

“Mitten im Sturm, aber mit Sicht und  
Verstand”

Atreus Roundtable – 13.10.2023

---

## Risikofrüherkennung im Unternehmen

RA Dr. Volker Beissenhirtz

## 1. Einführung

„Kenne deinen Feind und dich selbst, in hundert Schlachten wirst du niemals in Gefahr sein.“

Sun Tzu, The Art of War

# 1. Einführung

## Über **Was** reden wir?



Nach Krystek/Moldenhauer

# 1. Einführung

## Warum reden wir darüber?

### Rechtliche Verpflichtung:

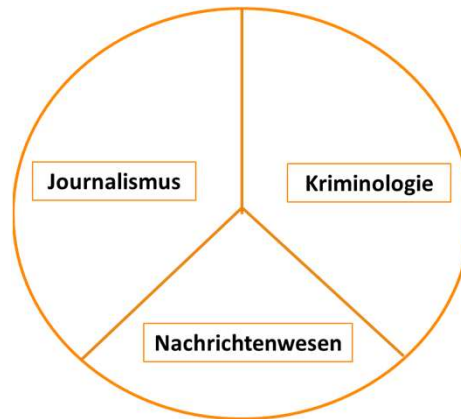
- KonTraG (1998) – Aktiengesellschaften
  - „Der Vorstand hat [...] ein Überwachungssystem einzurichten, damit den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Risiken früh erkannt werden.“ (§ 91 Abs. 2 AktG)
  - „Ausstrahlungswirkung“ ??
- StaRUG (2021) – rechtsformunabhängig (!)
  - „Die Mitglieder des zur Geschäftsführung berufenen Organs einer juristischen Person (Geschäftsleiter) wachen fortlaufend über Entwicklungen, welche den Fortbestand der juristischen Person gefährden können.“ (§ 1 Abs. 1 StaRUG)
- FISG (2021) – börsennotierte Aktiengesellschaften
  - „Der Vorstand einer börsennotierten Gesellschaft hat darüber hinaus ein im Hinblick auf den Umfang der Geschäftstätigkeit und die Risikolage des Unternehmens angemessenes und wirksames internes Kontrollsystem und Risikomanagementsystem einzurichten.“ (§ 91 Abs. 3 AktG)

## 1. Einführung

### Wer redet denn hier?



- Rechtsanwalt für
  - Governance, Risk & Compliance
  - Restrukturierung, Sanierung & Insolvenz
  - Wirtschaftskriminalität
- ResOffz im MiNw
- Blogger



# 1. Einführung

## Wer redet denn hier? – „Referenzen“

The central slide is titled "Kapitalmarktgespräche" and features a teal horizontal line. Below the title, it reads "Kapitalanlage [redacted] - zwischen Rendite und Risiko". The speaker is identified as "Bank [redacted], Berlin, 10. Juli 2007, Volker Beissenhirtz, Dr. jur., LL.M., Rechtsanwalt". The logo for "Schultze & Braun" is in the bottom left corner. Four speech bubbles are positioned around the slide: "Subprime" (top left), "CovLite" (bottom left), "CDS" (top right), and "CDO" (bottom right).

## 2. Risikofrüherkennung



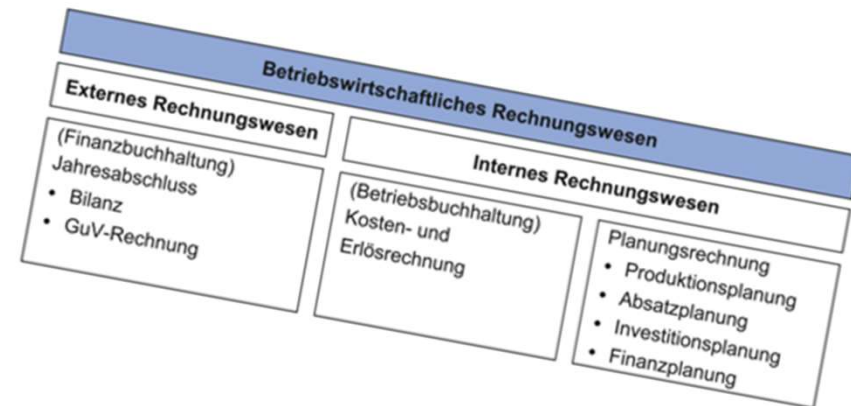
## 2. Risikofrüherkennung

- Bestandsanalyse – **Was** gibt es schon?
- Volkswirtschaftlich: „Prognose“
- Betriebswirtschaftlich:
  - Rechnungswesen & Controlling („Business Intelligence“)
  - Umweltanalyse („Competitive Intelligence“)
- Praxis
  - IDW PS 340?
  - BMJ: „Frühwarnsysteme“ (§ 101 StaRUG)?



## 2. Risikofrüherkennung

### ➤ Entwicklung der Früherkennung

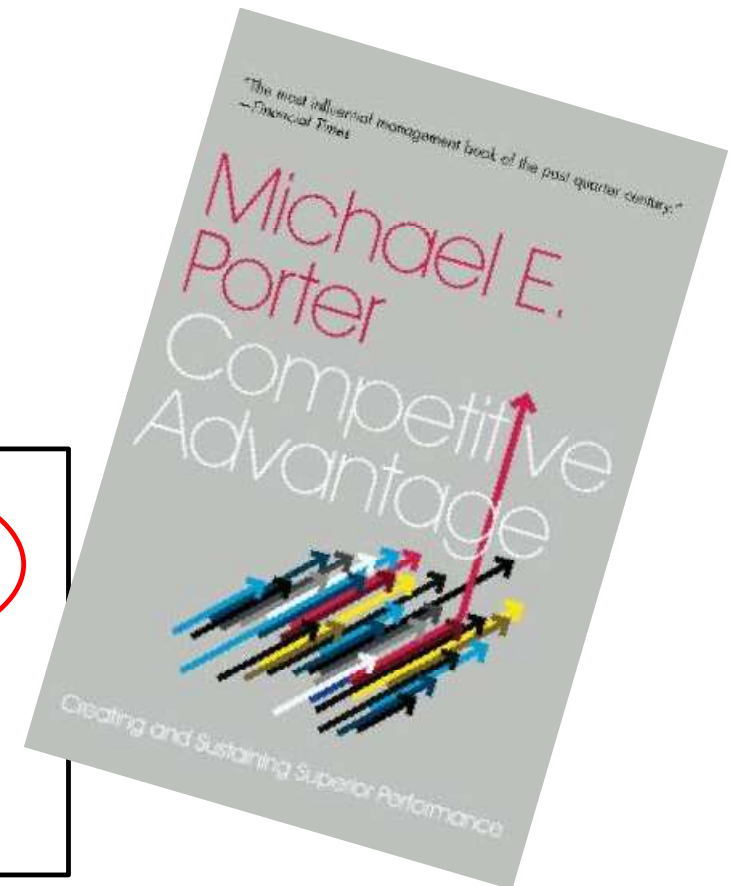
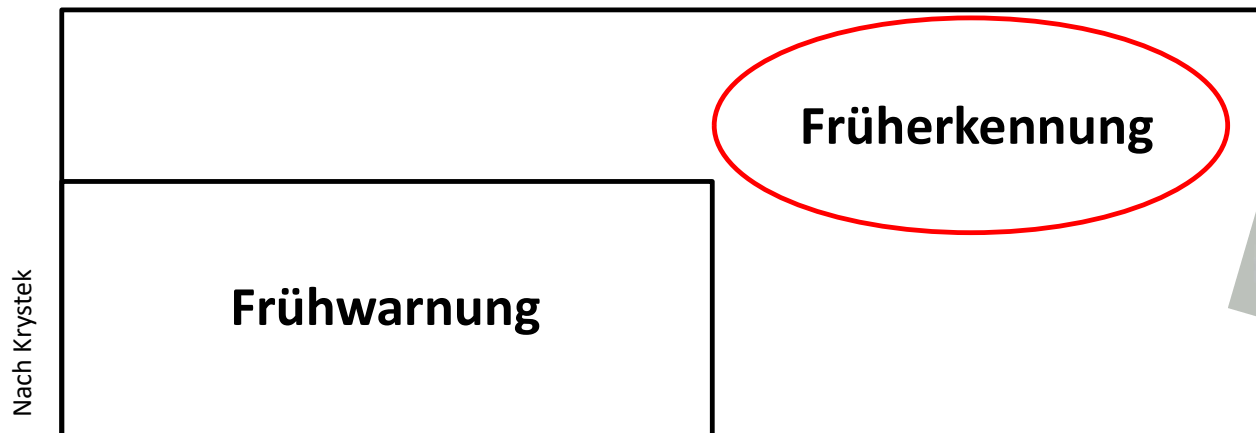


Nach Krystek

**Frühwarnung**

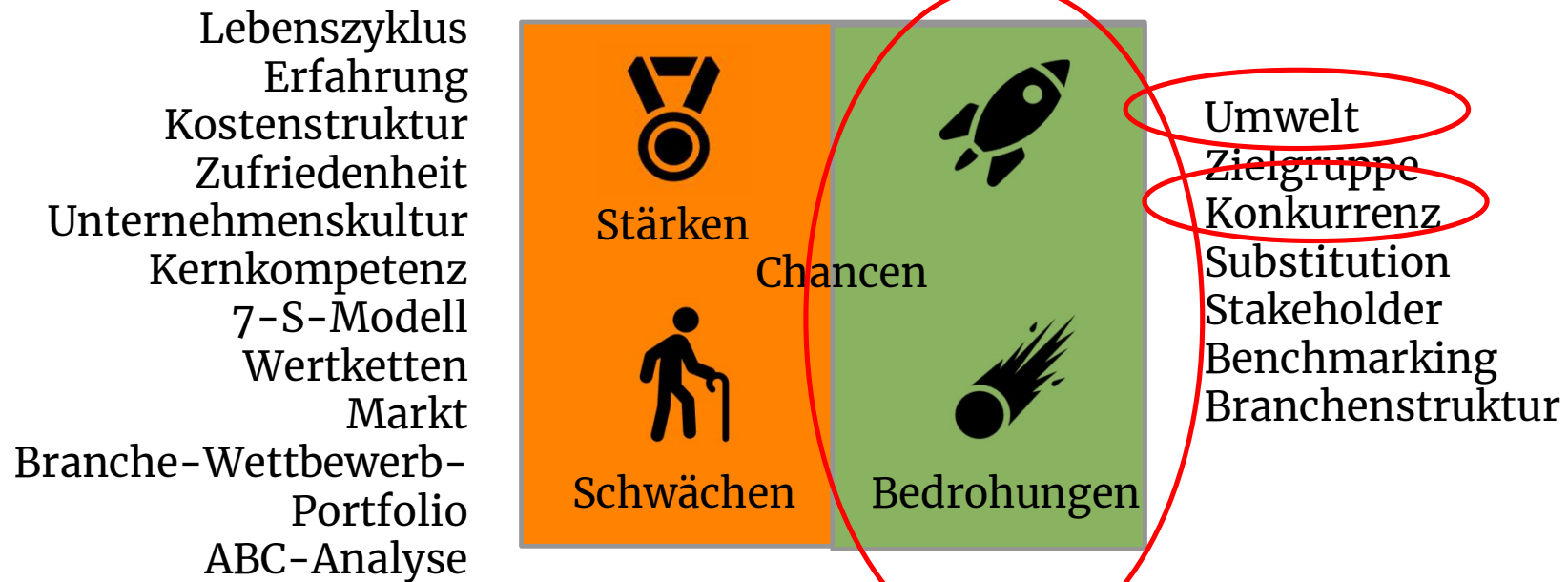
## 2. Risikofrüherkennung

### ➤ Entwicklung der Früherkennung



## 2. Risikofrüherkennung

### ➤ Früherkennung - Teil der SWOT-Analyse



## 2. Risikofrüherkennung

### ➤ Früherkennung über volkswirtschaftliche Indizes?

#### **Konventionell:**

- Bruttoinlandsprodukt
- Börsenkurse
- Aufträge, Produktion,
- Exporte
- Arbeitslosenquote
- Insolvenzzahlen
- Sentiment-Indizes (EMI / Ifo / ZEW)

