

BOARD - aktueller Jahrgang > 2022 > BOARD 4/2022 > Aufsätze > Krisen und Krisenfestigkeit von Unternehmen

<b>Zeitschrift:</b>	BOARD
<b>Autor:</b>	Werner Gleißner
<b>Beitragstyp:</b>	Beitrag
<b>Ausgabe:</b>	4/2022

## Krisen und Krisenfestigkeit von Unternehmen

Ein einfacher Stresstest

**Werner Gleißner**



Prof. Dr. Werner Gleißner, FutureValue Group AG (Vorstand), TU Dresden (BWL, insb. Risikomanagement)

Krisen sind das Resultat von Risiken, denen Unternehmen ausgesetzt sind. Die Identifikation, Quantifizierung und Aggregation von Risiken ist entsprechend notwendig, um schwere Krisen und insbesondere „bestandsgefährdende Entwicklungen“ (§ 1 StaRUG) früh zu erkennen, wie auch der Gesetzgeber fordert. In diesem Beitrag wird ein einfach nutzbarer Stresstest vorgestellt, der anspruchsvollere Verfahren einer Risikoanalyse ergänzt. Dabei werden zehn Risiken, die oft zu Krisen führen, im Hinblick auf die Auswirkungen für ein Unternehmen beurteilt.

### Inhalt

- I. Die Auswirkungen von Risiken können zu Krisen führen, die die Existenz eines Unternehmens gefährden können
- II. Volkswirtschaftliche Risiken, die zu schweren Krisen führen können
  1. Blackout-Krise
  2. Politische Krisen mit Handelsembargo
  3. Die Zinskrise
  4. Gravierende Naturkatastrophe
- III. Ein Stresstest mit 10 Risiken und Krisentypen

#### IV. Fazit

##### **Keywords**

Früherkennung; Krisenfestigkeit; Risikoanalyse; Stresstest

##### **Normen**

§ 91 AktG; § 1 StaRUG

##### **I. Die Auswirkungen von Risiken können zu Krisen führen, die die Existenz eines Unternehmens gefährden können**

Die Sicherung der Existenz eines Unternehmens hat naheliegenderweise für die Eigentümer, und damit auch die Geschäftsleitung, meist höchste Priorität.

Die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie, der Lieferengpässe, der steigenden Energie- und Rohstoffpreise und zuletzt des Ukraine-Kriegs haben bei vielen Unternehmen ganz erhebliche Planabweichungen ausgelöst und bei manchen zu schweren Krisen geführt. Diese negativen Auswirkungen in Folge von meist seit langem bekannten Risiken haben verdeutlicht, dass unternehmerische Tätigkeit immer mit Risiken verbunden ist und diese sogar die Existenz eines Unternehmens bedrohen können.

Um Zukunftsfähigkeit und Überlebensfähigkeit – und damit Krisenfestigkeit – eines Unternehmens beurteilen zu können, muss man dessen finanzielle Nachhaltigkeit (Bonität<sup>1</sup>), die Robustheit der Strategie und die Fähigkeit im Umgang mit Unsicherheit, also Chancen und Gefahren, beurteilen (vgl. dazu den „Q-Score“).<sup>2</sup>

---

1 Vgl. Gleißner/Günther/Walkshäusl, Journal of Business Economics, 21.2.2022, <https://link.springer.com/article/10.1007/s11573-022-01081-0>.

2 Vgl. zum Q-Score für die Messung der Zukunftsfähigkeit Gleißner/Weissman, REthinking Finance, 5/2021, S. 35 sowie Gleißner, REthinking Finance 1/2021, S. 33 ff. sowie Behringer, KSI 4/2020, S. 155 ff. und Schäffer, Controller Magazin 4/2021, S. 31 ff.

