



Prof. Dr. Josef Scherer

Rechtsanwalt, Leitung des Internationalen Instituts für Governance, Management, Risk und Compliance und Leiter der Stabstelle ESGRC der Technischen Hochschule Deggendorf. Mitglied diverser ISO- / DIN-/ASI-Normungsausschüsse und Beirat bei FIRM

Scherer

Investition in Governance im Lichte von Basel IV, Rating, Unternehmensbewertung und Due Diligence - Win-win statt Dilemma für Vorstand, Aufsichtsrat und Investor



#Governance #Compliance #Nachhaltigkeit #ESG #Risikomanagement #DueDiligence
#BaselIV #ITGovernance #StakeholderManagement #Resilienz

Summary

Eine rechtssichere Organisation basiert auf der klaren Definition von Zielen und Strategien durch Vorstand und Aufsichtsrat. Pflichtziele wie Compliance umfassen die Einhaltung gesetzlicher Anforderungen, unabhängig von Stakeholder-Erwartungen, während fakultative Ziele durch die Business Judgment Rule (BJR) die Interessen von Share- und Stakeholdern einbeziehen.

Pflichtziele wie IT-Governance oder ESG-Compliance dienen der Risikovermeidung und legen die Grundlage für rechtssicheres Handeln. Fakultative Ziele wie Nachhaltigkeit und Personalentwicklung fördern Resilienz und strategische Anpassungsfähigkeit.

Die Zielerreichung erfordert ein Governance-Managementsystem, das Planung, Steuerung und Überwachung entlang des Plan-Do-Check-Act-Zyklus sicherstellt. Dies stärkt die Resilienz und fördert Vertrauen bei Stakeholdern.

Investitionen in Governance-Strukturen wirken sich zunächst auf ROI (Return on Investment) und Dividende aus, schaffen jedoch langfristig die Basis für nachhaltigen Erfolg. Sie minimieren Compliance-Risiken, steigern die Kreditwürdigkeit und stärken den Unternehmenswert, insbesondere im Kontext von Basel IV und einem verschärften Kreditrisikomanagement.

Eine risikobasierte Due Diligence erweitert die klassische Bewertung um ökologische, soziale und digitale Aspekte. Dies trägt zur besseren Einschätzung von Risiken und Chancen bei, die für die Entscheidungsfindung und strategische Ausrichtung entscheidend sind.

Zertifizierungen durch anerkannte Stellen unterstützen Governance-Managementsysteme und sichern deren Wirksamkeit sowie Akzeptanz bei Investoren und Stakeholdern.

Hinweis

Dieser Artikel dient der Diskussion über eine angemessene Governance-Strategie zwischen Vorstand, Aufsichtsrat und Shareholdern / Investoren.

Er orientiert sich eng an

- aktueller europäischer und nationaler Regulierung (Acts, Directives, Gesetze, etc.)
- aktueller höchstrichterlicher europäischer und nationaler Rechtsprechung
- den Vorgaben für Business Judgment Rule (vgl. § 93 Abs. 1, S. 2 AktG analog)

1. Angemessene Ziele und Strategien als Basis einer rechtssicheren Organisation

Zur Erreichung der Stakeholder-Erwartungen und zur Vermeidung von Organhaftung ist es für Vorstand und Aufsichtsrat erforderlich, nach den entsprechenden Analysen angemessene Ziele zu setzen.¹

Bei den Zielen wird zwischen *Pflichtzielen (Compliance)* und *fakultativen Zielen* unterschieden.

Pflichtziele (Compliance) sind unabhängig von den Anforderungen der Share- oder Stakeholder zu erreichen (Legalitätsprinzip).

Bei den *fakultativen Zielen* sind unter Anwendung der *Business Judgment Rule*² die Erwartungen der Share- und Stakeholder zu berücksichtigen.

¹ Vgl. Deutscher Corporate Governance Kodex.

² § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG analog.