#### **Unkonventionell:**

- Baltic Dry Index
- Fear & Greed Index
- „Dr. Copper“

## 2. Risikofrüherkennung

### ➤ Früherkennung über volkswirtschaftliche Indizes?

legonomics Mission Bibliothek Live  
Wirtschaft durch die Augen eines Juristen



**The German economy in August 2023 – still in Lala Land or is cognitive dissonance easing?**

Suche ...

ZITAT DES TAGES  
„Die erste Generation schafft Vermögen, die zweite vererbt Vermögen, die dritte studiert Kunstgeschichte, und die vierte verkommt.“  
Otto von Bismarck

WOLKE



### Fear & Greed Index

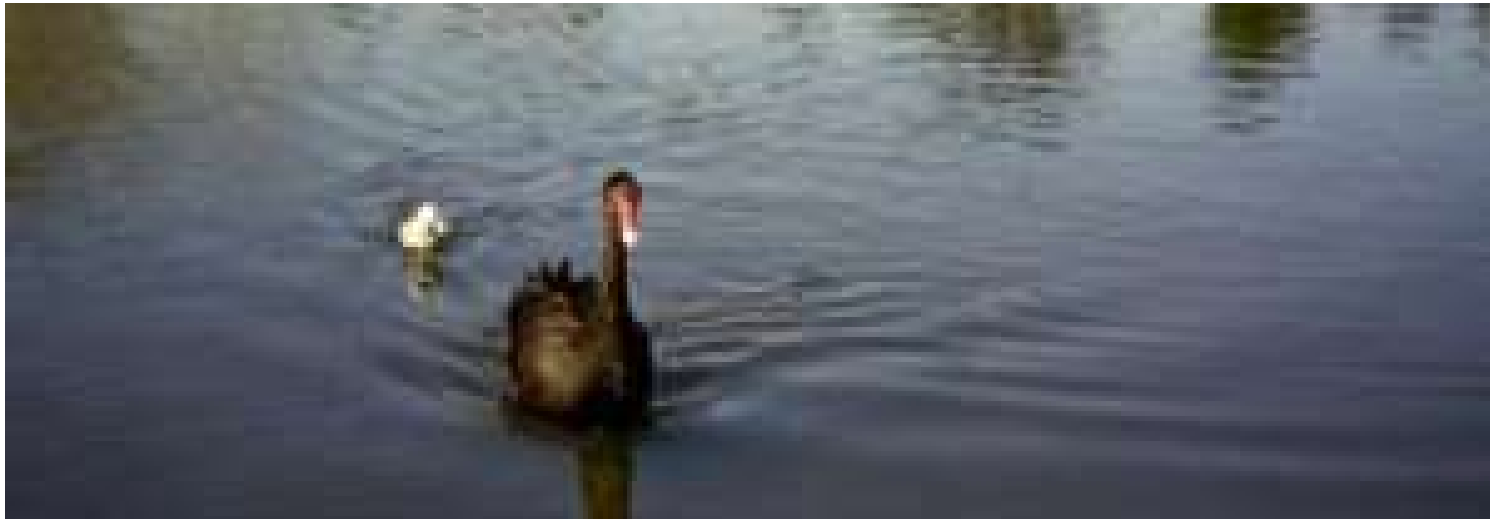
What emotion is driving the market now?  
[Learn more about the index](#)



