

# Analysieren, Stabilisieren, Restrukturieren

**FÜHRUNG** Wie Manager durch die Krise steuern, entscheidet über den Erfolg. Wer heute die entscheidenden Fehler begeht, büsst noch lange dafür.



Nach einem kurzen Aufschwung folgt bereits die nächste Krise, wenn die Neupositionierung nicht zügig umgesetzt wird. Dies berücksichtigen viele Unternehmer zu wenig.

PETER DAUWALDER

Die gegenwärtige Wirtschaftskrise ist mit früheren Krisen nicht vergleichbar. Sie ist die gravierendste seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs. Angesichts dieser Bedrohung müssen Manager analysieren, inwieweit ihr Unternehmen davon betroffen ist und umgehend geeignete Massnahmen einleiten. Besonderes Augenmerk ist dabei der Liquiditätslage, der Ertragssituation und der Bilanzstruktur zu widmen. Dabei sind Frühwarnindikatoren in der strategischen Führung und dem Risikomanagement zu berücksichtigen, um rechtzeitig auf existenzgefährdende Entwicklungen reagieren zu können.

**Stetige Analyse der Unternehmenssituation ist Pflicht:** Einmal identifizierte Risiken und Schwächen sind im Detail zu untersuchen. Folgende vier Kernfragen stehen im Mittelpunkt: Wie beeinflussen die Veränderungen das Geschäft sowohl auf der Lieferanten- als auch auf der Kunden-seite? Welche Massnahmen sind

zur Sicherstellung der Unternehmensfortführung zu ergreifen? Stellt das Reporting ausreichende Informationen zur raschen Entscheidungsfindung zur Verfügung? Welche Massnahmen sind zu ergreifen, um gestärkt aus der Krise hervorzugehen?

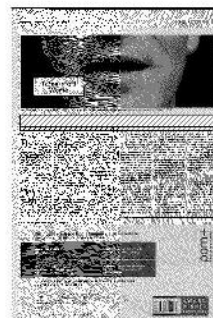
Vor der Insolvenz durchläuft ein Unternehmen eine Strategiekrisis, Erfolgskrise und Liquiditätskrisis. Mit Zuspitzung der Krise nimmt der Handlungsspielraum rasant ab, demgegenüber nimmt das Informationsbedürfnis der wichtigsten Interessengruppen stark zu. Jede Unternehmenskrise hat zwar ihre individuellen Ursachen, dennoch lassen sich vor Eintritt von Erfolgs- und Liquiditätskrisen oft ähnliche Indikatoren finden, wie beispielsweise eine Kostenstruktur mit hohem Fixkostenanteil oder eine inadäquate Kapitalstruktur.

**Fremdfinanzierte Unternehmens-transaktionen werden zum Problem:** Krisenanfällig sind insbesondere Unternehmen, die in den letzten Jahren ihren Eigentümer gewechselt oder Akquisitionen zu

überhöhten Preisen und mit hohem Fremdkapitaleinsatz getätigt haben. Daraus resultiert in konjunkturell schwachen Zeiten mit rückläufigen Erträgen und Cashflows die Gefahr, Kreditverträge nicht mehr einhalten zu können.

Nachdem Ursachen und Wirkungen der Ertrags- und Liquiditätskrisis erkannt wurden, geht es zur Stabilisierung der Situation zunächst um die Implementierung

**Parallel zum  
Krisenmanagement an  
der Neupositionierung  
arbeiten.**



Argus Ref 36207429

von Sofortmassnahmen. Je mehr Liquidität eine Firma verliert, desto umfassender ist Gegensteuern erforderlich.

In dieser Phase sind auch die Interessengruppen an das Unternehmen zu binden, um die anschliessende Restrukturierung zu ermöglichen. Dabei muss durch fortlaufende und offene Kommunikation bei allen Parteien Vertrauen geschaffen werden. Zu vermeiden sind fehlende Transparenz, Widersprüche und unerfüllbare Zusagen. Mit den Kreditgebern ist ein Stillhalteabkommen anzustreben, wobei das Prinzip der Opfersymmetrie zu beachten ist.

**Viele Unternehmen verfügen nicht über notwendige Führungsinstrumente:** Bei der Stabilisierung der Finanzlage steht die Verbesserung der Liquiditätslage im Vordergrund. Fehlen die zur Liquiditätsüberwachung und -steuerung benötigten Instrumente, ist ein rollendes Reporting für die nächsten drei respektive zwölf Monate einzuführen. Ein zeitnahe und zuverlässiges Liquiditätsmanagement ist eine unabdingbare Voraussetzung zur Umsetzung einer Restrukturierung. Zeichnen sich in der Planung Deckungslücken ab, sind unmittelbar neue Finanzierungsquellen zu suchen.

Im leistungswirtschaftlichen Bereich hat die Elimination der Netto-Liquiditätsabflüsse oberste Priorität. Dies kann beispielsweise durch die Einführung von Kurzarbeit, Sale and Leaseback oder durch Investitionsstopp und Devestitionen erreicht werden. Auch das Neuverhandeln von Zahlungskonditionen zugunsten des Unternehmens kann eine stabilisierende Wirkung haben. Dabei zählt es sich aus, bereits in den Phasen der Analyse und Stabilisierung Unterstützung durch erfahrene und gut vernetzte Berater beizuziehen.

**Nicht der Restrukturierungsplan bringt den Erfolg, sondern dessen Umsetzung:** Sobald die Stabilisierung und die kurzfristige Finanzierung gesichert sind, folgt die Erarbeitung und Umsetzung des Restrukturierungskonzepts. Bei der Ertrags- und Kostenoptimierung ist zu prüfen, welche Einnahmen und Ausgaben mit geringem Wertbeitrag gestrichen werden können, ohne dadurch an Wettbewerbsfähigkeit zu verlieren. Bestehen Abhängigkeiten von einzelnen Schlüsselkunden und -lieferanten, sind diese Klumpenrisiken zu reduzieren.

Die Optimierung der Vermögensseite kann die Reduktion der im Umlaufvermögen gebundenen Mittel oder Devestitionen von nicht betriebsnotwendigen Aktiven vorsehen. Bei Letzterem tragen die während der Analyse- und Stabilisierungsphase mit dem Berater erstellten Unterlagen dazu bei, eine beschleunigte Veräusserung erfolgreich zu realisieren.

Die finanzielle Restrukturierung beinhaltet sowohl die Aufnahme von neuem Eigenkapital wie auch eine tragfähige Fremdfinanzierung. Leisten bestehende Aktionäre keinen Beitrag, müssen neue Investoren gesucht oder Allianzen geschlossen werden. Wer zudem Gläubiger dazu bewegen will, auf Teile ihrer Forderungen zu verzichten, muss lösungsorientiert und mit realistischen Optionen verhandeln.

Um langfristigen und nachhaltigen Erfolg zu ermöglichen, muss die Unternehmensführung parallel zum Krisenmanagement an einer strategischen Neupositionierung arbeiten. Doch gerade diese Aufgabe vernachlässigen viele Unternehmen. Oft mit bösen Folgen: Nach einem kurzen Aufschwung folgt bereits die nächste Krise.

Peter Dauwalder, Partner, Ernst & Young,  
Leiter Restructuring Service Team, Zürich.