1.1 Gemeinsame Ziele von Vorstand, Aufsichtsrat, Gesellschafter und anderen Stakeholdern mögen sein:

1. Business Compliance bzw. rechtssichere Organisation und Vermeidung der Haftung der Organe (dabei spielen Compliance-Vorfälle in der Vergangenheit eine besondere Rolle) (Pflichtziel)
2. Angemessene Sicherheit und Verzinsung des investierten Kapitals (Risikomanagement, Wertschöpfung und ROI / Exit-Fähigkeit / Financial Governance)
3. Nachhaltigkeit (ESG-Compliance und ESG-Reporting)
(Z.T. Pflichtziel)
4. Strategische Personalentwicklung (Angemessene Akquise-Erfolge, geringe Fluktuation, hohes Engagement etc.)
5. IT-Governance (Digitization, Artificial Intelligence, Information Security, etc.)
(Pflichtziel)
6. Sonstige

Die zum Zweck der Zielerreichung erforderlichen Maßnahmen sind mittels einer **Governance-Strategie** zu konzeptionieren, umzusetzen, zu steuern und zu überwachen sowie kontinuierlich anzupassen oder zu verbessern (Plan / Do / Check / Act).

Leitungsorgane (Geschäftsführer, Vorstände etc.), Aufsichtsgremien und sonstige Führungskräfte inklusive der Stabsstellen für Risiko-, Compliance-, Nachhaltigkeits-, Informationssicherheits-Management etc., benötigen dafür die – teils neuen – erforderlichen Kompetenzen und ein sie selbst und die Organisation mit ihren Beschäftigten unterstützendes Governance- (ESGRC-) Managementsystem (Aufbau- und Ablauf-Organisation).

1.2 (Schein-) Dilemma: Ergebnis, Dividende und ROI versus Investments in Governance

Investments in Governance- (ESGRC-) Strukturen kosten zunächst Geld. Dies führt zunächst zu geringerem Ergebnis und Dividende, verzögertem ROI, etc.³.

Verschärft wird dieser negative Eindruck häufig dadurch, dass für die Finanzierung derartiger Investitionen häufig kein eigenes Budget zur Verfügung steht⁴ und auch eine Investitionsrechnung⁵ scheinbar nicht möglich ist.

Es besteht aber nur vermeintlich eine Dilemma-Situation:

³ Vgl. Scherer/Fruth (Hrsg.), Governance-Management – Band I, Grundsätze ordnungsgemäßer Unternehmensführung (GoU) und -überwachung (GoÜ), 2015, S. 192 ff.

⁴ „Begleichung der Kosten für ESGRC aus der Porto-Kasse“.

⁵ Vgl. Economic Value Added (EVA), vgl. Scherer/Fruth (Hrsg.), Governance-Management – Band I, Grundsätze ordnungsgemäßer Unternehmensführung (GoU) und -überwachung (GoÜ), 2015, S. 196 ff.

Diese notwendigen Investitionen in ESGRC sind die „conditio sine qua non“ für mittel- und langfristig positive Ergebnisse, angemessene Eigenkapitalrendite, Dividenden und vor allem auch Liquidität.

Gleichzeitig sind Governance-Strukturen nicht nur verpflichtend, sondern stärken auch die Resilienz des Unternehmens, steigern das Vertrauen von Stakeholdern und den Unternehmenswert (Goodwill) und wirken sich positiv auf das Unternehmensrating aus.

Unterlassene Investitionen in Governance (ESGRC) dagegen führen kurz- und mittelfristig zu erhöhten (Compliance-) Risiken, geringerer Resilienz und Werteverfall der Organisation.

Dies erkannten aufgrund zahlreicher Krisen und Insolvenzen inzwischen auch die meisten Investoren:

Exkurs:

Governance- (ESGRC-) Due Diligence für Investoren, Aktionäre und Stakeholder⁶

Due Diligence ist eine „gewissenhafte, sorgfältige Prüfung“, die in der Regel vor dem Erwerb eines Investitionsobjektes, z. B. eines Unternehmens oder einer Organisationseinheit, durchgeführt wird (oder werden sollte), um die mit dem Kaufgegenstand verbundenen Risiken und Chancen und damit den Wert zu ermitteln und zu bewerten.