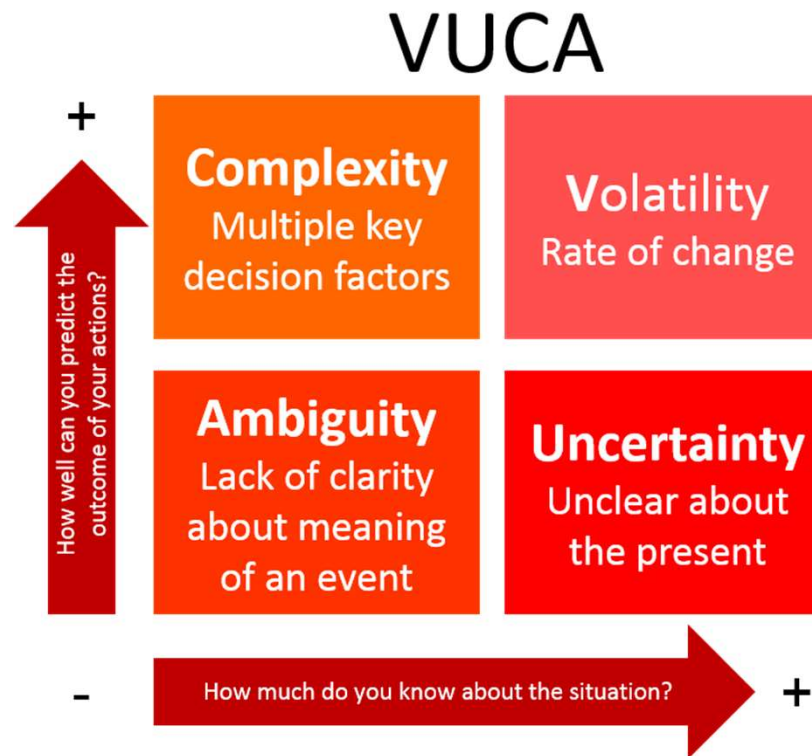
Last updated Sep 29 at 7:59:52 PM ET

## „VUCA“ – die Welt der „schwarzen Schwäne“

➤ ...und dann

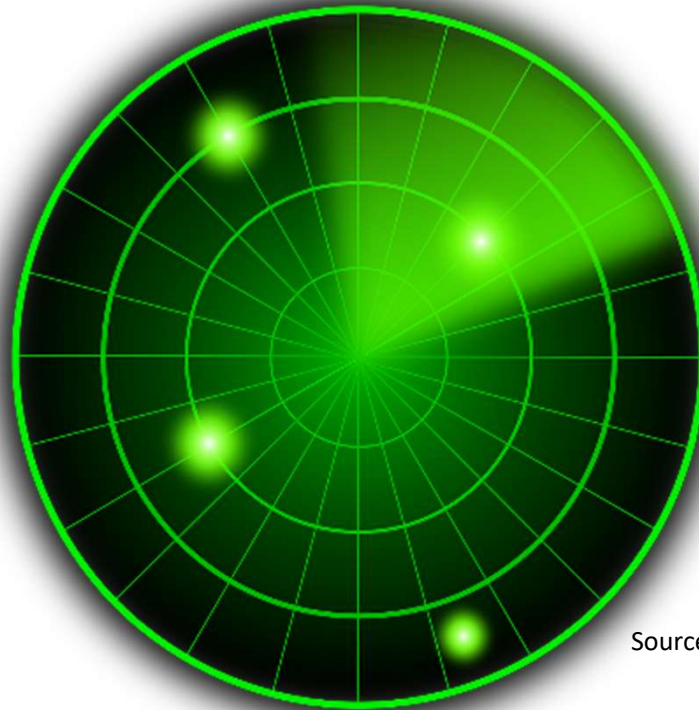


## Aufwachen in der VUCA-Welt



### 3. Strategische Frühaufklärung

- Die Antwort: „Strategische Frühaufklärung“



Source: pixabay



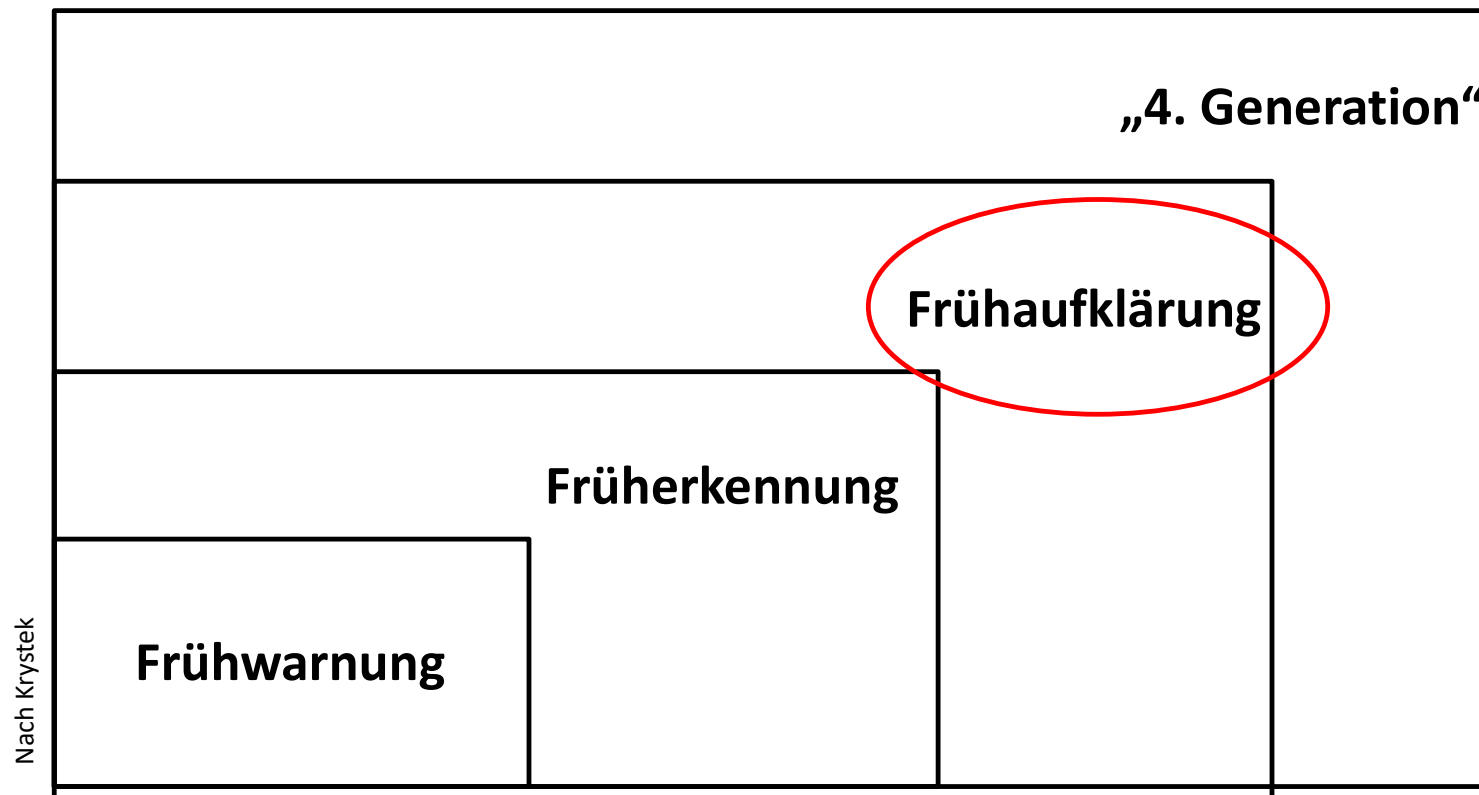
### 3. Strategische Frühaufklärung

*“Warnings (external or internal), events and developments which are still too incomplete to permit an accurate estimation of their impact and/or to determine their full-fledged responses.”*

*“Weak Signals are first symptoms of strategic discontinuities, i.e. symptoms of possible change in the future, acting as warning signs of new possibilities.”*

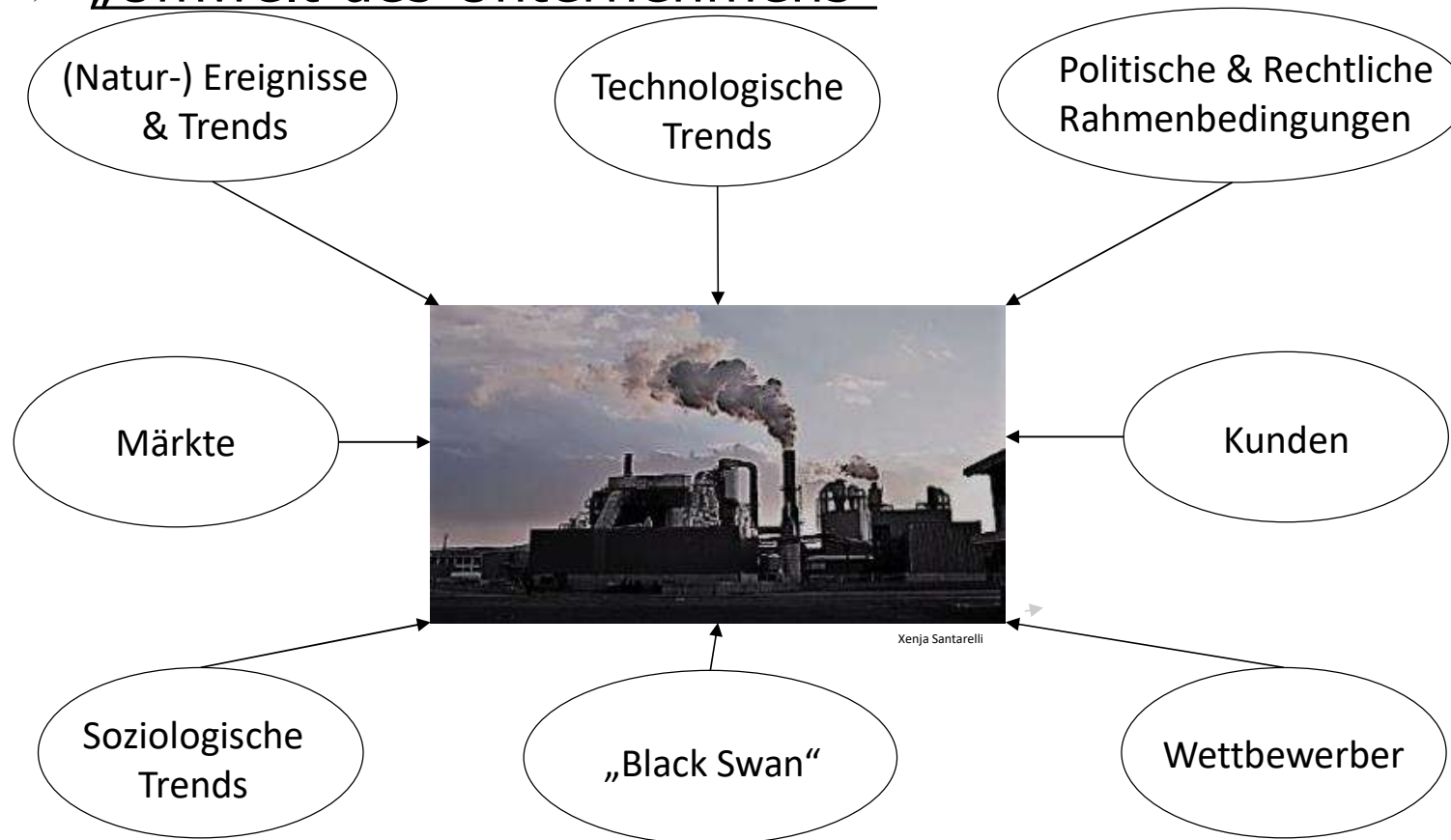
Harry Igor Ansoff,  
Managing Surprise and Discontinuity

