

Veröffentlicht in

KSI

Ausgabe 04/ 2009

„Krisendiagnose und Krisenmanagement
Maßnahmenpalette: Von der Ratingprognose bis zur Liquiditätssicherung“
S. 153-161

Mit freundlicher Genehmigung
der KSI-Redaktion,
Erich Schmidt Verlag Berlin

(www.ESV.info)

Krisendiagnose und Krisenmanagement

Maßnahmenpalette: Von der Ratingprognose bis zur Liquiditätssicherung

Dr. Werner Gleißner/Armin Schaller*

Die aktuelle Finanzkrise zeigt, dass Krisendiagnose und präventives Krisenmanagement grundsätzlich bei der Unternehmenssteuerung berücksichtigt werden sollten. Der vorliegende Beitrag beschreibt, wie mit Hilfe von Simulationsverfahren Ratingprognosen erstellt sowie der Eigenkapitalbedarf eines Unternehmens zur Risikodeckung und damit zur Krisenprävention ermittelt werden können. Weiterhin werden strategische Maßnahmen aufgezeigt sowie Anleitungen für das Kostenmanagement und die Liquiditätssicherung gegeben.

1. Erste Krisendiagnose

Durch die Finanzkrise wird es für die meisten mittelständischen Unternehmen schwieriger und teurer als bisher, sich durch Bankkredite zu finanzieren. Dies gilt selbst dann, wenn entgegen den momentan zu hörenden Befürchtungen die Probleme der Kreditinstitute selbst sich nicht in einer Verschärfung der Kreditvergabe-Richtlinien gegenüber dem Mittelstand auswirken sollten. Das Kernproblem besteht nämlich darin, dass sich die Ratings der meisten mittelständischen Unternehmen verschlechtern werden. Schon jetzt zeigt sich, dass die Finanzkrise erhebliche realwirtschaftliche Auswirkungen wie einen deutlichen Rückgang der volkswirtschaftlichen Nachfrage zur Konsequenz haben wird, da der Rückgang beim Umsatz und damit i. d. R. auch beim Gewinn zur Verschlechterung der Kennzahlen führt, die das Rating maßgeblich bestimmen.

Es darf hierbei nicht übersehen werden, dass trotz der Diskussion über die Verbesserung der Zukunftsausrichtung von Mittelstandsratings infolge des Basel-II-Abkommens auch weiterhin (teilweise sogar verstärkt) die Finanzkennzahlen das Rating bestimmen. So lässt sich das Rating eines Unternehmens durch seine Hausbank sehr

gut erklären in Abhängigkeit von Finanzkennzahlen wie

- Eigenkapitalquote (EKQ)

$$\text{Eigenkapitalquote} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Bilanzsumme}}$$

- Zinsdeckungsquote

$$\text{Zinsdeckungsquote} = \frac{\text{EBIT}^1}{\text{Zinsaufwand}}$$

- Betriebsergebnis-Marge (EBIT-Marge)

$$\text{EBIT-Marge} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Umsatz}}$$

und

- Gesamtkapitalrentabilität (ROCE)

$$\text{Gesamtkapitalrentabilität} = \frac{\text{EBIT}}{\text{durchschnittliches Gesamtkapital}}$$

Eine einfache Abschätzung der Insolvenzwahrscheinlichkeit (Ausfallwahrscheinlichkeit PD) eines mittelständischen Unternehmens und die Ableitung einer hier zu erwartenden Ratingstufe (in der S&P-Notation)

kann schon anhand von lediglich zwei Kennzahlen, nämlich Eigenkapitalquote und Gesamtkapitalrendite, nach folgender „Daumenregel“ erfolgen² (siehe auch Abb. 1 auf S. 154):

$$\text{PD} = \frac{0,265}{1 + e^{-0,41 + 7,42 \times \text{EKQ} + 11,2 \times \text{ROCE}}}$$

Auf diese Weise ist aber nur eine Ersteinschätzung möglich, da zukünftige Risiken, die Planabweichung auslösen können, nur unzureichend erfasst sind. Für eine genaue Krisendiagnose und Krisenfrüherkennung sind simulationsbasierte Ratingprognosen erforderlich, die in Abschn. 3 erläutert werden – diese erfordern entsprechende Detailkenntnis über die wesentlichen Risiken!

2. Folgerisiken

Man erkennt bei den in Abschn. 1 erläuterten Finanzkennzahlen, dass alle – mehr oder weniger stark – vom Betriebsergebnis (EBIT) bzw. Unternehmensgewinn beeinflusst werden. Entsprechend hat die aktuelle Wirtschafts- und Finanzkrise durch einige mit ihr einhergehende, das Ergebnis beeinflussende „Folgerisiken“ potenziell wesentliche (negative) Auswirkungen auf die Finanzkennzahlen und damit das Rating eines mittelständischen Unternehmens:

Umsatzrückgang: Ein konjunkturbedingter Rückgang des Umsatzes wird durch die rückläufigen variablen Kosten (z.B. für Material) nicht vollständig kompensiert, was sinkende Cashflows und Gewinne zur

* Dr. Werner Gleißner ist Vorstand der FutureValue Group AG, Leinfelden-Echterdingen und Leiter Risikoforschung der Marsh GmbH, Frankfurt/M., kontakt@FutureValue.de, www.FutureValue.de, www.werner-gleissner.de. Armin Schaller ist Partner der FutureValue Group AG, Leinfelden-Echterdingen.

1 EBIT ist das Betriebsergebnis, also Gewinn vor Steuern und Zinsaufwendungen.
2 „e“ ist die Eulersche Zahl, also 2,7183.

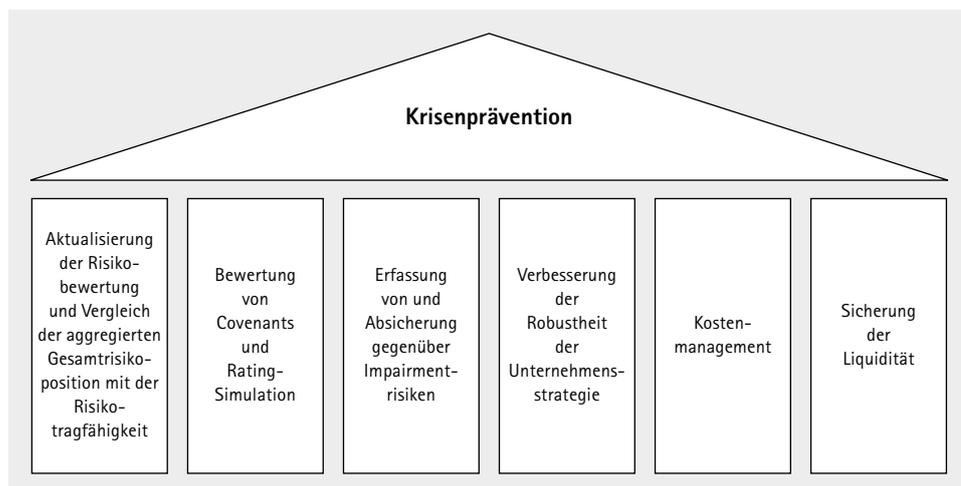
Rating-Note	Ratingstufe	Beschreibung	Ausfallwahrscheinlichkeit im 1. Jahr
1	AAA/AA	Hohe Bonität, sehr geringes Ausfallrisiko	0,0 %
1,5	A	Überdurchschnittliche Bonität, etwas erhöhtes Risiko	0,1 %
2	BBB	Noch gute Bonität, mittleres Risiko	0,3 %
3	BB	Vertretbare Bonität, erhöhtes Risiko	1,5 %
4	B	Schlechte Bonität, hohes Risiko	7,0 %
5	CCC	Geringste Bonität, höchstes Risiko	23 %