Dabei kann es sich um den Erwerb von Aktien (Share Deal) oder einzelnen Vermögenswerten (Patente, Fachpersonal, Anlagen, Goodwill usw., "Asset Deal") handeln.

Die Prüfung durch den Käufer (*Buyer's Due Diligence*) ist nahezu obligatorisch, da Fehlinvestitionen aufgrund mangelnder Prüfung dazu führen können, dass die Verantwortlichen auf der Käuferseite zivil- oder strafrechtlich haftbar gemacht werden (z. B. wegen Veruntreuung anvertrauter Gelder usw.) und andere negative Folgen (Reputationsverlust, Entlassung usw.) zu befürchten sind.

Es gibt zahlreiche Beispiele für vermeidbare Fehlinvestitionen mit erheblichen Verlusten.⁷

Umgekehrt ist der Verkäufer (*Vendor's Due Diligence*) an Transparenz interessiert, wenn er „viel Positives“ zu bieten hat.

Das Ergebnis der Bewertung beeinflusst die Kaufentscheidung (ja oder nein) und den Preis.

Die klassischen Unternehmensbewertungsmethoden (z.B. Discounted-Cashflow-, Ertragswertverfahren etc.) führen ohne belastbare Due Diligence-Prüfungen nicht zu den gewünschten Ergebnissen: Sie zielen darauf ab, aus den Ergebnissen der Vergangenheit Rückschlüsse auf die

⁶ Vgl. Scherer, ESG-Due Diligence für Investoren, Aktionäre und Stakeholder, FIRM Yearbook, 2022, S. 138 ff.

⁷ Siehe unzählige Beispiele wie Hypo Alpe Adria, Thyssen Krupp mit Stahlwerk in Südamerika, HSH Nordbank mit "Omega 55", Bayer und Monsanto, Baywa und Expansionsstrategie, Accel und Investition in Baboe (vgl. Smolka, „Vorstandschef des Baboe-Herstellers Accell tritt ab“, FAZ, 8.1.2025), etc..

nachhaltige Existenz und Rentabilität in der Zukunft zu ziehen, was unter den heutigen volatilen Bedingungen eine gänzlich ungeeignete Methode ist.⁸

In der Praxis sind finanzielle, rechtliche (Compliance) und steuerliche Due Diligence-Prüfungen (derzeit noch) üblich.

Analysen zahlreicher Insolvenzverfahren und Erkenntnisse aus dem Risikomanagement zeigen jedoch, dass die Ursachen für Krisen oder hohe Verluste in nahezu allen denkbaren internen oder externen Ereignissen liegen können.

Aus diesem Grund schreibt § 1 StaRUG seit dem 01.01.2021 vor, dass Geschäftsführer oder Vorstände ein kontinuierliches Risikofrüherkennungssystem betreiben müssen.

Um eine Informationsgrundlage für die Beurteilung der nachhaltigen Existenz und Rentabilität (Risikotragfähigkeit und Belastbarkeit) eines Investitionsobjekts zu erhalten, ist also eine risikobasierte (!) Due Diligence erforderlich.

Mit anderen Worten: Durch eine angemessene Risikoanalyse wird ermittelt, welche Bereiche mit Hilfe herkömmlicher Due Diligence-Bewertungen noch eingehender geprüft werden müssen.

Das Ziel einer auf Governance (ESGRC) basierenden Due Diligence ist es, nicht nur Informationen über die Risikotragfähigkeit, d.h. das Überleben oder die Widerstandsfähigkeit, und die künftige Rentabilität zu erhalten, sondern auch andere ökonomische, soziale und ökologische Nachhaltigkeitsfaktoren zu untersuchen.⁹

Praktische Relevanz

Da moderne Governance mit Nachhaltigkeit (ESGRC) und Digitalisierung der Megatrend schlechthin ist und die Governance- (ESGRC-) Due Diligence natürlich auch die Frage nach Risiken und Chancen im Bereich der Digitalisierung, KI, Informations- und Cybersicherheit abdeckt, besteht eine hohe Nachfrage.