### 3. Strategische Frühaufklärung



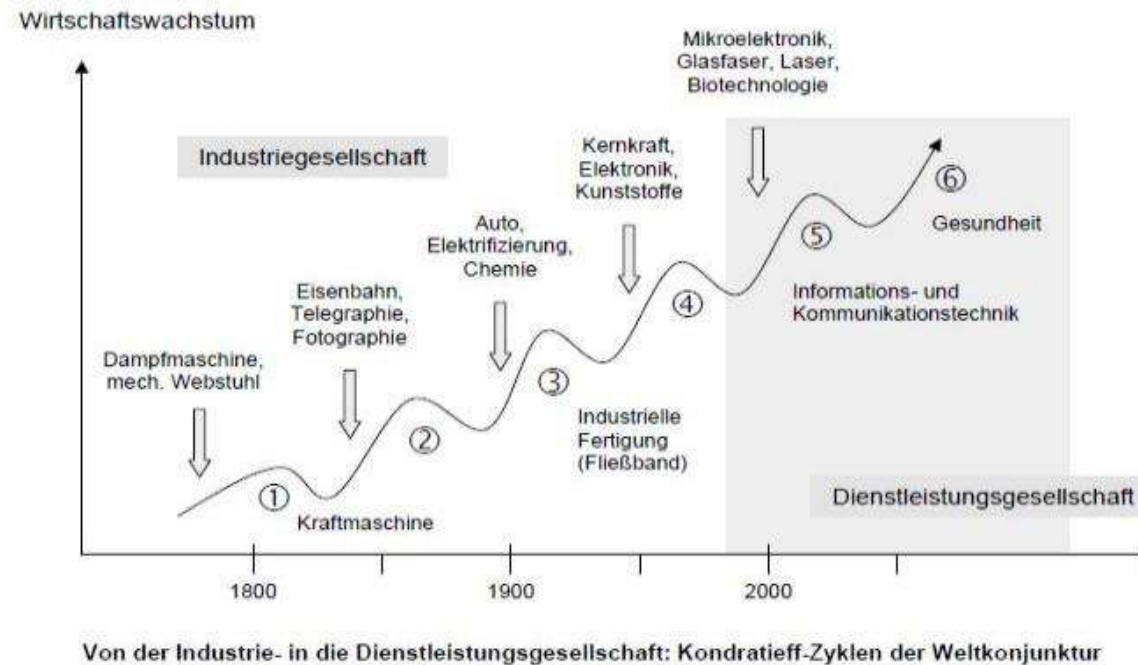
### 3. Strategische Frühaufklärung

#### ➤ „Umwelt des Unternehmens“



### 3. Strategische Frühaufklärung

- „Umwelt“ – hier: Megatrends - Kondratieff



<http://entrepreneurialw>

### 3. Strategische Frühaufklärung

➤ „Umwelt“ – hier: Megatrends alt & neu

Digitalisierung

Klimawandel

Demographie

Verschuldung

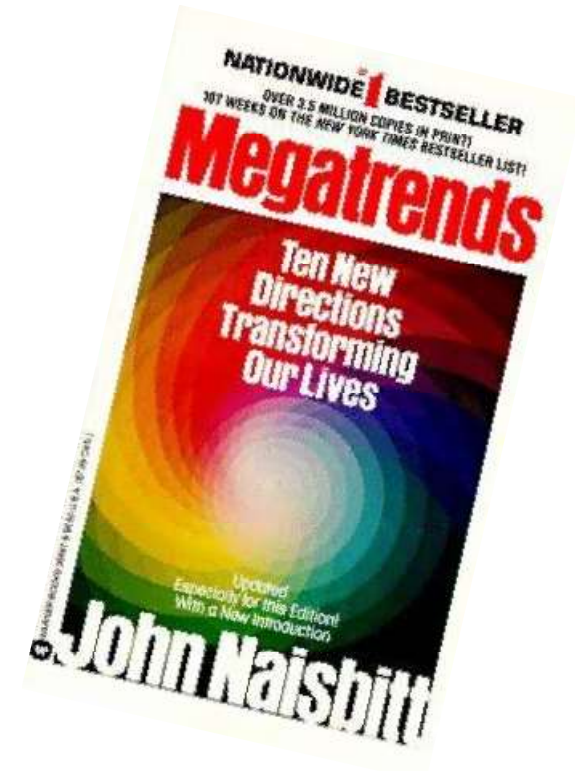
Migration

Energieversorgung

Gesellschaftliche (Re-)Orientierung

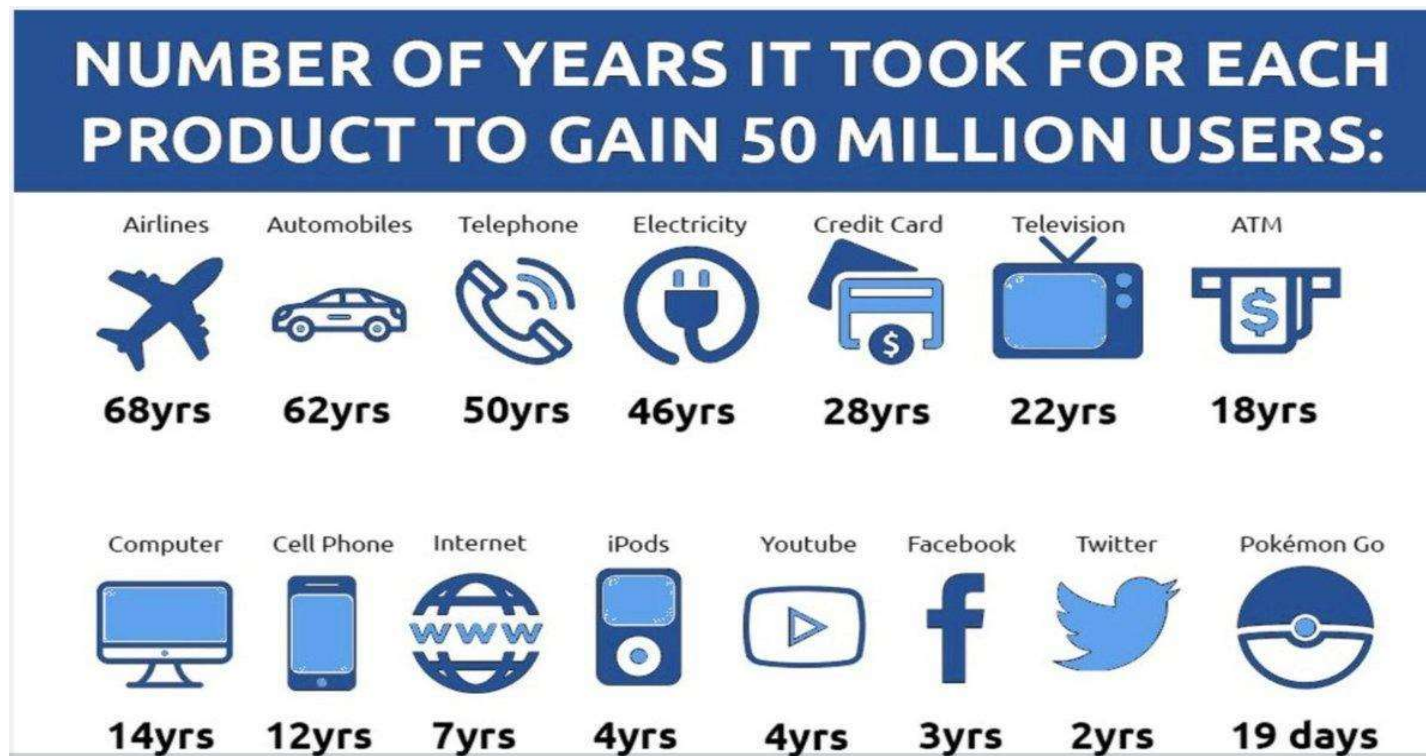
(De-)Globalisierung

Geopolitische Spannungen



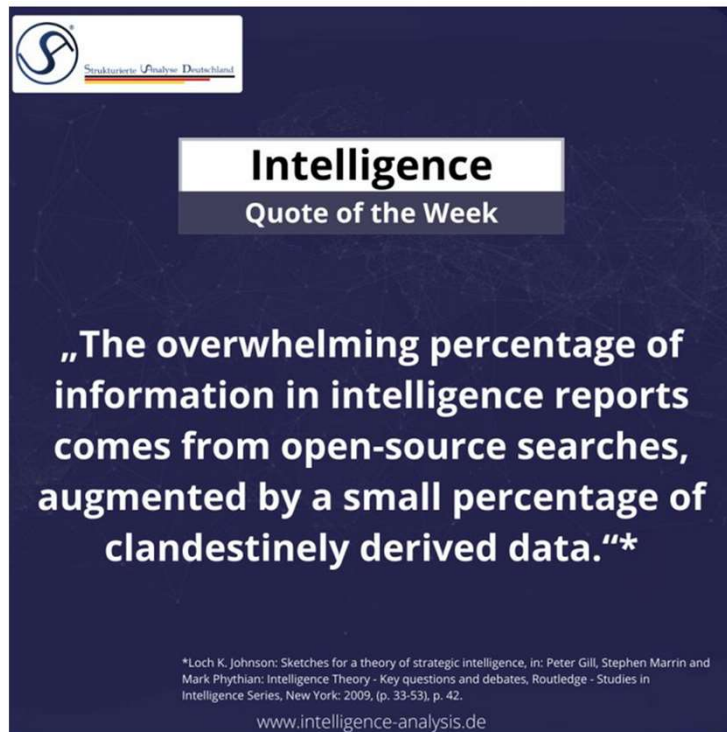
### 3. Strategische Frühaufklärung

- „Umwelt“ – hier: Zeiträume bis zur Marktdurchdringung



### 3. Strategische Frühaufklärung

➤ OSINT – „Open Source Intelligence“



The graphic features a dark blue background with a white header box containing the word "Intelligence" and a subtitle "Quote of the Week". The main quote is in white text. At the top left is a logo for "Strukturerte Analyse Deutschland". At the bottom, there is a small white box with a citation and the website "www.intelligence-analysis.de".

**Intelligence**  
Quote of the Week

**„The overwhelming percentage of information in intelligence reports comes from open-source searches, augmented by a small percentage of clandestinely derived data.“\***

\*Loch K. Johnson: Sketches for a theory of strategic intelligence, in: Peter Gill, Stephen Marrin and Mark Phythian: Intelligence Theory - Key questions and debates, Routledge - Studies in Intelligence Series, New York: 2009, (p. 33-53), p. 42.  
www.intelligence-analysis.de



The image shows a screenshot of a tweet from "The Kobeissi Letter" (@KobeissiLetter). The tweet text lists five observations about the current economic situation. The tweet is timestamped "27.09.23, 20:46".

**The Kobeissi Letter**  
@KobeissiLetter

Current situation:

1. Stocks are falling like a recession is coming
2. Oil prices are rising like there's no recession in sight
3. Interest rates are rising like we have 10% inflation
4. Gold is falling like inflation is gone
5. Housing prices are rising like rates are...

27.09.23, 20:46

## 4. Blick in die Glaskugel



**“Bei Rückenwind können auch Truthähne fliegen.”  
(Twitter-Weisheit)**

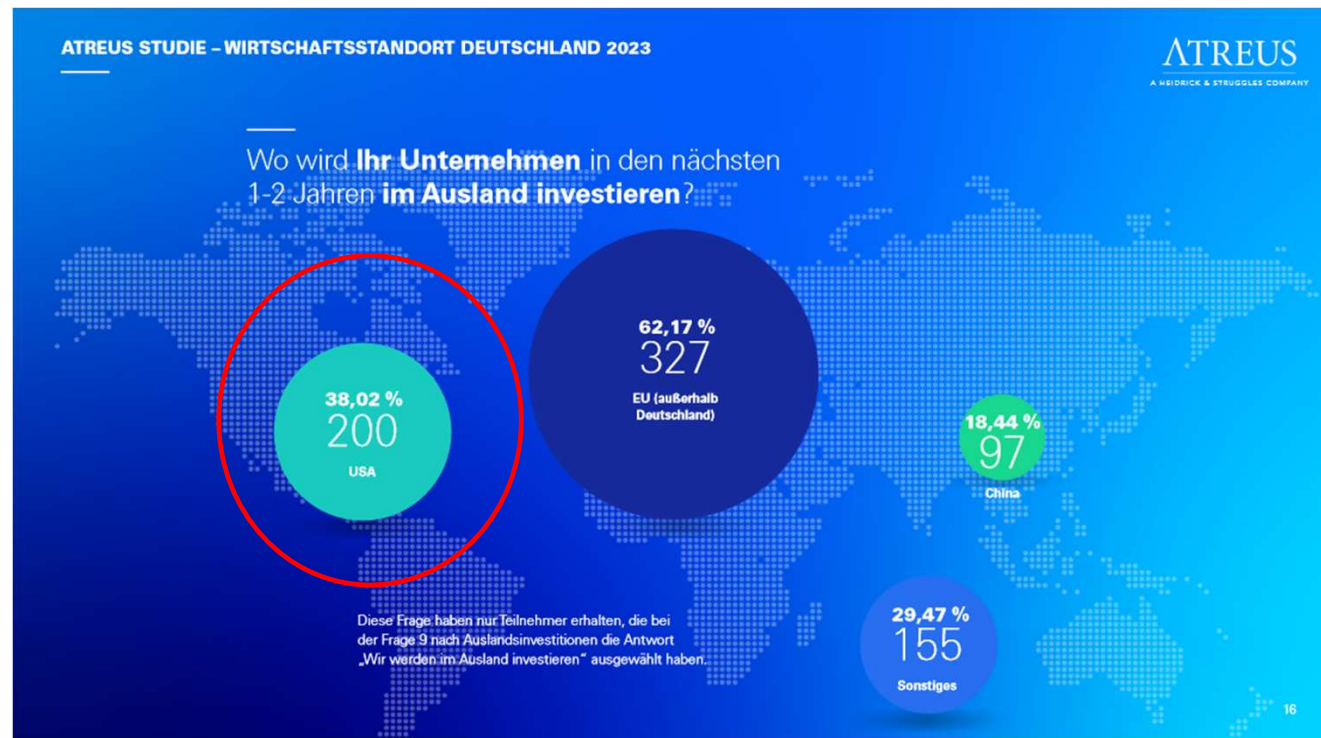


## 4. Blick in die Glaskugel

- „History doesn't repeat itself but it often rhymes“  
Mark Twain
- „Wenn Amerika niest, bekommt der Rest der Welt einen Schnupfen“  
alte Börsenweisheit
- Amerika hat 2007 „genossen“ – die weltweiten Auswirkungen sind bekannt....
- Und 2024???

## 4. Blick in die Glaskugel Krisensignale aus den USA?

- Investitionsziel USA – eine sichere Bank?



## 4. Blick in die Glaskugel Krisensignale aus den USA?

- Investitionsziel USA – eine sichere Bank?

The screenshot shows the top navigation bar of the Handelsblatt website. On the left, there is a 'Menü' icon and a search icon. In the center, the 'Handelsblatt' logo is displayed in orange. On the right, there is an 'Anmelden' icon. Below the navigation bar, a breadcrumb trail reads: 'Unternehmen > Industrie > Inflation Reduction Act: Mercedes will Produktion in den USA ausweiten'. The main headline of the article is 'Mercedes will Produktion in den USA ausweiten', with a sub-headline 'Inflation Reduction Act'. The article text begins with: 'Der Dax-Konzern könnte künftig zwei wichtige Elektromodelle in amerikanischen Werken bauen. Das zeigt: Deutschland verliert als Auto-Exportland zunehmend an Bedeutung.' The author is listed as 'Franz Hubik, Felix Holtermann' and the publication date is '26.09.2023 - 09:01 Uhr'.