Abb. 1:
Zuordnung von Ausfallwahrscheinlichkeit und Ratingnote³

Folge hat. Sollte der Umsatzrückgang so stark sein, dass sogar Verluste auftreten, impliziert dies zusätzlich eine Reduzierung der Eigenkapitalquote, die die wichtigste Kennzahl zur Beschreibung der Risikotragfähigkeit eines Unternehmens ist.

Veränderungen im Umlaufvermögen: Trotz der mit einem Umsatzrückgang tendenziell verbundenen Reduzierung der Kapitalbindung im Umlaufvermögen, speziell bei Vorräten und Forderungen aus LuL, kann vorübergehend sogar ein gegenteiliger Effekt auftreten. So zeigen Krisenszenarien oft, dass zunächst aufgrund des wegbrechenden Absatzes zusätzliche Vorräte aufgebaut werden und sich auch der Bestand an Forderungen aus LuL erhöht, weil die eigenen Kunden verzögert zahlen. Beide Effekte führen zu einer Reduzierung der Eigenkapitalquote und eventuell zu zusätzlichen Liquiditätseingüssen. Darüber hinaus erhöht sich die Gefahr, dass Vorräte – aber auch Forderungen

Abb. 2:
Hauptsäulen der Krisenprävention⁴



gen – aufgrund der veränderten Rahmenbedingungen wertberichtigt werden müssen (siehe auch Abschn. 3).

Adressausfallrisiken und Forderungsausfälle: Gerade in einem Konjunkturabschwung mit den tendenziell steigenden Insolvenzzahlen erhöht sich die Gefahr, dass wichtige Geschäftspartner (z. B. Schlüssellieferanten oder Forschungspartner) und speziell wichtige Kunden insolvent werden. Dies kann erhebliche negative Auswirkungen auf das eigene Unternehmen nach sich ziehen. Der Ausfall von Schlüssellieferanten kann die eigene Produktion gefährden. Der Ausfall von Kunden impliziert einen Rückgang der eigenen Umsätze, die über den allgemeinen Nachfragerückgang in der Krise noch weit hinaus gehen. Zudem können Forderungsverluste erhebliche Belastungen der Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung eines Unternehmens nach sich ziehen. Schließlich zeigt gerade die aktuelle Krise, dass es scheinbar für immer mehr Unternehmen schwierig wird, Forderungen durch Kreditversicherungen adäquat abzusichern.

Restrukturisierungskosten: Unternehmenskrisen machen oft deutlich, dass wesentliche strukturelle Veränderungen des Unternehmens – einschließlich seiner Strategie – notwendig sind, um den aktuellen Herausforderungen der Krise und den zukünftigen Herausforderungen gerecht zu werden (vgl. Abschn. 3). Dies löst oft außerordentliche Aufwendungen auf, die ebenfalls zunächst ergebnisbelastend wirken – allerdings aufgrund der Notwendigkeit der Zukunftssicherung gelegentlich nicht vermieden werden können bzw. sollten.

Bedrohung der Covenants: In der Zwischenzeit haben auch mittelständische Unternehmen oft mit ihren Kreditinstituten sog. Covenants vereinbart, also Finanzkennzahlen, deren Verletzung höhere Kreditzinssätze oder gar eine Kreditkündigung zur Folge haben können. Speziell derartige Covenants können damit potenziell existenzgefährdend werden.

3. Schwerpunkte im Krisenmanagement

Welche Möglichkeiten haben mittelständische Unternehmen in der aktuellen Situation noch, sich auf die Krise vorzubereiten? Ein integriertes Gesamtmaßnahmenpaket für die Absicherung von Unternehmen, das die FutureValue Group AG in Kooperation mit Spezialisten anderer Unternehmen entwickelt hat, umfasst die in Abb.2 dargestellten Hauptsäulen.

Diese Säulen können in Form eines kompakten Projekts abgearbeitet werden, innerhalb dessen jede Säule als Baustein der gesamten Krisenprävention systematisch abgearbeitet wird. Die Inhalte der Säulen der Krisenprävention werden nachfolgend im Einzelnen beschrieben.

3 Quelle: „Strategie-Navigator“. Nähere Informationen unter www.FutureValue.de.
4 Quelle: FutureValue Group AG.

Zu empfehlen ist die Erstellung von simulationsbasierten Ratingprognosen.

3.1 Update Risikoanalyse und Berechnung des Gesamtrisikoumfangs (Eigenkapitalbedarf)

Zielsetzung der ersten Säule ist es, die aktuelle Risikosituation einschätzen zu können und – insbesondere vor dem Hintergrund der Wirtschafts- und Finanzkrise – die sich daraus ergebenden Implikationen für den Gesamtrisikoumfang – speziell für den Eigenkapital- und Liquiditätsbedarf – aufzuzeigen. Damit wird es möglich, Aktivitäten für eine Bewältigung der Toprisiken zu priorisieren, Maßnahmen zur Verbesserung der Planungssicherheit einzuleiten und ggf. eine risikogerechte Finanzierungsstruktur wieder herzustellen. Im Rahmen dieser Projektphase werden fünf Teilaufgaben in Form von Workshops bearbeitet, nämlich:

- Strategische Risikoanalyse insbesondere zur Identifikation der Bedrohung von Erfolgspotenzialen;
- Identifikation und quantitative Bewertung planungsbezogener Risiken (unsichere Planannahmen) und Finanzrisiken;
- Analyse der Toprisiken der Wertschöpfungskette und der Unterstützungsprozesse;
- Bestimmung des Gesamtrisikoumfangs sowie Liquiditäts- und Eigenkapitalbedarfs durch Aggregation der Risiken im Kontext

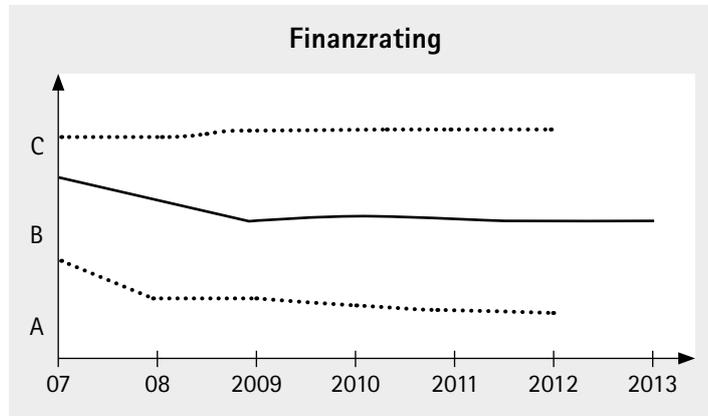


Abb. 3: Ratingprognose⁵

der Unternehmensplanung (z.B. mit der Software „Strategie-Navigator“ der Future Value Group AG oder dem „Risikokompass“);

- Analyse von Risiken durch mögliche Insolvenz von Kunden oder wichtigen Geschäftspartnern.