Laut *Deloitte*¹⁰ analysieren 94 % der institutionellen Anleger bereits vor einer Transaktion ESG-Nachhaltigkeitsaspekte. Von diesen ändern 30 Prozent ihre Investitionsentscheidung nach dieser ESGRC-Analyse.

Bemerkenswert ist auch, dass 54 Prozent der institutionellen Akteure aufgrund der Ergebnisse ihrer Analysen auch den angebotenen Preis für das Zielunternehmen reduzieren.

Unternehmensbewertung nach IDW ES 1 (12 / 2024)

In IDW ES 1 ist unter „5. Prognose der Zukunftserfolge / 5.1 Abgrenzung der Managementplanung von der Zukunftserfolgsplanung“¹¹ eine *integrierte Zukunftserfolgsplanung* zu erstellen.

⁸ Vgl. Scherer/Fruth (Hrsg.), Governance-Management – Band I, Grundsätze ordnungsgemäßer Unternehmensführung (GoU) und -überwachung (GoÜ), 2015, S. 192 ff.

⁹ Vgl. auch „risikoadjustierte Unternehmensbewertung“ mit RORAC, RAROC und Value at Risk, in: Scherer/Fruth (Hrsg.), Governance-Management – Band I, Grundsätze ordnungsgemäßer Unternehmensführung (GoU) und -überwachung (GoÜ), 2015, S. 196 ff.

¹⁰ Vgl. Deloitte, ESG Due Diligence als inkrementeller Bestandteil von M&A Deals, 2021, letzter Zugriff am 20.1.2025 unter www.deloitte.com/de/esg-due-diligence.html.

¹¹ IDW ES 1, Punkt 5, Rn. 51 ff., S. 13 ff.

Rn. 65:

„In der ersten Phase, die üblicherweise einen Zeitraum von drei bis fünf Jahren umfasst, sind die relevanten internen und externen Einflussfaktoren und Werttreiber sowie ihre Auswirkungen auf die finanziellen Größen der Zukunftserfolgsplanung i.d.R. detailliert zu planen. (...)“

Rn. 72:

„Der Wirtschaftsprüfer hat zu beurteilen, ob die relevanten und wesentlichen künftigen Entwicklungen mit ihren Chancen und Risiken adäquat in der Zukunftserfolgsplanung berücksichtigt sind. (...)“

Basel IV und Rating seit 2025

Am 1.1.2025 trat Basel IV in Kraft.

Dadurch sind Finanzakteure gehalten, ihr Kredit-Risikomanagement zu verschärfen und teilweise Kreditrisiken verstärkt mit Eigenkapital zu hinterlegen.

Dies wirkt sich auf die Kreditnehmer aus:

Die Bedeutung eines Ratings generell und insbesondere eines guten Ratings wird für Organisationen, die auf klassische Außenfinanzierung angewiesen sind, erheblich steigen.¹²

Effiziente Lösung und Bestätigung auf der Grundlage anerkannter Zertifikate

Wie oben dargelegt, ist ein Governance- (ESGRC-) Managementsystem die "tragende Säule" für eine entsprechende Due Diligence.

Die Zertifizierung durch akkreditierte Zertifizierungsstellen auf der Grundlage der neuen internationalen Normen¹³ ist ein wirksamer Bestandteil der Due Diligence.¹⁴

¹² Vgl. Rsiknet, Die Rolle des Risikomanagements unter Basel IV, 2024, zum kostenlosen Download im Internet.

¹³ ISO 37301 (Compliance-Managementsystem) i.V.m. ISO 37000 (Governance of Organizations).

¹⁴ Vgl. BAFA (Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle), Standards, Audits und Zertifizierungen als Instrumente im Sorgfaltsprozess, 12 / 2024 (zum kostenlosen Download im Internet).