☰ Menü 🔍

Handelsblatt

👤 Anmelden

🏠 > Unternehmen > Industrie > Inflation Reduction Act: Mercedes will Produktion in den USA ausweiten

**Inflation Reduction Act**

### Mercedes will Produktion in den USA ausweiten

Der Dax-Konzern könnte künftig zwei wichtige Elektromodelle in amerikanischen Werken bauen. Das zeigt: Deutschland verliert als Auto-Exportland zunehmend an Bedeutung.

Franz Hubik, Felix Holtermann  
26.09.2023 - 09:01 Uhr

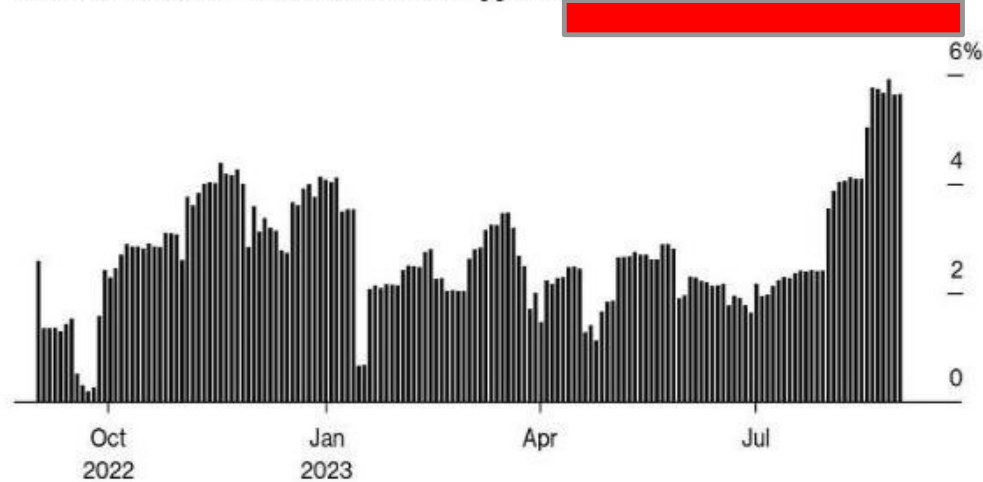
## 4. Blick in die Glaskugel

### Krisensignale aus den USA?

- Solides (?) Wachstum der US-Wirtschaft

#### Expectations Rise for Q3 US GDP

Atlanta Fed's GDPNow model now suggests over 5% annualized growth rate



Source: Federal Reserve Bank of Atlanta

Bloomberg

#### US unemployment rate

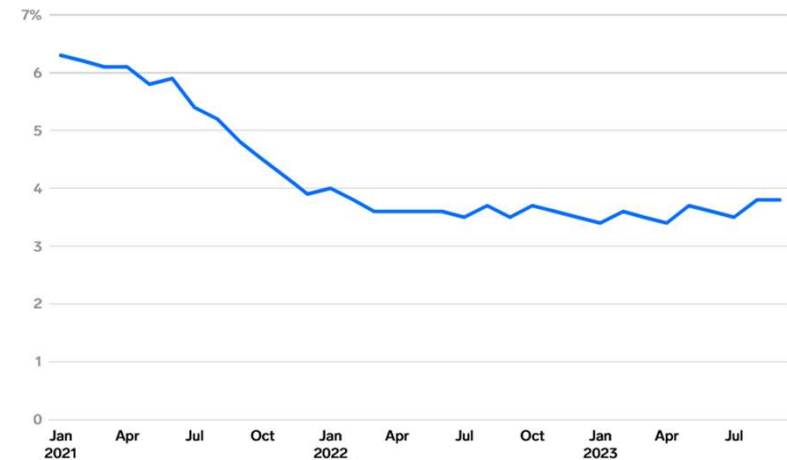
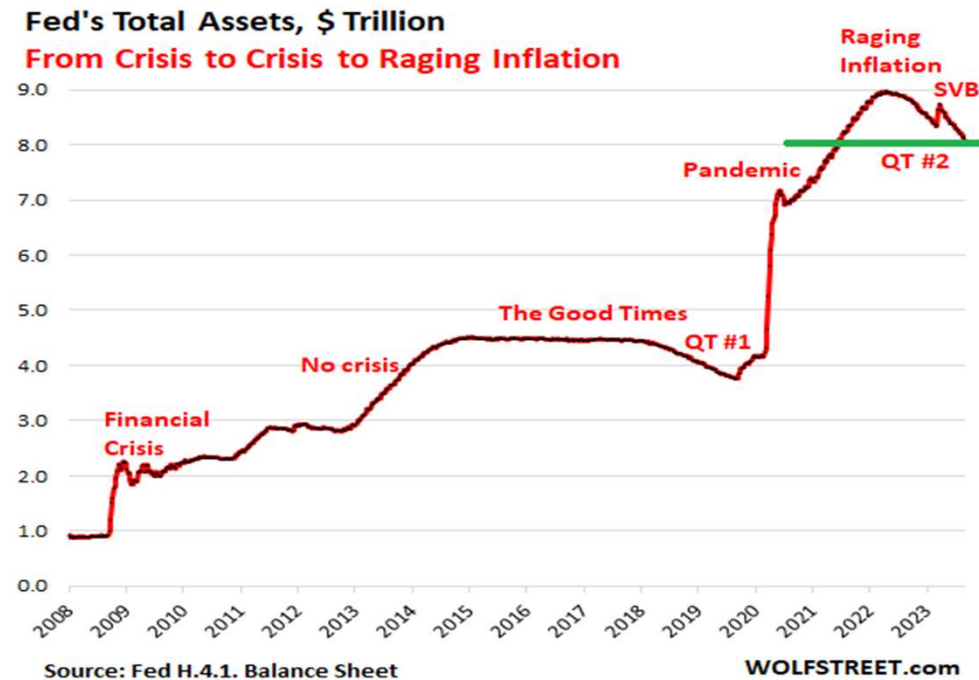


Chart: Madison Hoff/Insider • Source: Bureau of Labor Statistics via FRED

INSIDER

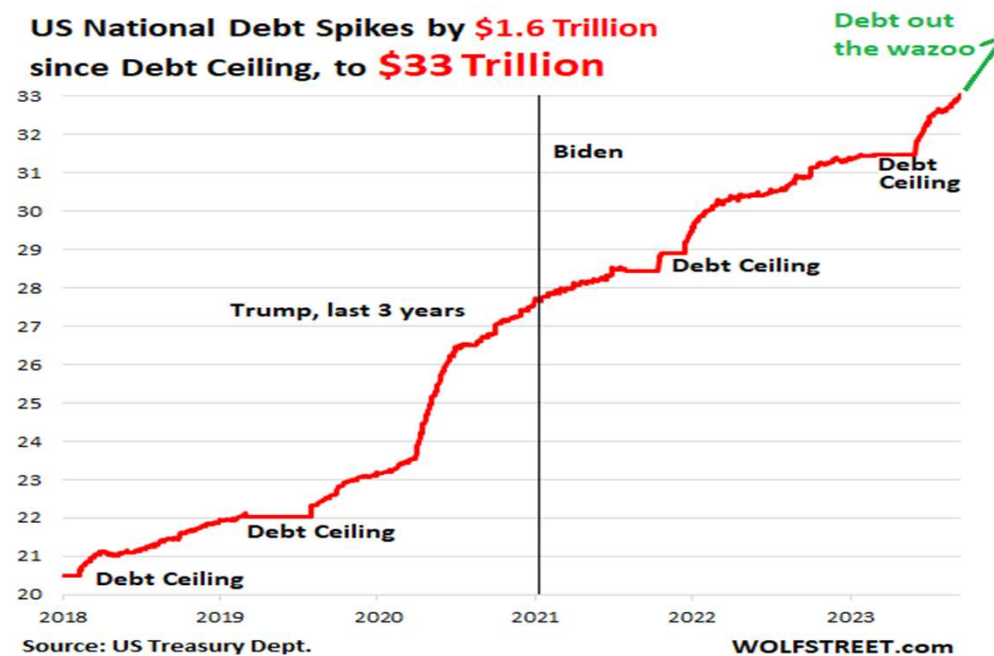
## 4. Blick in die Glaskugel Krisensignale aus den USA?

- Fed: „Quantitative Tightening“ ...



## 4. Blick in die Glaskugel Krisensignale aus den USA?

- US-Staatshaushalt – „out of the wazoo“

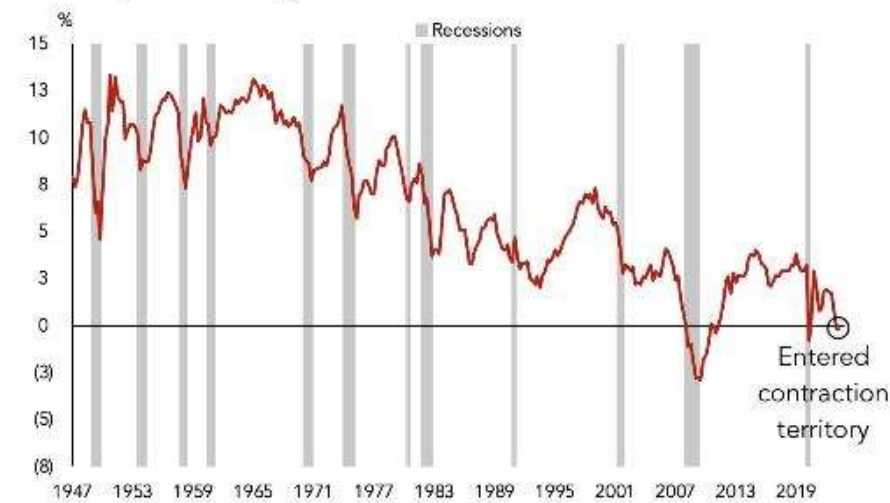


# 4. Blick in die Glaskugel Krisensignale aus den USA?

➤ ....mit Folgen – „silent bank run“

## Savings are Contracting

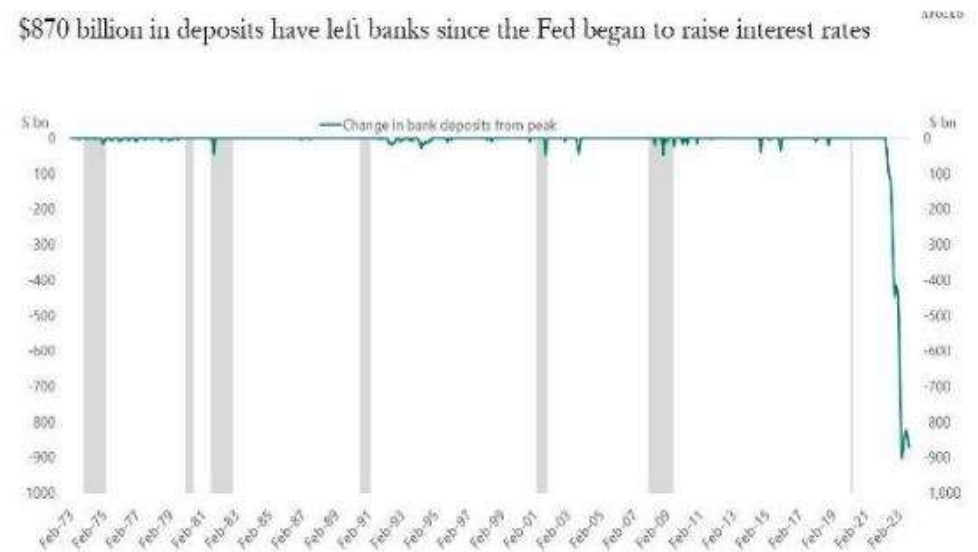
Net Saving as a Percentage of Gross National Income



Dates: 1947 Through Q2 2023.  
Source: U.S. Bureau of Economic Analysis, Game of Trades.