3.2 Ratingprognose und die Bewertung der Covenants

Aufgrund der hohen potenziellen Gefährdung durch Kreditvereinbarungen sollten die möglichen Implikationen zukünftiger Risiken schon heute analysiert werden. Zu empfehlen ist hier die Erstellung von simulationsbasierten Ratingprognosen (Abb. 3), bei denen eine

⁵ Quelle: FutureValue Group AG.

⁶ „Strategie-Navigator“ der FutureValue Group AG.

Erschienen in: Krisen-, Sanierungs- und Insolvenzberatung (KSI), Heft 04/2009, Seite 153-161; © Erich Schmidt Verlag GmbH & Co., Berlin 2009

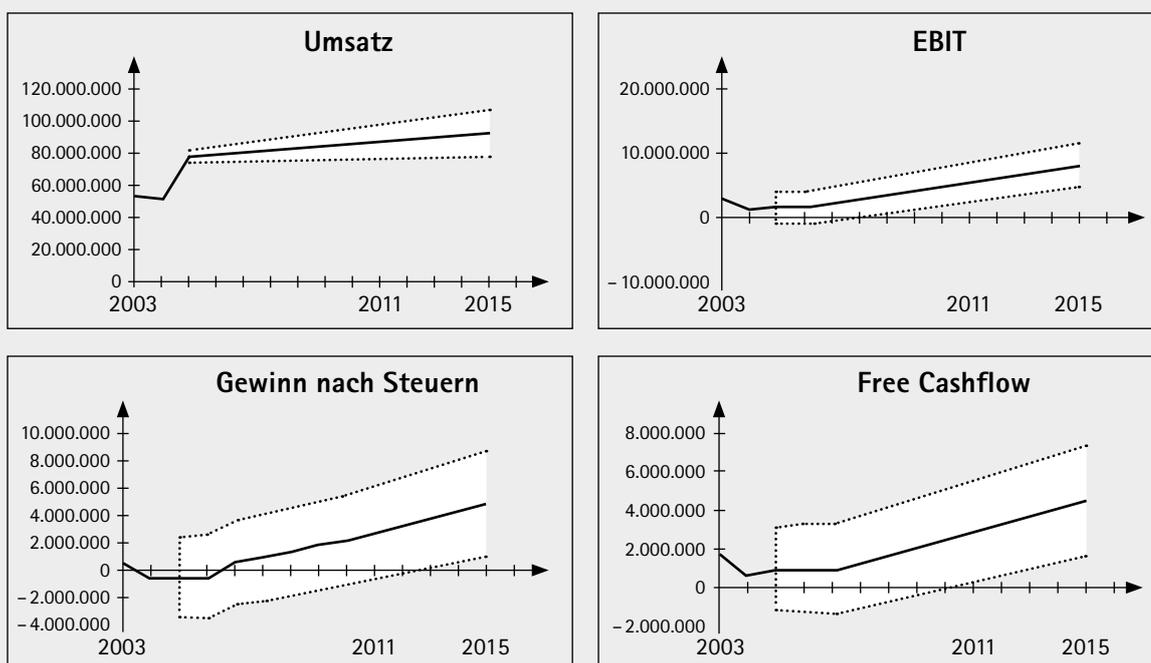


Abb. 4: Beispielhafte Unternehmensentwicklung⁶

große repräsentative Anzahl möglicher risikobedingter Zukunftsszenarien eines Unternehmens (IT-gestützt) analysiert wird⁷. Mit Hilfe solcher Ratingprognosen als Instrument der Krisendiagnose ist es möglich zu bestimmen,

- mit welcher Wahrscheinlichkeit und welchen Konsequenzen Kreditvereinbarungen (Covenants) verletzt werden,
- in welcher Bandbreite sich das Unternehmensrating in einem Jahr befinden wird,
- wie hoch der Bedarf an Eigenkapital und Liquidität ist, um risikobedingt mögliche Verluste tragen zu können.

In Anbetracht der Unsicherheit der Zukunft, mithin also der Risiken, die Planabweichungen auslösen können, ist es wesentlich, dass mit dem oben erwähnten Simulationsverfahren realistische Bandbreiten und Entwicklungskorridore (vgl. Abb. 4 auf S. 155) aufgezeigt werden – Punktschätzungen sind hier wenig sinnvoll.

3.3 Vermeidbare Impairments

Aktuelle Veröffentlichungen in der Wirtschaftspresse verdeutlichen, dass bei vielen Unternehmen aufgrund der derzeitigen Entwicklungen im makroökonomischen Umfeld infolge von Impairmenttests möglicherweise schwerwiegende Wertberichtigungen auf Beteiligungen erforderlich werden⁸. Diese Wertberichtigungen können zu einem Verlust von wesentlichen Teilen des Eigenkapitals führen und evtl. eine Gefährdung des Ratings oder zumindest einen schwerwiegenden Vertrauensverlust bei Gläubigern, Finanzanalysten und Gesellschaftern nach sich ziehen. Erhöhte Risiken und damit höhere Diskontierungszinssätze in Verbindung mit niedrigeren Ertragserwartungen werden sicherlich in vielen Fällen Wertberichtigungen bei Beteiligungen unvermeidlich erscheinen lassen. Interessant wird es daher, etwas differenzierter zu betrachten, was tatsächlich am Kapitalmarkt und im Unternehmensumfeld geschehen ist und die möglicherweise nun (mutmaßlich) erheblichen Wertberichtigungen auslöst.

Nach IAS 36.8 verlangt ein Impairmenttest, den Buchwert mit dem erzielbaren Betrag zu vergleichen; dieser ist definiert als der höhere Wert aus Verkaufspreis und Nutzungswert (siehe IAS 36.6.). Der Nutzungswert ist der Barwert aller künftigen Zahlungen, die der Vermögenswert bis zu seiner Veräuße-

rung hervorbringen kann. Ist der Verkaufspreis niedriger als der Buchwert, kann über die Ermittlung des (höheren) Nutzungswerts ein außerplanmäßiger Abschreibungsbedarf (Impairment Loss) vermieden oder reduziert werden, was der Performance-Darstellung des Managements entgegenkommen würde.