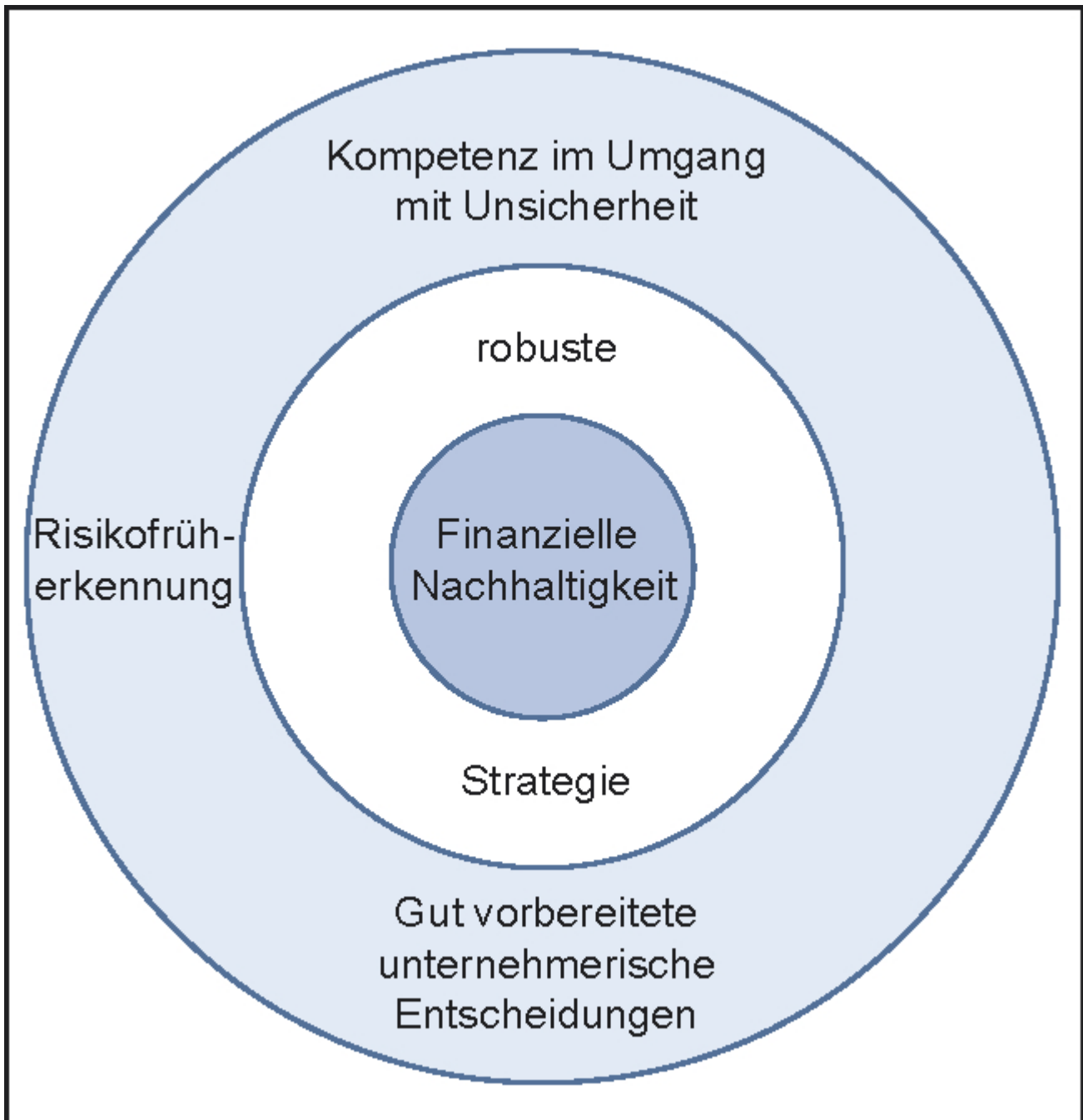


Abb. 1: Robustes Unternehmen (Quelle: Gleißner, REthinking Finance, 1/2021, S. 40)

Ein ganz wesentlicher Aspekt ist die Fähigkeit des Unternehmens, bedrohliche Risiken früh erkennen zu können. Die Früherkennung schwerer Krisen – sogenannter „bestandsgefährdender Entwicklungen“ (§ 91 AktG / § 1 StaRUG) – ist entsprechend auch die zentrale Anforderung des Gesetzgebers an ein Krisen- und Risikofrüherkennungssystem. Die Früherkennung bestandsgefährdender Entwicklungen erfordert eine systematische Identifikation, Quantifizierung und Aggregation von Risiken. Die Risikoaggregation ist dabei erforderlich, weil nur mit dieser Kombinationseffekte von Einzelrisiken beurteilt werden können (Monte-Carlo-Simulation).<sup>3</sup> Seit dem 1.1.2021 ist auch bei mittelständischen GmbHs ein geeignetes System zur

