



Aus dem »Wittener Institut für Familienunternehmen« an der Universität Witten/Herdecke. Mit Unterstützung der Schweizer Privatbank Pictet & Cie, einem der Träger des WIFU.

# Warnsignale erkennen

## »Debt Management« in der Finanzmarktkrise

Die Finanzmarktkrise hat die Realwirtschaft in den letzten Monaten mit einer enormen Geschwindigkeit erreicht. Der weltweite Nachfragerückgang und die anhaltende Kreditklemme stellen für viele Unternehmen elementare Herausforderungen dar, die gerade die stark exportabhängige deutsche Wirtschaft in hohem Maße treffen. Von diesen Entwicklungen sind Familienunternehmen keineswegs ausgeschlossen. Sie müssen ebenfalls handeln, um die negativen Auswirkungen zu begrenzen. Dies gilt umso mehr, da alle Zahlen eine sehr schwere Rezession belegen, deren Trend noch für einige Zeit anhalten dürfte. Eine zentrale Herausforderung besteht daher in der dauerhaften Sicherung der eigenen Liquidität.

Eine ganze Reihe von Unternehmen kann derzeit ihre Schulden nicht mehr voll umfassend bedienen und verhandelt mit ihren Gläubigern über eine Refinanzierung. Liquiditätskrisen stellen als Vorstufe einer Insolvenz den maximalen Grad der Existenzbedrohung dar, der den unternehmerischen Handlungsspielraum erheblich einschränkt. Auch wenn Liquiditätsprobleme gegenwärtig verstärkt auftreten, sind sie in der Regel weder das Ergebnis kürzlich geschehener Fehlschläge, noch sind sie ausschließlich auf eine aktuell ungünstige

Situation auf dem Finanzmarkt zurückzuführen. In vielen Fällen dürfte die Ursache für diese Engpässe in Versäumnissen der Vergangenheit zu suchen sein. Gegenmaßnahmen werden oft zu spät ergriffen, während die wiederholte Verfehlung von Zielgrößen (Umsatz-, Gewinn- und Rentabilitätsziele), aber auch Marktveränderungen, als Warnsignale keine Beachtung finden. Das Eingeständnis, eine Krise zu erleben, stellt für eigentümergeführte kleine und mittelständische Unternehmen eine hohe psychologische Hürde dar.

»Debt Management« ► Problematisch ist in diesem Zusammenhang, dass kleine und mittelständische Unternehmen ihre Verbindlichkeiten häufig noch nicht aktiv managen (»Debt Management«) oder auf hinreichend normierte Steuerungsprozesse zurückgreifen können. Gründe hierfür sind zum Teil in der Unkenntnis der bestehenden Kreditaufgaben, der eigenen Finanzierungspotenziale sowie der möglichen Alternativen im Bereich der Außen- und der Innenfinanzierung zu sehen. Dies schwächt nicht nur die Verhandlungsposition im Rahmen anstehender Refinanzierungsgespräche, sondern verhindert gleichermaßen die Realisierung schlummernder Reserven. Erfolgt kein systemati-



Dr. Andreas Dutzi

sches Umdenken auf Unternehmenseite, können Abwärtsspiralen auftreten, die den individuellen Krisenverlauf noch verstärken und zu einer weiteren Verschlechterung der Kreditkonditionen führen.

Die Refinanzierung wird im Verlauf umso risikoreicher und schwieriger, je komplexer die Kreditstrukturen sind. Dies kann in der Praxis dazu führen, dass wegen des dann fehlenden Handlungsspielraums nur noch eine taktische Optimierung der Zahlungsverpflichtungen jeweils bis zum nächsten Stichtag erfolgt.

»Covenants« ► Um Misstrauen der Kreditinstitute vorzubeugen, sollten auch so genannte »Covenants« als Instrument der Krisenfrüherkennung zum Einsatz kommen. Darunter lassen sich alle zusätzlichen Sicherungsklauseln eines Kreditvertrags fassen, welche die dingliche Kreditsicherung ergänzen. Dabei kann es sich um die zusätzliche Einhaltung von Finanzkennzahlen (»Financial Covenants«) oder um Sicherheits-Rangklauseln (»Non-Financial Covenants«) handeln. Da diese Art der Kreditaufgaben mehr

»Das Eingeständnis einer Krise ist für viele Familienunternehmer eine hohe psychologische Hürde.«

und mehr zum Einsatz kommt, sollte insbesondere die Entwicklung der »Financial Covenants«, wie der »Debt Repayment Period« (Schuldentilgungsdauer), »Capital Turnover« (Umschlagshäufigkeit des betriebsnotwendigen Kapitals) oder »Return on Sales« (Umsatzrendite), kontinuierlich und aufmerksam im Betrieb verfolgt werden. Für eine präventive Krisenfrüherkennung sollte zudem darauf geachtet werden, dass kritische Schwellenwerte für mehrere »Financial Covenants« vorliegen, die auf Seite der Unternehmen gewisse vorab definierte Handlungen in Gang setzen. Dies reduziert nicht nur die Wahrscheinlichkeit, dass Warnsignale überhört werden, sondern sorgt durch den prozessualen Charakter dafür, dass die erwähnte psychologische Hürde gar nicht erst entsteht. Sämtliche »Covenants« müs-



sen die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens möglichst umfassend widerspiegeln, um schließlich aussagekräftig zu sein. Darüber hinaus empfiehlt es sich, einzelne Finanzkennzahlen in Beziehung zu

### »Die staatlichen Unterstützungsprogramme dienen keinesfalls der langfristigen Krisenbewältigung.«

wesentlichen Marktparametern zu setzen, um Fehlschlüssen vorzubeugen.

