls in der für Rechnungslegung wie Unternehmensbewertung nötigen Auseinandersetzung mit der Annahme der Unternehmensfortführung. Ganz ähnliches gilt für die Bezüge von Controlling und für die Prüfung der Unternehmensfortführung relevante Risikoanalyse, die unmittelbar ineinandergreifen, wenn z.B. Planungsrechnungen fundiert werden müssen oder eine Einschätzung über die Fähigkeit des Unternehmens, eine existenzbedrohende Krisensituation durch ex ante noch unbekannte Lösungen zu überwinden, zu treffen ist.

⁴⁵ Vgl. Fn. 32.

⁴⁶ Vgl. Gleißner, in: Petersen/Zwirner/Zimny (Hrsg.), Handbuch Unternehmensbewertung, 3. Aufl. 2023. S. 1169-1192.

⁴⁷ Vgl. Hinz, in: Petersen/Zwirner/Zimny (Hrsg.), Handbuch Unternehmensbewertung, 3. Aufl. 2023. S. 1397-1408.

⁴⁸ Gleißner, a.a.O. (Fn. 46), S. 1192 (im Original zum Teil hervorgehoben). Vgl. zur Vertiefung auch jüngst Gleißner, Grundlagen des Risikomanagements, 4. Aufl. 2022.