Früherkennung von Krisen und diese potenziell verursachenden Risiken erforderlich.<sup>4</sup> Bei der Risikoanalyse sind operative Risiken der Leistungserstellung, strategische Risiken, wie die Bedrohung von Erfolgspotenzialen, sowie Finanz- und Planungsrisiken zu betrachten (also z.B. auch Unsicherheit über die Entwicklung von Nachfrage, Rohstoffpreisen und Wechselkursen). Besonders relevant sind hier auch volkswirtschaftliche Risiken, die zu einer Wirtschaftskrise führen können, wie die nachfolgend beispielhaft skizzierten.<sup>5</sup>

## II. Volkswirtschaftliche Risiken, die zu schweren Krisen führen können

Leider zeigen viele Studien, dass sich die Geschäftsleitungen vieler Unternehmen erst dann intensiv mit Risiken beschäftigen, wenn die negativen Auswirkungen bereits spürbar sind. Man beschäftigt sich also mit den Risiken, die bereits eingetreten sind oder zumindest intensiv in den Medien diskutiert werden. Manche Risiken, wie Klima- und Cyber-Risiken oder das Risiko einer möglichen neuen Pandemie-Welle durch ein mutiertes COVID-19-Virus, waren bis Anfang 2022 im Fokus der Aufmerksamkeit.

Aber es gibt eine ganze Reihe anderer potenziell „kritischer“ Risiken, die im Rahmen einer systematischen Risikoanalyse betrachtet werden sollten. Die nachfolgende Übersicht erläutert nur knapp und beispielhaft vier risikobedingt mögliche Krisen, die eine nähere Betrachtung wert sind.

### 1. Blackout-Krise

Die Blackout-Krise ist, wie auch die Pandemie, eine spezifische Variante einer „Versorgungskrise“. Sie ist dadurch charakterisiert, dass für die Menschen und Unternehmen essenzielle Angebote der Infrastruktur nicht verfügbar sind. Es handelt sich dabei speziell um einen möglichen längerfristigen und großflächigen Ausfall der Stromversorgung und/oder des Internets.<sup>6</sup> Das Risiko für ein solches Szenario hat sich in den letzten Jahren deutlich erhöht, nicht nur in Deutschland. So nimmt die Abhängigkeit der gesamten Gesellschaft von Stromversorgung und Verfügbarkeit des Internets immer weiter zu. Auch die Corona-Pandemie hat zu einer verstärkten Digitalisierung beigetragen und damit die Abhängigkeit von digitalen Lösungen und dem Internet noch weiter erhöht.

Die zunehmende Substitution fossiler Energieträger durch Strom, wie auch immer bereitgestellt, erhöht die Empfindlichkeit gegenüber einem Stromausfall, der selbst wiederum einen Zusammenbruch der Kommunikationssysteme, vor allem des Internets, zur Folge hat. Experten erscheinen Szenarien denkbar, bei denen beispielsweise der Strom und/oder das Internet in großen Teilen Europas für eine Woche oder länger ausfallen könnte.<sup>7</sup> Eine solche Krise könnte beispielsweise durch Nebenwirkungen der Energiewende in Deutschland oder Cyber-Attacken ausgelöst werden.

Gemäß einer aktuellen Studie der Allianz<sup>8</sup> werden neben Betriebsunterbrechungen gerade Cyber-Risiken von vielen Unternehmen besonders gefürchtet. Ergänzend zu den Auswirkungen eines „flächendeckenden“ Blackouts sollten daher auch Szenarien betrachtet werden, die „nur“ das eigene Unternehmen lahmlegen könnten.

---

3 Vgl. Gleißner, WiSt 9/2017, S. 4 ff. und ders., Grundlagen des Risikomanagements, 4. Aufl., München 2022.

4 Vgl. Gleißner/Lienhard/Kühne, Zeitschrift für Risikomanagement 2/2021, S. 32 ff.; Nickert/Nickert, GmbH 2021, S. 401 ff. und Weitzman, in: Pannen/Riedemann/Smid (Hrsg.): StaRUG. Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetz, S. 61 ff.