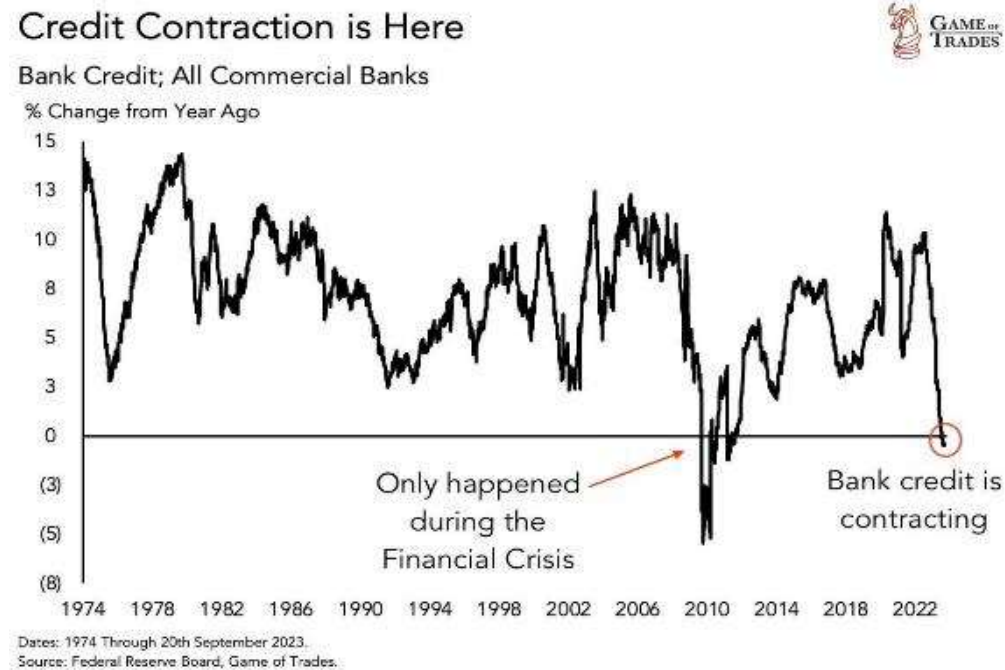


\$870 billion in deposits have left banks since the Fed began to raise interest rates



## 4. Blick in die Glaskugel Krisensignale aus den USA?

- ....mit Folgen – Kreditklemme

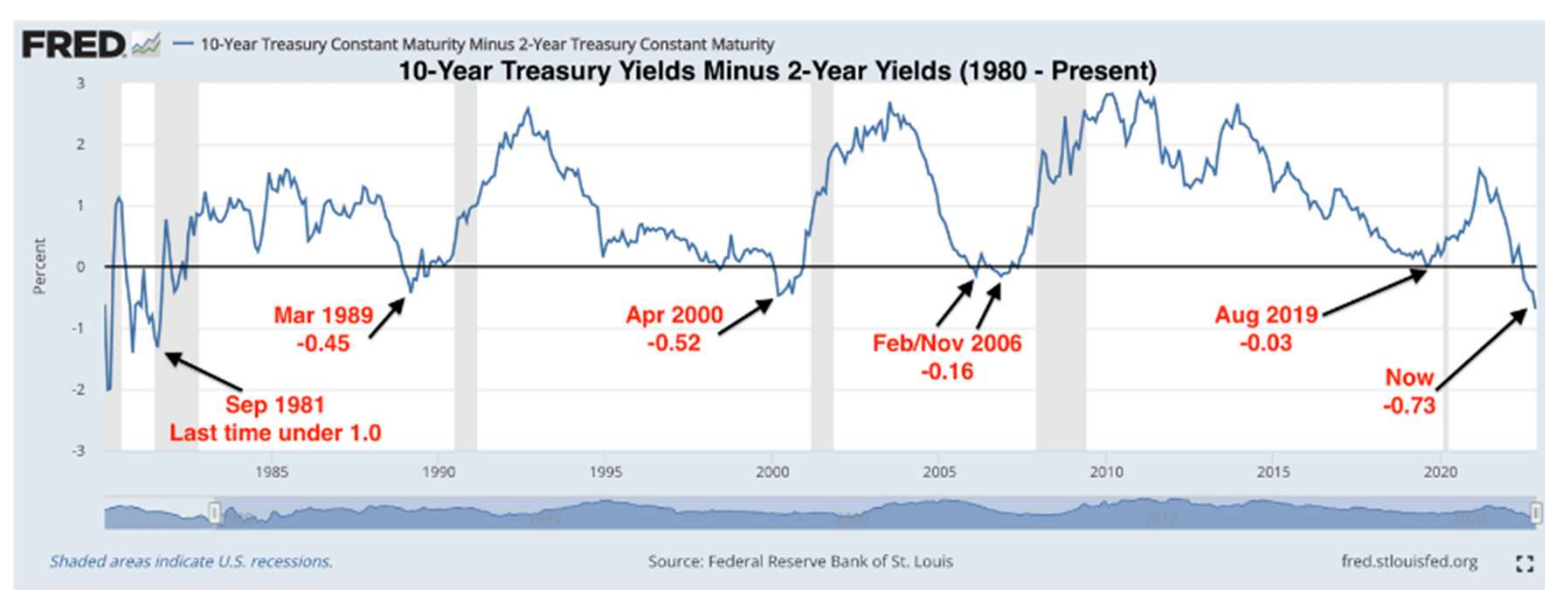




## 4. Blick in die Glaskugel

### Krisensignale aus den USA?

- Zinskurveninversion 10/2-jährige Staatsanleihen



source: <https://seekingalpha.com/article/4559889-yield-curve-inversion-warning>

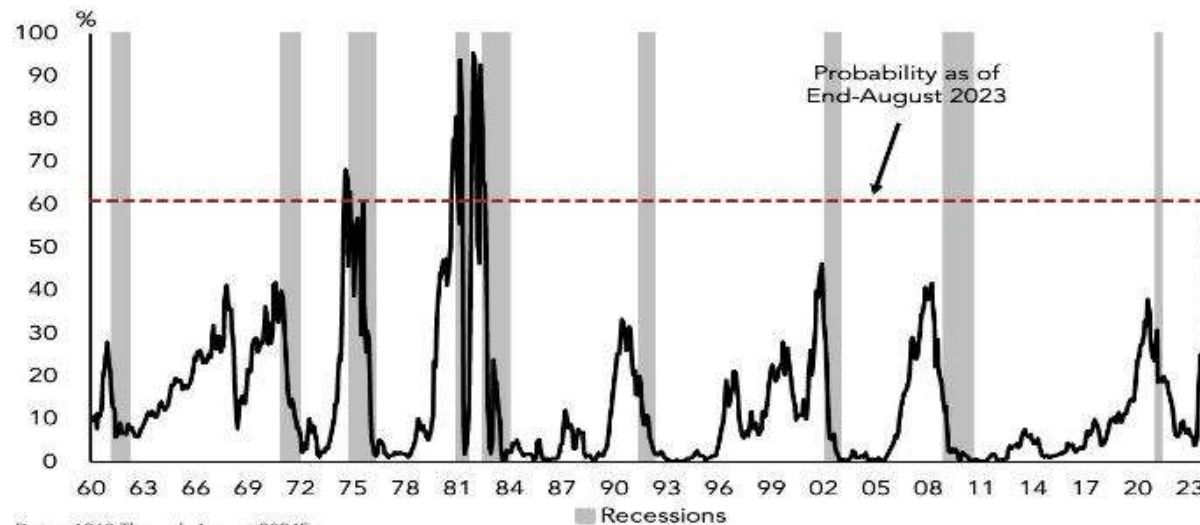
## 4. Blick in die Glaskugel Krisensignale aus den USA?