Wie kann man risikogerechte Kapitalkostensätze und Ertragswerte für eine Nutzungswertermittlung nachvollziehbar bestimmen und dabei den Informationsvorsprung der Unternehmensführung und die Relevanz auch unsystematischer (unternehmensspezifischer) Risiken bei Existenz von Insolvenzkosten oder nicht perfekt diversifizierter Portfolios berücksichtigen? Durch den „Risikodeckungsansatz“⁹ gibt es eine konsistente Möglichkeit, die Kapitalkostensätze (Diskontierungszins) in Abhängigkeit des Risikokapitals („Eigenkapitalbedarf“ als Risikomaß) zu bestimmen. Der Eigenkapitalbedarf wird durch eine Monte-Carlo-Simulation, also mittels Risikoaggregation ermittelt. Von den zwei Komponenten, die die Gesamtkapitalkosten bestimmen, nämlich Risikoprämie und Risikoumfang, wird in diesem Ansatz letztere aus unternehmensinternen Daten berechnet. Dies unterscheidet sich grundsätzlich von Modellen wie dem CAPM, bei dem sowohl Risikoprämie als auch Risikoumfang (β) über den Kapitalmarkt ermittelt werden. Damit wird der Informationsvorsprung der Unternehmensführung („Insider-Informationen“) gegenüber dem Kapitalmarkt, der charakteristisch für unvollkommene Märkte ist, für die Bewertung genutzt¹⁰.

Zur Berechnung des Kapitalkostensatzes (WACC) als „angemessener Zinssatz“ gemäß IAS 36.31 in Abhängigkeit des Eigenkapitalbedarfs als Risikomaß kann die folgende Formel herangezogen werden (siehe auch Abb. 5 auf S. 157):

$$WACC^{mod} = K_{EK} \cdot \frac{\text{Eigenkapitalbedarf}}{\text{Gesamtkapital}} + k_{FK} \cdot \frac{\text{Gesamtkapital} - \text{Eigenkapitalbedarf}}{\text{Gesamtkapital}} \cdot (1 - s)$$

Um unnötige Wertberichtigungen zu vermeiden, empfiehlt sich der Einsatz planungskonsistenter Bewertungsverfahren, die IAS 39 ausdrücklich zulässt, wenn Kapitalmarktunvollkommenheiten zu berücksichtigen sind.

Die Grundidee dieser Bewertungsverfahren ist einfach: Anstelle der Risikoeinschätzung des Kapitalmarkts, wie sie beispielsweise durch den Beta-Faktor des CAPM ausgedrückt wird, tritt die (überlegene) Risikobewertung gemäß der eigenen stochastischen Planung. Außergewöhnliche, oft irrationale und temporäre Verzerrungen des Kapitalmarkts, wie sie sich momentan in der hohen Marktvolatilität und der teilweise übertriebenen Kursverluste von Aktien ausdrücken, haben so keine wesentlichen Implikationen mehr für die Wertansätze der eigenen Beteiligungen¹¹.

7 Vgl. Gleißner, Ratingprognose, Bilanzschutz und alternativer Risikotransfer, ZfV 23/2008 S. 799–805, download unter http://www.werner-gleissner.de/site/publikationen/WernerGleissner_Ratingprognose-Bilanzschutz-und-alternativer-Risikotransfer.pdf.

8 Vgl. Ollrog, Finance 12/2008 S. 58–60, sowie Schuermann, WiWo 48/2008 S. 109–116.

9 Vgl. Gleißner, Kapitalkosten: Der Schwachpunkt bei der Unternehmensbewertung und im wertorientierten Management, FB 4/2005 S. 217–229.

10 Vgl. ebenda.

11 Vgl. Gleißner, Kapitalkosten, FB 4/2005 S. 217–229; Gleißner/Heyd, Rechnungslegung nach IFRS, IRZ 7/2006 S. 103–112, sowie Gleißner/Wolfrum, Eigenkapitalkosten und die Bewertung nicht börsennotierter Unternehmen, FB 9/2008 S. 602–614.

Ziel ist die Aufstellung einer robusten Unternehmensstrategie, die ggü. Risiken abgesichert ist.