5 Entnommen aus Blum/Gleißner/Kamarás, GRC aktuell 3/2021, S. 92 ff.

6 Siehe dazu auch z.B. Saurugg/John, Controller Magazin 6/2017, S. 54 ff.

7 Man siehe zu einer literarischen Umsetzung das Buch Elsberg, Blackout. Morgen ist es zu spät, München 2012.

8 Allianz Risk Barometer, Januar 2022, <https://www.agcs.allianz.com/news-and-insights/reports/allianz-risk-barometer.html>.

## 2. Politische Krisen mit Handelsembargo

Global gibt es eine Vielzahl geopolitischer Risiken, die zu einem Wirtschaftskrieg<sup>9</sup> oder gar militärischen Konflikten führen können, wie der Angriff Russlands auf die Ukraine 2022 zeigt.<sup>10</sup> Die Auswirkungen sind der Verlust von Exportmärkten, gestörte Lieferketten, negative Auswirkungen durch Sanktionen oder auch die Beeinträchtigung von Vermögenswerten in den betroffenen Staaten. Der Konflikt mit Russland beeinträchtigt die Versorgungssicherheit europäischer Länder, speziell infolge der Abhängigkeit von russischem Gas, und führt zu einem teilweise massiven Anstieg der Energie- und Rohstoffpreise.

Ganz andere Dimensionen hätte eine massive politische Krise, bei der beispielsweise China in einem Konflikt – potenziell z.B. mit Bezug zu Taiwan – aktiv über Wochen oder Monate sämtliche Exporte nach Europa und in die USA unterbindet. Die dadurch ausgelösten wirtschaftlichen Schäden wären viel größer als die Probleme in China selbst – was den Einsatz dieser ökonomischen Waffe bei einem schweren Konflikt durchaus erwägenswert macht.<sup>11</sup> Wie auch gegenüber vielen anderen Krisen wäre Deutschland hier sehr verwundbar.<sup>12</sup>

## 3. Die Zinskrise

Unmittelbare Folgen der Corona-Pandemie waren ein Wirtschaftseinbruch und steigende Staatsschulden. Zur Stabilisierung der Unternehmen und der staatlichen Schuldner wurde zu Beginn der „Corona-Krise“ eine extrem expansive Geldpolitik realisiert, wodurch sich die Inflationsrisiken am Ende dieser „akuten“ Wirtschaftskrise verschärfen. Inflationäre Tendenzen infolge aufgestauter Nachfrage und eines umgekehrt reduzierten Angebots sind am Ende einer solchen Krise, wie die Zahlen aus dem Jahr 2021 zeigen, sowieso zu erwarten.<sup>13</sup>

Der Angriff Russlands auf die Ukraine am 24.2.2022, der das Resultat eines spätestens seit 2014 bekannten geopolitischen Risikos (siehe II.2.) war, hat das Problem vergrößert. Durch die unmittelbaren Kriegsauswirkungen und die durch Sanktionen verursachten stark steigenden Energie- und Rohstoffpreise (sowie drohende Versorgungsengpässe) wurde der Preisanstieg verstärkt. Zwar führen die unmittelbaren negativen Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum dazu, dass eine deutlich restriktivere Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) nicht bereits im Jahr 2022 wahrscheinlich ist. Aber mittel- und langfristig hat sich die Wahrscheinlichkeit, ebenso die möglichen negativen Auswirkungen höherer Inflationsraten und Zinssätze sogar vergrößert. Sollte sich nämlich die erhöhte Inflation in Anbetracht einer stark expandierten Geldmenge in nachhaltig höhere Inflationserwartungen und dann auch steigende Löhne umsetzen, kommt es zu nachhaltig höheren Inflationsraten. Dieser Fall trat nach dem Ölpreisschock in den 1970er Jahren ein. Wird eine solche erhöhte Inflationsrate nicht dauerhaft seitens der Zentralbanken akzeptiert, sind deutliche Zinserhöhungen das „klassische“ Gegenmittel (wie zuletzt massiv im Jahr 1981).