Autor:



Prof. Dr. jur. Josef Scherer

Rechtsanwalt, Gründer und Leiter des Internationalen Instituts für Governance, Management, Risk- und Compliancemanagement und Leiter der Stabsstelle ESGRC der Technischen Hochschule Deggendorf THD

Rechtsanwalt Prof. Dr. Josef Scherer ist seit 1996 Professor für Unternehmensrecht (Compliance), Risiko- und Krisenmanagement, Sanierungs- und Insolvenzrecht an der Technischen Hochschule Deggendorf. Zuvor arbeitete er als Staatsanwalt an diversen Landgerichten und Richter am Landgericht in einer Zivilkammer.

Neben seiner Tätigkeit als Seniorpartner der auf Wirtschaftsrecht und Governance, Risiko- und Compliancemanagement (GRC) spezialisierten Kanzlei Prof. Dr. Scherer, Partnerschaft mbB, erstellt er wissenschaftliche Rechtsgutachten und agiert als Richter in Schiedsgerichtsverfahren. Seit 2001 arbeitete er auch als Insolvenzverwalter in verschiedenen Amtsgerichtsbezirken.

Prof. Dr. Scherer fungiert in diversen Unternehmen / Körperschaften als Compliance-Ombudsmann sowie externer Compliance-Beauftragter / Qualitätsmanagement-Beauftragter und ist gesuchter Referent bei Managementschulungen in namhaften Unternehmen sowie im Weiterbildungsprogramm des Senders BR-alpha und der virtuellen Hochschule Bayern (VHB).

In Kooperation mit TÜV konzipierte er als Studiengangsleiter und Referent den seit 12 Jahren renommierten und akkreditierten berufsbegleitenden Masterstudiengang Risikomanagement und Compliancemanagement an der Technischen Hochschule Deggendorf (THD) und ist als externer Gutachter bei der (System-)Akkreditierung von Weiterbildungsstudiengängen tätig.

Seit 2012 leitet er als Vorstand des Direktoriums das Internationale Institut für Governance, Management, Risk- und Compliancemanagement der Technischen Hochschule Deggendorf als Kompetenzzentrum.

Außerdem ist er seit 2015 Mitglied des Beirates des Instituts für Risikomanagement und Regulierung (FIRM), Frankfurt (www.firm.fm).

Ebenso seit 2016 Mitglied des DIN-Normenausschusses Dienstleistungen (Arbeitsausschuss Personalmanagement NA 159-01-19 AA) zur Erarbeitung von ISO/DIN-Standards im Personalmanagement und seit 2017 Mitglied der Delegation ISO TC 309 Governance of organizations (Arbeitsausschuss Governance und Compliance NA 175-00-01-AA zur Erarbeitung von ISO/DIN-Standards im Bereich Unternehmensführung und -überwachung (Corporate Governance), Compliance und whistle blowing).

Ebenso seit 2016: Fachlicher Leiter der User Group „*Nachhaltige Unternehmensführung und Compliance*“ der Energieforen Leipzig und seit 2018 Mitglied der Arbeitsgruppe 252.07 von Austrian Standards International zur Erarbeitung einer ÖNORM 4900 ff. (Risiko-Managementsystem-Standards).

Seine Forschungs- und Tätigkeitsschwerpunkte liegen auf den Gebieten Nachhaltigkeit (ESG/CSR), Managerenthaftung, Governance-, Risiko- und Compliancemanagement, Integrierte Human Workflow Managementsysteme und Digitalisierung sowie Vertrags-, Produkthaftungs-, Sanierungs- und Insolvenzrecht, Arbeitsrecht und Personalmanagement.

Prof. Dr. Scherer ist auf dem Gebiet angewandte Forschung und Lösungen / Tools im Bereich ESG/GRC, Digitalisierung und integrierte Workflow-Managementsysteme Gesellschafter-Geschäftsführer der Governance-Solutions GmbH und Aufsichtsrat in diversen Unternehmen und Stiftungen.