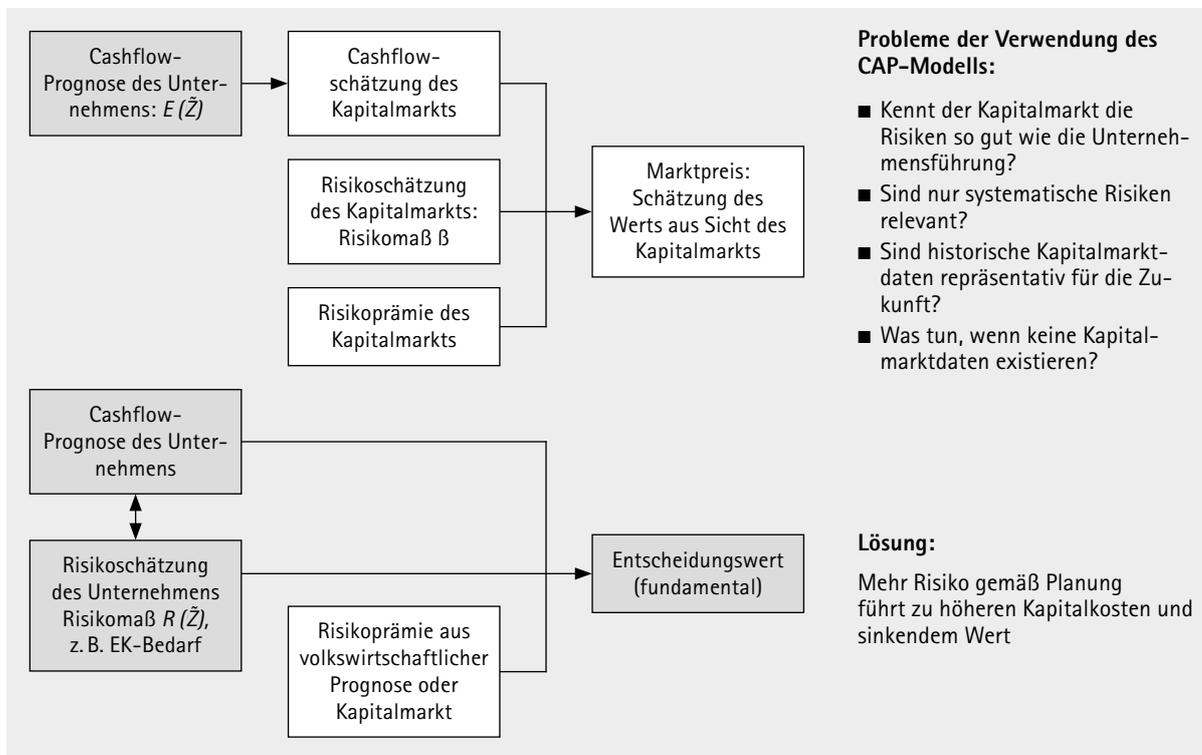


Abb. 5:
Nutzung interner
Risikodaten für Impairmenttests

3.4 Überarbeitung der Strategie auf dem Weg zu einem „robusten Unternehmen“

Die jetzige Krise macht es erforderlich, sich mit möglichen kritischen Entwicklungsszenarien, speziell bezüglich des realistischen Umfangs eines Umsatzrückgangs, zu beschäftigen sowie die Implikationen für die Unternehmensstrategie und die einzelnen operativen Maßnahmen abzuleiten. Abb. 6 zeigt auf S. 158 beispielhaft für einige Branchen, mit welchem Umsatzrückgang hier basierend auf Vergangenheitsdaten zu rechnen ist. Eine hier zu diskutierende „robuste Unternehmensstrategie“ ist charakterisiert durch eine Fokussierung auf nachhaltig verteidigbare Kernkompetenzen, die Absicherung gegenüber vermeidbaren Risiken und das Schaffen der nötigen Flexibilität, um Unternehmenserfolg (oder zumindest Unternehmensbestand) zu sichern¹².

Eine Absicherung gegenüber schwerwiegenden Umfeldveränderungen ist im Allgemeinen nur möglich durch eine konsequente Ausrichtung in Hinsicht auf eine „robuste Unternehmensstrategie“¹³. Deshalb werden die aktuellen Rahmenbedingungen des Unternehmens – insbesondere die Stabilität der relevanten Erfolgspotenziale – analysiert

und es wird untersucht, wie mögliche und absehbare Veränderungen des Umfelds (z.B. Konjkturereinbruch in der Branche) sich auf das Unternehmen auswirken würden und durch welche Maßnahmen eine Stabilisierung des Unternehmens möglich ist (siehe hierzu auch Abb. 7 auf S. 159).

Im Rahmen von Workshops werden mögliche Auswirkungen der Unternehmenskrise auf das Unternehmen analysiert. Dabei werden unterschiedliche Szenarien der Umfeldentwicklung – auch gestützt auf Benchmarkwerte – erarbeitet und im Hinblick auf ihre Implikation für Bilanz, GuV und Erfolgspotenziale des Unternehmens beurteilt („Stresstest“). So entsteht ein schlüssiges Gesamtbild der möglicherweise zu erwartenden Zukunftsentwicklung der nächsten z.B. zwei Jahre und der Implikationen für das Unternehmen; damit lässt sich ein bestehender Handlungsbedarf darstellen.

Ein häufiges Problem bei der Weiterentwicklung einer bestehenden Unternehmensstrategie ist darin zu sehen, dass grundsätzlich nicht ausreichend transparent ist, welche Veränderungsdimensionen überhaupt bestehen. Einen Ansatz zur Lösung dieses Problems stellt die Methodik der strategischen Positionierung dar. Die Operationalisierung einer Unternehmensstrategie anhand klar umrissener Strategiedimensionen ermöglicht es, eine Unternehmensstrategie zu beschreiben und Ähnlichkeiten zwischen Strategien zu messen. Die Charakterisierung einer Unternehmensstrategie anhand eines solchen Bewertungsrasters ist zwingende Voraussetzung, um unter-

¹² Vgl. Gleißner, FutureValue – 12 Module für eine strategische wertorientierte Unternehmensführung, 2004.

¹³ Vgl. ebenda.

Branche	Standardabweichung				Krisen-Szenario
	Umsatz	Materialaufwandquote	Personalaufwandquote	Quote Sonstiger Aufwand	Umsatzrückgang auf 95%-Niveau
Baugewerbe	14,38 %	2,48 %	2,60 %	1,14 %	- 24 %
Papier-, Verlags-, Druckgewerbe	12,28 %	2,30 %	2,17 %	2,76 %	- 20 %
Energie- und Wasserversorgung	7,73 %	1,61 %	0,78 %	0,71 %	- 13 %
Einzelhandel	7,66 %	1,86 %	0,61 %	2,33 %	- 13 %
Herstellung von chemischen Erzeugnissen	7,30 %	3,02 %	1,99 %	2,75 %	- 12 %
Maschinenbau	7,16 %	2,04 %	2,22 %	1,18 %	- 12 %
Metallerzeugung und -bearbeitung, Herstellung von Metallerzeugnissen	6,99 %	1,69 %	1,52 %	1,32 %	- 11 %
Fahrzeugbau	6,74 %	4,90 %	3,70 %	1,51 %	- 11 %
Großhandel und Handelsvermittlung	5,01 %	1,72 %	0,75 %	1,02 %	- 8 %
Herstellung von Gummi- und Kunststoffwaren	4,94 %	1,68 %	1,97 %	1,41 %	- 8 %
Medizin-, Mess-, Steuer- und Regelungstechnik, Optik	4,68 %	0,69 %	0,98 %	1,12 %	- 8 %
Verarbeitendes Gewerbe	4,59 %	1,96 %	1,80 %	1,35 %	- 8 %
Alle Unternehmen	4,44 %	1,17 %	0,65 %	1,53 %	- 7 %
Textil- und Bekleidungs-gewerbe	4,32 %	1,51 %	2,61 %	2,27 %	- 7 %
Ernährungsgewerbe	3,72 %	2,97 %	0,87 %	2,27 %	- 6 %

Annahme: Umsatzwachstum ist normalverteilt mit Erwartungswert 0

Abb. 6: Risiko und Krisenszenarien¹⁴

schiedliche Strategien miteinander vergleichen zu können. Das Messsystem für strategische Dimensionen bewertet die gegenwärtige Ausprägung (Ist) und die geplante Ausprägung der Unternehmensstrategie (Soll) anhand der in Abb. 7 auf S. 159 aufgezeigten 14 Dimensionen. Auf der Basis dieser 14 Strategiedimensionen ist es möglich, im Rahmen von Workshops die folgenden Fragen zu diskutieren:

- Wie lässt sich die momentane Strategie strukturiert beschreiben?
- Welche strategische Ausrichtung verfolgen im Vergleich dazu die wesentlichen Wettbewerber?
- Welche Zukunftsstrategien erscheinen auf Sicht der nächsten 5–10 Jahre grundsätzlich Erfolg versprechend?