Das Ergebnis ist eine „Zinskrise“ mit hohen nominalen und wohl auch höheren realen Zinssätzen. Sie führt zu einem scharfen Einbruch der Nachfrage, insbesondere nach langlebigen Konsum- und Investitionsgütern. Zudem erfolgt eine Abwertung von Unternehmensbeteiligungen und Immobilien und die Finanzierungskosten erhöhen sich massiv, was insbesondere höher verschuldete Unternehmen hart trifft. Die Konsequenz sind z.B. Wertberichtigungen bei Unternehmensbeteiligungen (Impairment-Test), Insolvenzen, steigende Arbeitslosigkeit und natürlich ein starker Nachfrageeinbruch.

---

9 Blum, Wirtschaftskrieg. Rivalität ökonomisch zu Ende denken, Wiesbaden 2020.

10 Auch die Ölkrise der 1970er-Jahre war die Folge einer geopolitischen Krise mit Krieg zwischen Israel und mehreren arabischen Ländern.

11 Vgl. Blum, Wirtschaftskrieg. Rivalität ökonomisch zu Ende denken, Wiesbaden 2020.

12 Vgl. Blum/Gleißner, in: Thomaschewski/Völker (Hrsg.): Standort Deutschland – Herausforderungen und notwendige Reformen, Stuttgart 2021, S. 249 ff.

13 Vgl. Gleißner, Corporate Finance 05-06/2020, S. 121 ff.

#### 4. Gravierende Naturkatastrophe

Eine Naturkatastrophe ist dann gravierend, wenn sie weltweit wesentliche wirtschaftliche Auswirkungen hat. Eine solche würde über das letzte schwere Erdbeben in Japan weit hinausgehen, welches bereits globale Lieferengpässe zur Folge hatte. Man denke hier beispielsweise an ein katastrophales Erdbeben in Kalifornien, welches die Wirtschaft dieses US-Bundesstaates weitgehend zerstört oder zumindest nachhaltig lähmt. Die Auswirkungen wären von der Art her grundsätzlich ähnlich wie bei der politischen Krise (vgl. II.2.). Sie hätten vermutlich nicht die ganz gleichen Dimensionen, aber wären dafür eben nicht durch ein „Entgegenkommen“ in einem politischen Konflikt beendbar.

Oft werden solche und andere denkbare „Extremrisiken“, speziell volkswirtschaftliche Risiken, in der Risikoanalyse der Unternehmen nicht adäquat berücksichtigt.

#### III. Ein Stresstest mit 10 Risiken und Krisentypen

Ein einfach und schnell nutzbares Instrument, um Auswirkungen solcher extremen Risiken für das eigene Unternehmen beurteilen zu können, ist ein Stresstest. Bei einem solchen Stresstest wird untersucht, welche Auswirkungen auf Gewinn und Rating des Unternehmens sich beim Eintritt eines solchen Risikos ergeben würden. Für die Bestandssicherheit ist es erforderlich, dass auch in einem solchen Szenario das Unternehmensrating mindestens auf dem Level einer B-Ratingnote verbleibt, um die Liquidität des Unternehmens zu sichern.

Für eine erste Einschätzung der Krisenfestigkeit eines Unternehmens und eine Priorisierung möglicher Extremrisiken ist aber schon eine qualitative Ersteinschätzung hilfreich.<sup>14</sup> Die nachfolgende Tabelle skizziert knapp zehn typische, risikobedingte „Stressszenarien“, die bei Unternehmen oft zu schweren Krisen führen.