### ➤ Rezessionswahrscheinlichkeit

The Probability of a Recession in 2024 is Elevated



Probability of U.S. Recession Predicted by Yield Curve 12 Months Prior

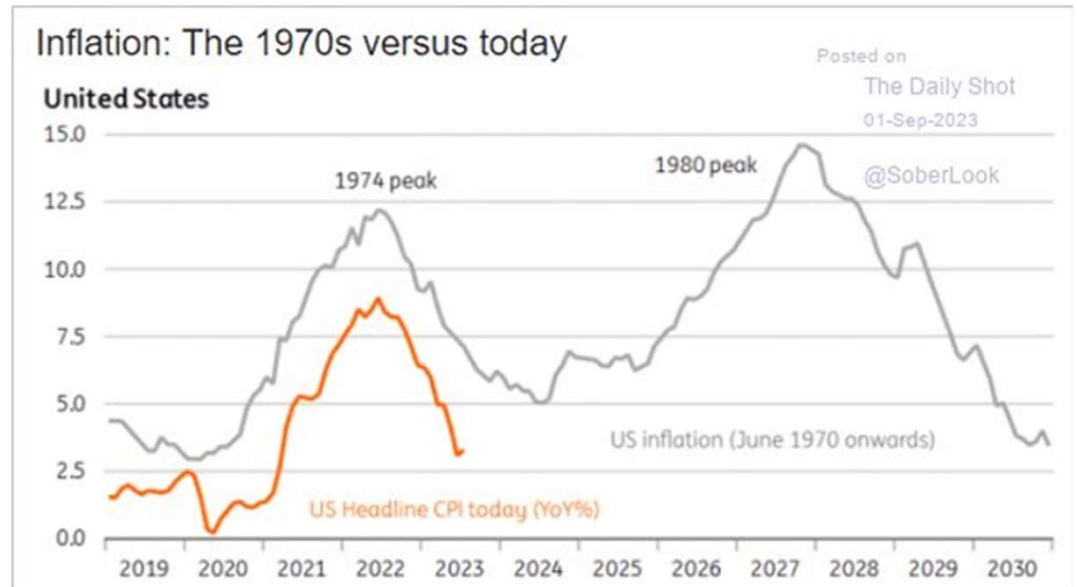
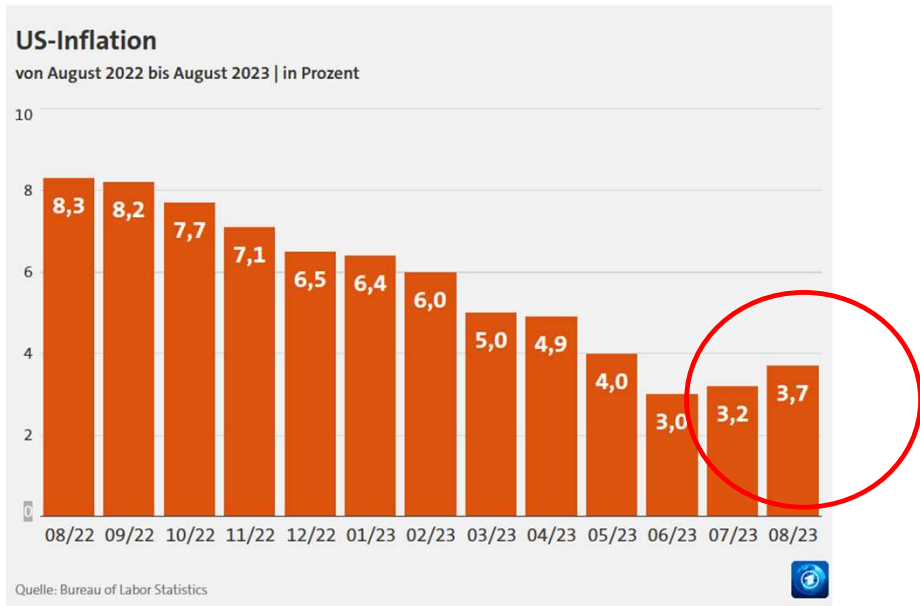


Dates: 1960 Through August 2024E.  
Source: Federal Reserve Bank of New York, National Bureau of Economic Research, Game of Trades.  
Based on the 10-year/3-month term spread.

# 4. Blick in die Glaskugel

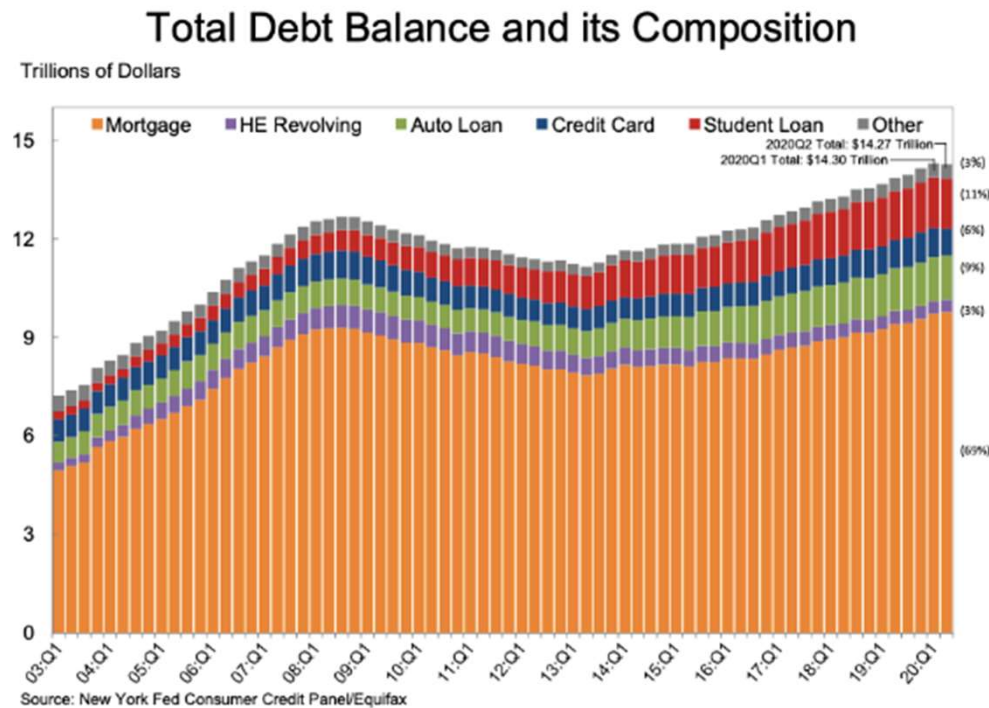
## Krisensignale aus den USA?

- Inflationsentwicklung USA



## 4. Blick in die Glaskugel Krisensignale aus den USA?

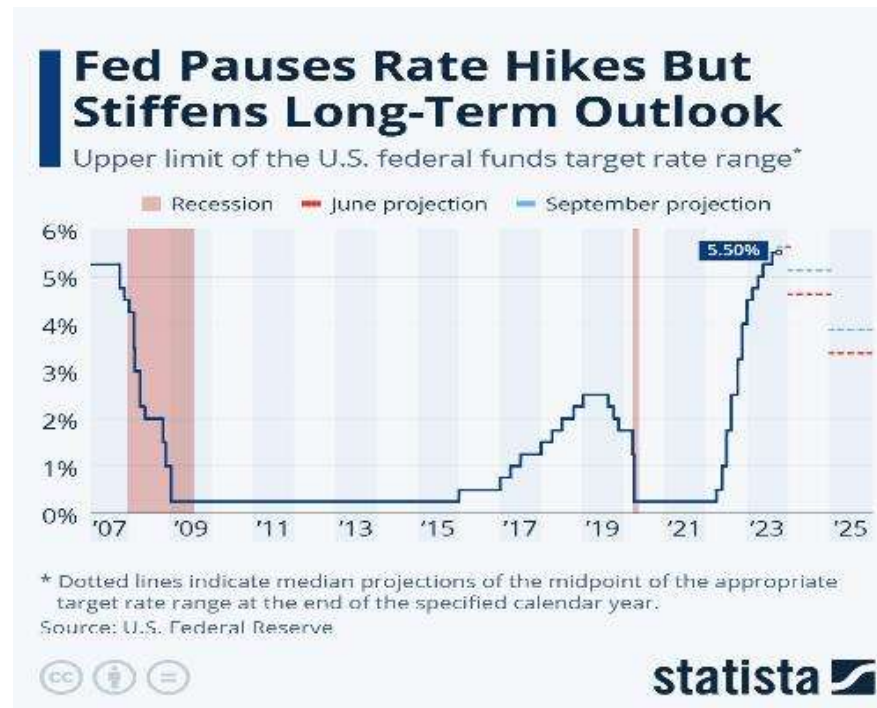
- Verschuldung der Privathaushalte – höher als 2008



## 4. Blick in die Glaskugel

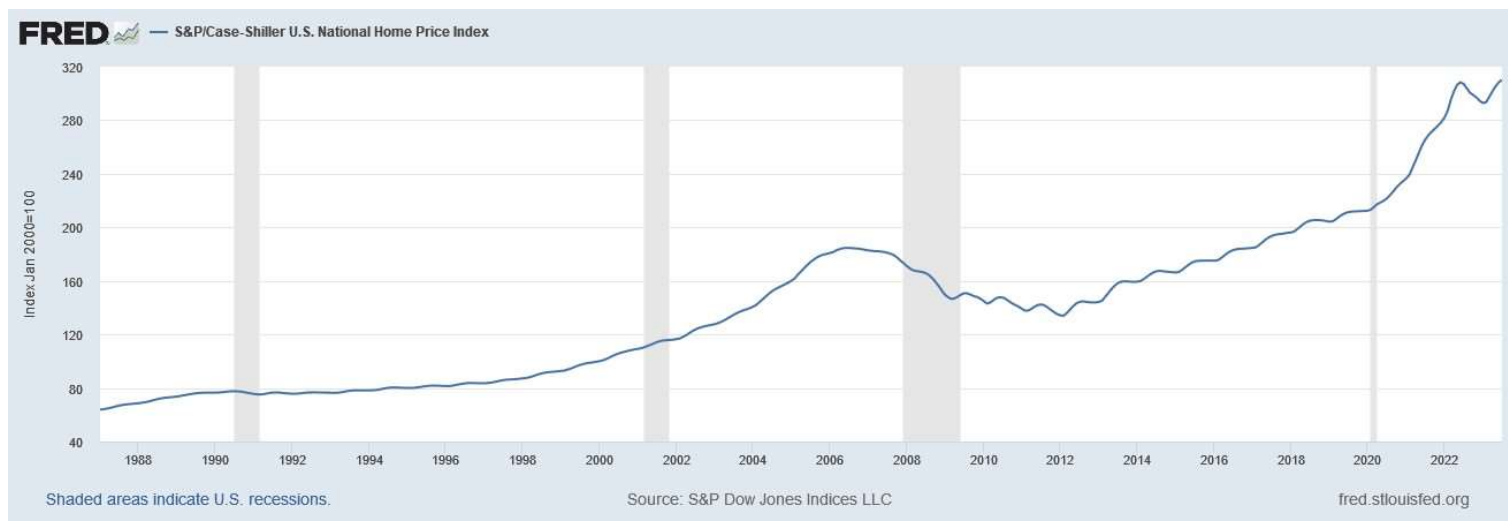
### Krisensignale aus den USA?