3.5 Operatives Kostenmanagement

Zunächst müssen alle Aufgaben – z. B. gruppiert nach Abteilungen und Stellen – erfasst werden. Für jede der einzelnen Aufgaben sind danach folgende Angaben zu machen:

- Ziel: wozu ist diese Aufgabe überhaupt nötig?,
- zuständige Stelle/zuständiger Mitarbeiter,
- kurze inhaltliche Beschreibung der Aufgabe,
- Leistungsempfänger (andere innerbetriebliche Stelle, Kunde usw.),

- Bedeutung der Aufgabe für die Kaufkriterien (Strategische Beurteilung),
- Häufigkeit der Durchführung der Aufgabe,
- Zeitdauer für eine Durchführung der Aufgabe,
- Qualitätsanforderungen,
- mögliche Fehlerquellen, Fehlerhäufigkeiten und Fehlerkonsequenzen (FMEA),
- Bedeutung der Termintreue,
- Aufgaben-Code (gibt z. B. eine Gruppierung der Aufgaben und des notwendigen Qualifikationsniveaus der Mitarbeiter an).

Wenn man die Arbeits- bzw. Geschäftsprozesse – die „Supply Chain“ – nicht in gewissen Zeitabständen möglichst unvoreingenommen analysiert, werden in Unternehmen „aus Tradition“ zunehmend Aufgaben in einer Weise erledigt, die längst nicht mehr optimal ist, was unnötige Kosten verursacht („Organizational Slack“, „Betriebsblindheit“). Eine Krise ist hier sicher ein Anlass.

Für jede Aufgabe einer Stelle oder Abteilung sollten deshalb regelmäßig zunächst die folgenden Orientierungsfragen beantwortet werden, um Ansatzpunkte für eine Optimierung dieser Aufgabe und damit der gesamten Geschäftsprozesse – insbesondere unter Kostengesichtspunkten – zu finden:

- Ist diese Aufgabe überhaupt notwendig (Effektivität)? Wer braucht die Leistung?
- In welchem Umfang muss diese Aufgabe mindestens erfüllt werden, ohne die Existenz des Unternehmens unmittelbar zu gefährden?

¹⁴ In Anlehnung an Gleißner/Grundmann, Risiko-Benchmark-Werte für das Risikocontrolling deutscher Unternehmen, ZfCM 5/2008 S. 314–319, Download unter http://www.werner-gleissner.de/site/publikationen/WernerGleissner_Risiko-Benchmark-Werte-fuer-das-Risikocontrolling-deutscher-Unternehmen.pdf.

Ziel ist es zunächst, dass sich das Unternehmen auf diejenigen Aktivitäten konzentriert, die auch strategisch bedeutsam sind.

- Muss die Aufgabe aus strategischen Gesichtspunkten – d.h. auch unter Berücksichtigung der Kundenwünsche – ausgebaut werden? Wie ist dies möglich?
- Kann das gewünschte Resultat der Aufgabe durch ein anderes Verfahren effizienter (kostengünstiger) erbracht werden?
- Kann die Qualität (und die Qualitätssicherung) der Aufgabenresultate durch ein anderes Verfahren – möglichst kostenneutral – verbessert werden?
- Kann die Geschwindigkeit des Geschäftsprozesses erhöht werden (z.B. durch geringere Liegezeiten, effizientere Schnittstellen, Zusammenlegung von Aufgaben, geeignete Datenbanken oder neue Software)?
- Kann man fixe durch variable Kosten ersetzen (z.B. Outsourcing)?

Ziel ist es zunächst, dass sich das Unternehmen auf diejenigen Aktivitäten konzentriert, die auch strategisch bedeutsam sind. Unnötige Tätigkeiten, z.B. das Erstellen von Statistiken, die sowieso niemand liest, sind aufzugeben. Das Budget einer Abteilung (bzw. die Prozesskosten) ergibt sich, indem man annimmt, dass nur die betrieblich notwendigen Tätigkeiten effizient durchgeführt werden.

Auch wenn eine Aufgabe prinzipiell notwendig ist, muss sie nicht unbedingt im momentanen Umfang durchgeführt werden (vgl. Abschn. 2). Gerade beim Umfang der Arbeit – und damit der Kosten – gibt es oft erhebliche Verbesserungspotenziale. Dies sind beispielsweise die folgenden:

- Häufigkeit der Aufgabe bzw. Umfang der Kostentreiber vermindern (vgl. unten),
- Arbeitsmenge pro Durchführung der Aufgabe vermindern,
- inhaltliche Qualitätsanforderungen abschwächen,
- geforderte Termintreue reduzieren,
- einfachere Darstellungsart der Ergebnisse (formale Qualität) zulassen.

Der Umfang betrieblicher Aufgaben (Tätigkeit) – und damit ihre Kosten – werden besonders maßgeblich durch sog. Kostentreiber beeinflusst. Die Kenntnis der Kostentreiber ist erforderlich, um Ansatzpunkte für kostenreduzierende Maßnahmen ableiten zu können. In sehr vielen Fällen lassen sich die Kostentreiber – wenn sie einmal als solche erkannt sind – in ihrer Häufigkeit durchaus erheblich reduzieren. Mögliche kostentrei-

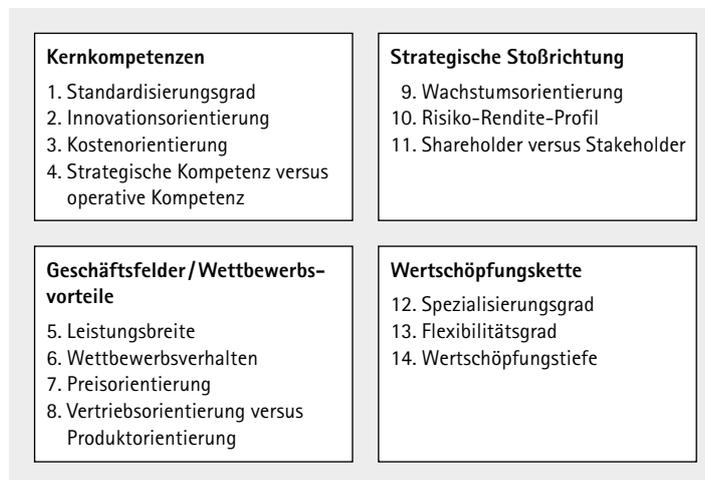


Abb. 7: Die Strategie-Dimensionen des FutureValue™-Ansatzes im Überblick¹⁵

bende Faktoren sind beispielsweise: Buchungen, Mahnungen, Rechnungen, Besprechungen, Kalkulationen, Berichte, Diktate, Telefonate, Mailings, Kundenanzahl, Kundenbesuche, Reklamationen, Variantenvielfalt, Fertigungslose, Entwicklungsvorhaben, Berechnungen, Prüfungen, Nacharbeitsvorgänge, Bestellungen, Lieferungen, Lieferantenzahl, Lagerbewegungen, Transportkilometer usw.

Der Erfolg jedes Kostenmanagements hängt ganz wesentlich davon ab, ob Mitarbeiter daran beteiligt werden. Viele Kosteneinsparungsmöglichkeiten werden nicht von der Geschäftsführung, sondern von einzelnen Mitarbeitern erkannt. Hier ist es wesentlich, alle Mitarbeiter aufzufordern, ihre Kenntnisse über Kosteneinsparungspotenziale der Geschäftsführung oder dem Controller mitzuteilen.