Man kann mit der Tabelle zunächst schnell beurteilen, welche dieser Stressszenarien für das Unternehmen potenziell kritisch sind – und dann einer näheren quantitativen Analyse der zugrundeliegenden Risiken unterzogen werden sollen. Als bestandsgefährdend gelten dabei Szenarien, die allein zu so hohen Verlusten führen würden, dass ein akzeptables Mindestrating (Ratingnote B) nicht mehr erreichbar wäre (Relevanz 5). Von einer „schweren“ Auswirkung spricht man, wenn in einem derartigen Szenario Verluste auftreten, ohne dass der Bestand des Unternehmens gefährdet wäre (Relevanz 4). Eine mittlere Relevanz hat ein Krisenszenario, das zumindest zu einem Einbruch des üblichen Betriebsergebnisses (EBIT) von 10 % oder mehr führt. Alle Krisenszenarien mit Relevanz (5) oder (4), also bestandsgefährdend oder schwer, sollten aus ökonomischen und gesetzlichen Gründen unmittelbar näher analysiert werden. Auch Szenarien mit einer mittleren Relevanz (3) haben ökonomisch eine ausreichend große Bedeutung, dass sie zumindest perspektivisch eine nähere Betrachtung wert sind. Es ist nämlich zu beachten, dass die diesen Krisenszenarien zugrundeliegenden Risiken möglicherweise nicht alleine, aber durchaus in Kombination mit anderen, zu einer „bestandsgefährdenden Entwicklung“ führen können. Entsprechend sind die Risiken im Rahmen von Risikoanalyse und Risikoaggregation zu betrachten, um den Grad der Bestandsgefährdung eines Unternehmens entsprechend der gesetzlichen Vorgaben sachgerecht beurteilen zu können.<sup>15</sup>

---

14 Vgl. zu einem kostenlos verfügbaren Tool für quantitative Risikoanalyse und Risikoaggregation mit der Monte-Carlo-Simulation den „FVG-Risikosimulator“, <https://futurevalue.de/leistungen-produkte/strategienavigator/software-download/>; erläutert in Gleißner/Lienhard/Kühne, Zeitschrift für Risikomanagement 2/2021, S. 32 ff.

15 Gleißner, Controller Magazin 5/2021, S. 34 ff.

<b>Welche Auswirkungen auf das Unternehmen hätte z.B.</b>					
	Relevanz				
	bestands- gefährdend (5)	schwer (4)	mäßig (3)	gering (2)	keine/ positive (1)
1. eine durch nachhaltig höhere <b>Inflation</b> ausgelöste <b>Zinskrise</b> mit einem Kapitalmarktzins von 7 %?					
2. ein <b>Handelsembargo</b> mit z.B. vierwöchigem Stopp aller Lieferungen aus China?					
3. <b>Ausfall von Internet/Strom</b> von z.B. zwei Wochen?					
4. eine konjunkturelle Ertragserwartungskrise. mit einem <b>Umsatzeinbruch von z.B. 30 %</b> ?					
5. die 2 Jahre dauernde Erhöhung der <b>Preise des wichtigsten Zulieferprodukts</b> (Rohstoff/Energie) um 100 % innerhalb von z.B. 3 Monaten?					
6. der <b>Ausfall des wichtigsten Kunden</b> und/oder <b>wichtigsten Lieferanten</b> ?					
7. eine <b>Auf- oder Abwertung der heimischen Währung</b> um z.B. 30 % (gegebenenfalls infolge Euro-Zerfall)?					
8. der Markteintritt eines (zu beschreibenden) „ <b>Worst Case Wettbewerbers</b> “ (aus anderer Region und/oder Branche)?					
9. das komplette <b>Scheitern des wichtigsten Projekts</b> (Investition, Kundenprojekt)?					
10. eine <b>Finanzkrise</b> , die einen Zugriff auf zusätzliches Fremdkapital für 12 Monate unmöglich macht?					

Abb. 2: Risiken, Stressszenarien und deren Auswirkungen

#### IV. Fazit

Dieser Beitrag skizziert einen einfachen Schnelltest zur Beurteilung der Krisenfestigkeit eines Unternehmens, der basiert auf der Betrachtung von 10 typischen risikobedingten „Stressszenarien“, denen Unternehmen ausgesetzt sein können. Alle Szenarien, die für das Unternehmen schwerwiegende oder gar bestandsgefährdende Auswirkungen haben, sollten im Fokus des Risiko- und Krisenmanagements stehen und näher analysiert werden. Aus einer derartigen Analyse findet man Ansatzpunkte für die Verbesserung der Robustheit des Unternehmens und damit der Zukunftsfähigkeit.<sup>16</sup>

<sup>16</sup> Gleißner, REthinking Finance 1/2021, S. 33 ff. und Gleißner/Weissman, REthinking Finance 5/2021, S. 35.