- Leit-Zinsentwicklung der Fed(eral Reserve Bank)



## 4. Blick in die Glaskugel Krisensignale aus den USA?

- Case-Shiller-Index – höher als 2006

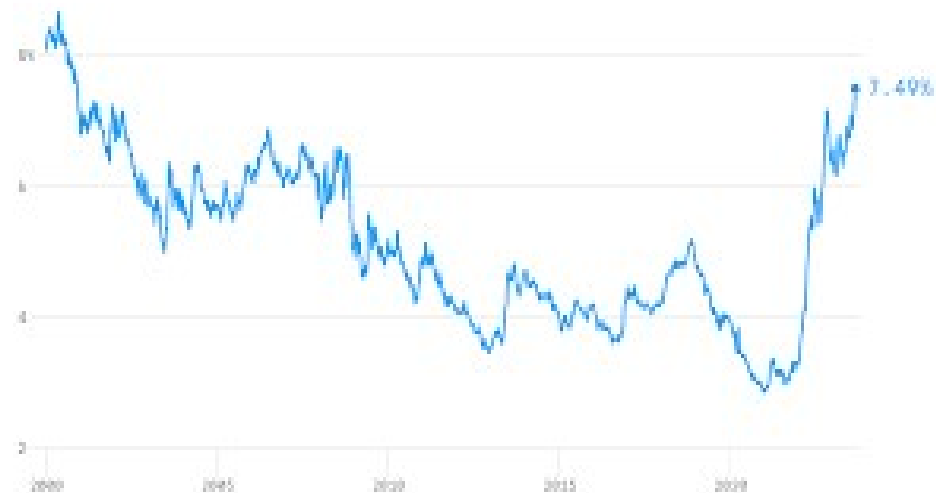


## 4. Blick in die Glaskugel Krisensignale aus den USA?

- Entwicklung Hypothekenzinsen in den USA

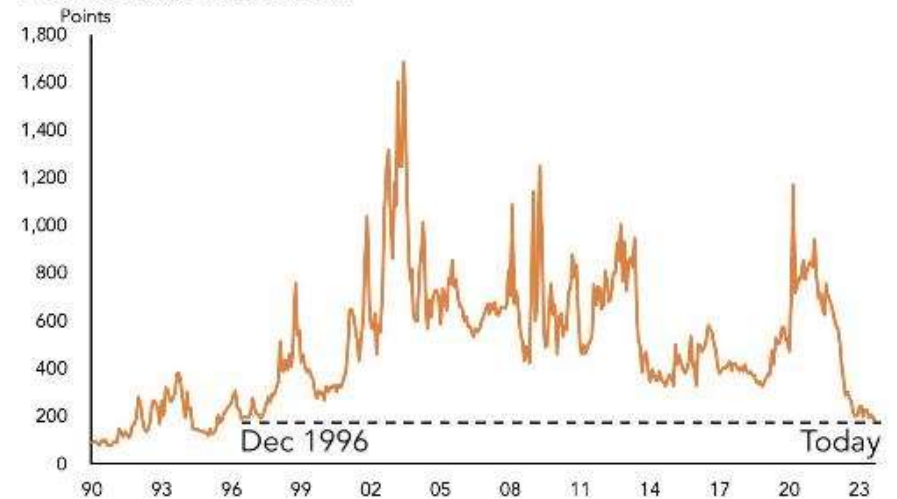
Average U.S. 30-year fixed mortgage rate

Monthly; Dec. 31, 1999, to Aug. 31, 2023



Mortgage Demand Hits Dec 1996 Levels

MBA Mortgage Market Index

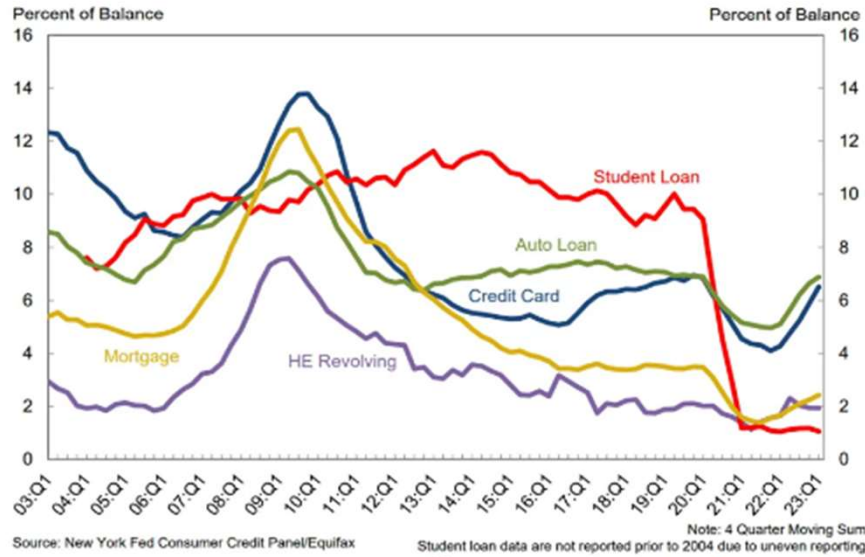


Dates: 1990 Through Sept 2023.  
Source: Tradingview, Game of Trades.



## 4. Blick in die Glaskugel Krisensignale aus den USA?

Transition into Delinquency (30+) by Loan Type





## 4. Blick in die Glaskugel Krisensignale aus den USA?

### ➤ Steigende Unternehmensinsolvenzen (Ch. 11)

**Commercial Chapter 11 Filings**  
August 2022 vs. 2023

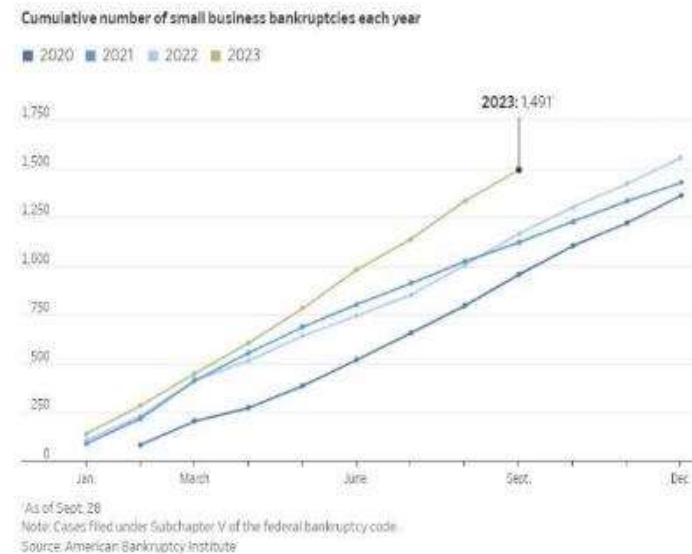
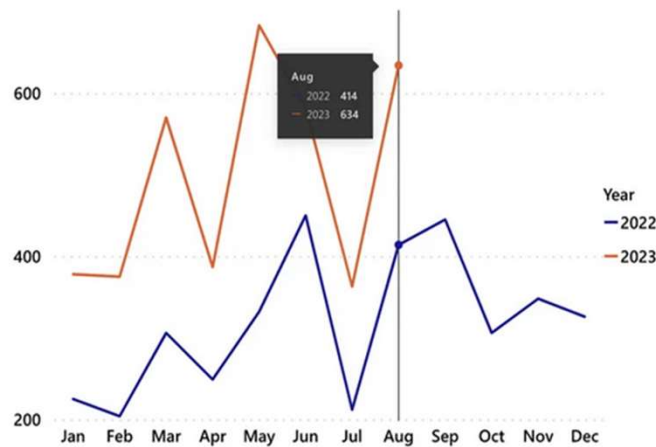


Image provided by [bankruptcy analytics](https://www.bankruptcyanalytics.com)

## 4. Blick in die Glaskugel

### Krisensignale aus den USA?

- “Gray Rhinos, Black Swans & Dragon Kings”
  - “*Higher Interest Rates Not Just for Longer, but Maybe Forever*” (WSJ, 21.09.2023)?
  - “Soft Landing”?
  - Bankenkrise?
  - Presidential Election 2024?
  - Elephants vs. Donkeys
  - China & Taiwan
  - “De-Dollarization”?

## 4. Blick in die Glaskugel

### ➤ „Famous Last Words“?

*"Would I say there will never, ever be another financial crisis? You know probably that would be going too far but I do think we're much safer and I hope that it will not be in our lifetimes and I don't believe it will be."*

Janet Yellen, Fed President,  
27 June 2017



## 5. Was können Sie tun?



## 5. Was können Sie tun?

„Wenn ein Unternehmen bei 3 von 5 Einschätzungen richtig liegt, seine Wettbewerber aber nur bei 2, dann wird es kontinuierlich einen Wettbewerbsvorteil aufbauen.“

Schoemaker / Tetlock,  
Superforecasting

## 5. Was können Sie tun?

*"[Corporate strategy] should be created by a team [comprising of] people with a propensity for paranoia - not just what-if-ers, mind you, but worst-casers. Strategy today demands that kind of mindset in business [...]."*

Jack Welch, The Real-Life MBA

## 5. Was können Sie tun?

- Implementieren Sie ein **Risiko-Frühwarn-** und Risiko-Erkennungs-System
- Versuchen, Sie, „weak signals“ zu identifizieren
  - Systematisieren Sie Ihre **Lektüre**
  - Binden Sie den oder die „**News-Junkies**“ und „**Worst-Caser**“ im Unternehmen ein
  - Definieren Sie mit ihnen „**Beobachtungsbereiche**“
  - Aus den Erkenntnissen der „Beobachtungen“ entwickeln Sie mit ihnen **Szenarien** und testen deren potentielle Auswirkungen auf die Unternehmensentwicklung
- Wiederholen Sie diese „Übung“ über Jahre

aber bedenken Sie...

## Am Ende



„Es kommt nicht darauf an, die Zukunft vorauszusagen, sondern darauf, auf die Zukunft vorbereitet zu sein.“

Perikles



## Weiterführende Literatur (Auswahl)

- Grundlagen des Risikomanagements, Gleißner, 2022
  - s. auch: Future Value Group, Risikosimulation, abrufbar unter:  
<https://futurevalue.de/leistungen-produkte/strategienavigator/software-download/>
- Handbuch Krisen- und Restrukturierungsmanagement, Krystek / Moldenhauer, 2017
- „Managing Surprise and Discontinuity – Strategic Responses to Weak Signals“, Ansoff, ZfbF 1976, 129.
- „Strategic Management“, Ansoff, 1979.
- „Competitive Strategy“, Porter, 1980.
- „Super Forecasting“, Tretlock / Gardner, 2016.
- „The Signal & The Noise“, Silver, 2012.
- „Der Blick hinter die Glaskugel – Gedanken zur Risiko- und Krisenfrüherkennung in mittelständischen Unternehmen“, Beissenhirtz, ZInsO 2020, 1673.

## Periodische Prognosen (Online / Auswahl)

- „The Global Risks Report“, World Economic Forum
- „The Pessimist’s Guide“, Bloomberg
- „Top Risks“, Eurasia Group
- „Risk Map“, Control Risks
- „Jahresbericht“, Bank für Int. Zahlungsausgleich
- „Year-Ahead Predictions“, A.T. Kearny
  
- Moody’s Alerts (verschiedene Themen)
- iwd-Newsletter (verschiedene Themen)
  
- Legonomics.de

# VIELEN DANK!

---

Volker Beissenhirtz

Dr. jur., LL.M. (London)

Rechtsanwalt & FCTP (EACTP)

Uhlandstr. 158, 10719 Berlin

Fon +49 (30) 88 71 79 60

[bz@beissenhirtz.com](mailto:bz@beissenhirtz.com)

[www.beissenhirtz.com](http://www.beissenhirtz.com)