3.6 Absicherung der Finanzierung oder Erschließung zusätzlicher Finanzierungsquellen

3.6.1 Zur Bedeutung der Liquiditätssicherung

Kurzfristig muss die Liquidität gesichert werden. Der risikobedingte Liquiditätsbedarf ergibt sich aus der Risikoaggregation (vgl. Abschn. 3.1).

In Krisenzeiten kommt einer gesicherten Unternehmensfinanzierung mit jederzeit gewährleisteter Zahlungsfähigkeit die alles überragende Bedeutung zu. Instabilitäten bis hin zu Insolvenzen beruhen so gut wie immer auf einer angespannten oder nicht mehr gewährleisteten Liquidität, die bilanzielle Überschuldung ist eher der „theoretische“ Zusatzeffekt. Um Krisenzeiten zu überstehen, ist es neben den oben gelisteten Maßnahmen und einer Erfolg versprechenden Strategie vor allem zwingend notwendig, die finanzielle Stabilität zu besitzen, um erst einmal – lebend – wieder aus der Krise herauszukommen. Die Deckung der Risiken möglicher Verluste mit Eigenkapital als planerische Aufgabe der langfristigen Unternehmenssicherung wird in Krisenzeiten durch das Erfordernis jederzeit sichergestellter Liquidität an Bedeutung noch übertroffen. Umsatzrückgang und verspätete Zahlungen der auch von der Krise betroffenen Kunden verbinden sich mit nochmals erschwerter Kreditvergabe durch krisenge-

¹⁵ Quelle: FutureValue Group AG.

schüttelte Banken zu einem wahren Teufelskreis. Innerhalb weniger Wochen kann so aus einem prosperierenden Unternehmen ein zahlungsunfähiges werden. In kritische Unternehmenssituationen hinein finanzieren Kreditinstitute oft nicht.

Selbst die KfW als Förderbank des Mittelstands schließt Finanzierungen für „Unternehmen in der Krise“ i. d. R. explizit aus. Insofern sollte man auch nicht auf Förderprogramme setzen, da diese in der Krise meist nicht greifen. Ausnahme können in einigen Spezialfällen Bürgschaftsprogramme sein, die aber in den Unternehmen eine nachhaltig positive Zukunftsprognose und oft auch ausreichende freie eigene Sicherheiten erfordern. Die Erschließung zusätzlicher Finanzierungsquellen – also zusätzlich zur Bankfinanzierung – ist in der Krise die oft einzige Rettung, falls die Krise nicht so schnell vorübergeht, dass das laufende Geschäft wieder ausreichend hohe positive Cashflows erwirtschaftet. Aber auch hier sollte das Unternehmen rechtzeitig handeln und die zusätzlichen Finanzierungsquellen schon vor der Krise erschließen bzw. in der Krise kurzfristig aktivieren können. Kurzfristig ist sicherzustellen, dass zwar jederzeit alle Verbindlichkeiten mit genügend liquiden Mitteln bedient werden können, dass aber auch möglichst wenig Kapital im Umlaufvermögen gebunden ist. Lagerbestände und ausstehende Forderungen (Debitoren) sollten also einerseits möglichst niedrig gehalten werden, andererseits sollte das Unternehmen mit genügend Reserven ausgestattet sein, um jederzeitig Zahlungsfähigkeit sicherstellen zu können.

3.6.2 Erschließung neuer Finanzierungsquellen

Jede Unternehmensfinanzierung in Krisenzeiten bzw. die Erschließung neuer Finanzierungsquellen beginnt mit dem Aufdecken und Realisieren von bisher ungenutzten Potenzialen zur Eigenfinanzierung. Dies meint praktisch immer die Reduzierung der Kapitalbindung im Unternehmen und zwar speziell bei der Lagerhaltung, den Debitorenfristen und dem nicht betriebsnotwendigen Kapital.

Es stellt sich – nicht zuletzt durch das intensivere Nachdenken – in Krisenzeiten oft heraus, dass auch längerfristig im Unternehmen verplante Vermögenswerte nicht wirk-

lich betriebsnotwendig sind. Gerade bei einem Überdenken der bisherigen Unternehmensstrategie kann es Resultat sein, dass sogar ganze Geschäftsfelder mit denen in ihnen gebundenen Assets aufgegeben werden sollen und daher die dortige Kapitalbindung zu Liquidität gemacht werden kann und soll. Sollte dies gelingen, bringt es in Relation zum aktuellen Geschäftsbetrieb vergleichsweise viel Liquidität ins Unternehmen, die dann auch länger negative Cashflows aus dem laufenden Geschäftsbetrieb decken kann. Jedoch sind solche „M&A-nahen“ Geschäfte i. d. R. nicht kurzfristig realisierbar und unter Zeitdruck meist mit sehr schlechten Erlösen für das veräußernde Unternehmen verbunden.

Weitere Möglichkeiten zur Freisetzung von im Unternehmen bisher dauerhaft gebundenem Kapital sind auf der Seite des Anlagevermögens Sale-and-lease-back-Geschäfte, bei denen Betriebsimmobilien an eine finanzierende Gesellschaft gegen zufließende Liquidität verkauft und dann wieder angemietet werden. Dies ist im Prinzip auch im Gesellschafts- und Gesellschafterkreis eines Unternehmens zusammen mit der Hausbank bei ausreichender Bonität der Käufer möglich. Die Anmietung durch das Unternehmen setzt aber in jedem Fall eine nachhaltig positive Fortführungsprognose voraus. Eine ähnliche Möglichkeit zur Erlangung kurzfristiger Liquidität ist bei Neugeschäften das Leasing von Produktionsmitteln (z. B. Maschinen) oder das Factoring, bei dem gegen einen i. d. R. beträchtlichen Abschlag Forderungen des Unternehmens gegen Kunden an ein spezialisiertes Unternehmen verkauft werden, das dann die Realisierung der Forderungen betreibt.

Es sollten – nicht erst in Krisenzeiten – alle langfristigen Finanzierungsmöglichkeiten von langfristig nötigem Vermögen geprüft und ausgeschöpft werden. Oft werden „kleinere Investitionen“ der Einfachheit halber über in guten Zeiten reichlich verfügbare Kontokorrentlinien finanziert, was dann aber in schlechten Zeiten oft nicht kurzfristig in längerfristige Darlehen umschuldbar ist. Trotzdem ist dieser Finanzierungsansatz in Krisenzeiten immer zu prüfen, da langfristige Vermögenswerte i. d. R. Besicherungspotenzial beinhalten und so einer Bankfinanzierung – zumindest prinzipiell – zugänglich sind. Dies ist neben den nachfolgend noch dargestellten Finanzierungen auf der Basis neuen Eigenkapitals in der Krise das realistischste und oft auch einzige externe Finanzierungspotenzial.

3.6.3 Kooperation mit Eigenkapitalpartnern

In den letzten Jahren hat sich auch in Deutschland die „fremde Eigenkapitalfinanzierung“ durch Eigenkapitalgeber aus der Private-Equity- und Venture-Capital-Szene teilweise etabliert. Hierbei ist weniger an die berüchtigten „Leverage Buy Outs“ als gefürchtete „Ausplünderung von Unternehmen“, sondern an die längerfristige Beteiligung an einem Unternehmen ohne Verkaufsabsicht oder den Austausch des bestehenden Managements gedacht. In Krisenzeiten sind „fremde Eigenkapitalgeber“ allerdings nicht leicht oder schnell zu akquirieren, sondern nur in Ausnahmefällen und dann meist mit deutlich schlechteren Konditionen für die bisherigen Gesellschafter bei oft erheblichen Einschränkungen der unternehmerischen Entscheidungsfreiheiten.

Letzteres ist in Deutschland immer noch die Haupthürde und die Hauptangst bei der längerfristigen Koalition mit einem Eigenkapital-

partner. Institutionelle Fonds steigen i. d. R. erst bei einem Kapitalvolumen von 2 Mio. € oder mehr ein, die mit oft deutlich niedrigeren Beträgen operierenden Venture-Capital-Fonds sind in Krisenzeiten praktisch nie eine Lösung, da sie ein (sehr) aussichtsreiches Geschäftsmodell mit deutlichem Wachstum in der Zukunft erfordern und nicht eine Interimsfinanzierung zum Überstehen einer Krise. In meist kleinem Maßstab finanzieren institutionenfreie Privatpersonen als sog. „Business Angels“, die mit Kapital und Expertise in mittelständische Unternehmen einsteigen. Das beschränkt sich aber naturgemäß auf kleinere Unternehmen und dort auch oft auf die Gründungs- und Wachstumsphase. Sonstige Eigenkapitalhelfer als „Retter“ können für Unternehmen aus dem privaten und geschäftlichen Umfeld (z. B. Schlüsselkunden oder -lieferanten) kommen und auf langjährigen oder „zufälligen“ Kontakten beruhen, entziehen sich aber einer systematischen Abhandlung.

Als Zwischenformen haben sich sogenannte „Mezzanine-Finanzierungen“ herausgebildet, die – wie das eigentlich der Architektur in italienischer Sprache entnommene Wort „Zwischengeschoss“ schon aussagt – eine zwischen Eigen- und Fremdfinanzierung liegende Finanzierungsform sind. Auch für diese Finanzierungsform gilt: Im Vordergrund steht eine langfristige Partnerschaft auf einer soliden wirtschaftlichen Grundlage und nicht eine akute Krisenüberbrückungsfinanzierung – und auch diese ist in der Krise schwer realisierbar.

Als bisher noch weitgehend unbekanntes Eigenfinanzierungsmöglichkeit konnten in letzter Zeit sogar in Deutschland einige „Private Placements“ von mittelständischen Unternehmen verzeichnet werden. Hier organisiert das Unternehmen selbst – ggf. unterstützt von einem erfahrenen Berater oder auch der Hausbank – die Ausgabe von Genussscheinen oder Anleihen, wobei die po-

tenziellen Kapitalgeber vom Einfluss auf die Unternehmenslenkung ausgeschlossen werden können.

In Anbetracht der Potenziale für Finanzierungsquellen in Krisenzeiten ist offensichtlich, dass der – langfristigen – Absicherung der Unternehmensfinanzierung auf der Basis einer risikointegrierten strategischen Unternehmensplanung überragende Bedeutung zukommt.

3.6.4 Vorschläge zur Behebung von Liquiditätsengpässen

Eine kurzfristige Erschließung zusätzlicher externer Finanzierungsquellen in der Krise ist außerordentlich schwierig und sollte nicht als verlässliches Instrument einkalkuliert werden. Nachfolgend sind einige (insbesondere auch interne) Vorschläge zur Behebung von Liquiditätsengpässen zusammengefasst¹⁷:

- Mahnwesen intensivieren, ggf. Factoring-Unternehmen einschalten,
- Sale-and-lease-back von Anlagevermögen,
- Verkauf nicht betriebsnotwendiger Vermögensgegenstände,
- Gesellschafterdarlehen oder Aufnahme neuer Gesellschafter,
- Steuerrückzahlung durch Verlustrückträge,
- höhere Kundenskonti, Anzahlungen von Kunden vereinbaren,
- Lagerbestände abbauen, Sonderverkaufsaktionen, nur noch nötigste Bestellungen durchführen,
- Lieferantenrechnungen „liegen lassen“, ggf. längere Zahlungsziele vereinbaren,
- Tilgung, Zinsen, Leasingraten, Weihnachtsgeld stunden lassen,
- Weiterbildung, Werbung etc. reduzieren.

4. Fazit

Insgesamt gesehen ist festzuhalten, dass in Anbetracht des aktuellen Konjunkturabschwungs mit einer erheblichen Verschlechterung der Ratings gerade mittelständischer Unternehmen zu rechnen ist, was die Finanzierung grundsätzlich schwieriger machen wird. Die eigenen Probleme der Kreditinstitute durch die Finanzkrise werden diesen „üblichen“ Effekt noch verstärken. Die Unternehmen sollten daher versuchen, durch eine genaue Analyse der risikobedingt möglichen Entwicklungen des Unternehmens im nächsten Jahr die Strategie, die Erfolgspotenziale und das operative Ergebnis abzusichern. Wichtigstes Instrument der Krisendiagnose sind Ratingprognosen, die auch den risikobedingten Eigenkapital- und Liquiditätsbedarf zur Bewältigung der Krise berechnen. Die Verbesserung und Stabilisierung des operativen Ergebnisses trägt maßgeblich dazu bei, den Finanzierungsspielraum zu sichern. Darüber hinaus sollten die oben angesprochenen Möglichkeiten betrachtet werden, ergänzend zum klassischen Bankkredit zusätzliche Finanzierungsquellen zu erschließen. Primäres Ziel ist die Absicherung der Erfolgspotenziale, die maßgeblich für zukünftige Erfolge sind¹⁸.

¹⁷ Gleißner, Faustregeln für Unternehmer – Leitfaden für strategische Kompetenz und Entscheidungsfindung, 2000, S. 125, Download unter http://werner-gleissner.de/site/publikationen/downloads/Werner-Gleissner_Faustregeln-fuer-Unternehmer.pdf.

¹⁸ Zur Vertiefung sei auf weiterführende Literatur hingewiesen: Gleißner, Grundlagen des Risikomanagements im Unternehmen, 2008; ders., Strategische Positionierung und Strategieumsetzung (Teil 1 und 2), Kredit & Rating Praxis 4–5/ 2008 S. 33–38 (Teil 1) und S. 32–35 (Teil 2).