**Staatliche Maßnahmen zur Krisenbekämpfung** ▶ Um die Auswirkungen der Finanzmarktkrise zu begrenzen, wurde von Seiten der Europäischen Kommission am 17. Dezember 2008 ein »Vorübergehender Gemeinschaftsrahmen für staatliche Beihilfen zur Erleichterung des Zugangs zu Finanzierungsmitteln in der gegenwärtigen Finanz- und Wirtschaftskrise« vereinbart. Ziel des Rahmens ist, den Mitgliedstaaten der Europäischen Union bis Ende 2010 mehr Handlungsspielraum zu geben, um in Not geratene Unternehmen zu unterstützen. Durch diesen regulativen Eingriff ist es den EU-Mitgliedstaaten unter anderem möglich, pauschale Zuwendungen von bis zu 500.000 Euro je Unternehmen oder staatliche Kreditgarantien mit ermäßigten Sätzen zu gewähren.

Um die Folgen der Kreditverknappung gerade bei kleinen und mittelständischen Familienunternehmen abzumildern, wurde zudem der Höchstsatz für eine Beihilfe bei Risikokapital von bisher 1,5 Mio. Euro auf 2,5 Mio. Euro pro Jahr erhöht. Hierzu müssen nun künftig nur noch mindestens 30 % (statt bislang 50 %) der Investitionssumme von Privatinvestoren stammen.

Die Bundesregierung hat ebenfalls auf die Finanzmarktkrise reagiert und beispielsweise im Rahmen des Konjunkturpakets II einen Rettungsfonds für notleidende Unternehmen eingerichtet. Dieser Rettungsfonds setzt sich aus einem Kreditprogramm der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) in Höhe von 25 Mrd. Euro und aus einem staatlichen Bürgschaftsprogramm mit ei-

nem Volumen von 75 Mrd. Euro zusammen. Auch wenn diese Programme nur schleppend angelaufen sind, dürfte sich die Nachfrage in den nächsten Monaten weiter steigern. Allerdings sind die nationalen Maßnahmen im Vergleich zu den europäischen Vorgaben teilweise restriktiver formuliert. Dies kann im Einzelfall dazu führen, dass Anträge für Kredite und Garantien bereits im Vorfeld, also schon von den involvierten Hausbanken, abgelehnt werden, ohne dass es überhaupt zu einer eigentlichen Prüfung durch die KfW kommt.

**Fazit** ▶ Die Bewältigung der aktuellen Krise betrifft ausnahmslos alle Marktteilnehmer. Eine sorgfältige Liquiditätsplanung kann vor allem zusammen mit einem aktiven »Debt Management« dazu beitragen, Unternehmen vor allzu gravierenden Folgen der Auftragseinbrüche zu schützen. Die staatlichen Unterstützungsprogramme dienen darüber hinaus zur Überbrückung von Liquiditätsengpässen, erlauben indes keine langfristige Krisenbewältigung oder gar eine strategische Neuausrichtung.

Unabhängig davon sollte der präventiven Krisenidentifikation wesentlich mehr Bedeutung im Rahmen der Steuerungsprozesse kleiner und mittelständischer Unternehmen zukommen. Erklärtes Ziel muss sein, unternehmensindividuelle und branchentypische Warnsignale früh zu erkennen, um genügend Handlungsspielraum für die erforderlichen Restrukturierungsmaßnahmen zu haben und nachhaltig negative Folgen für das Unternehmen abzuwehren. Hierzu sollte unter anderem eine regelmäßige Ermittlung geeigneter »Financial Covenants« erfolgen, die bei Überschreitung vorab definierter Schwellenwerte normierte Krisenbewältigungsprozesse in Gang setzen. Die Implementierung solcher »Covenants« dient nicht nur der Krisenvermeidung, sondern auch der Optimierung des Risikomanagements. <<

*PD Dr. Andreas Dutzi, Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre und Unternehmensrechnung in Familienunternehmen, Private Universität Witten/Herdecke*

## Veranstaltungshinweis



### Deutsch-Arabischer Kongress für Familienunternehmen 2009

Nach dem großen Erfolg des Deutsch-Arabischen Kongresses für Familienunternehmen 2008 in Kairo, veranstaltet das »International Institute for Family Enterprises« (IIFE), eine internationale Einheit des Wittener Instituts für Familienunternehmen, in diesem Jahr in enger Kooperation mit der Stiftung Familienunternehmen den Deutsch-Arabischen Kongress für Familienunternehmen 2009 im Ritz-Carlton Hotel in Manama, Bahrain. Der Kongress findet vom 31. Oktober bis zum 1. November 2009 unter der Schirmherrschaft von Dr. Arend Oetker und Khalid Mohamed Kanoo aus Bahrain statt. Unter dem Leitthema »Family Businesses & the Economic Crisis« werden Familienmitglieder und Führungskräfte bedeutender Familienunternehmen aus der arabischen Region und dem deutschsprachigen Europa mit renommierten Experten – unter anderem aus Witten/Herdecke, Harvard, Yale und Princeton – die Chancen und Herausforderungen der globalen Wirtschaftskrise sowie weitere strategische Fragestellungen international tätiger Familienunternehmen beleuchten und diskutieren. Außerdem wird erörtert, wie sich Familienunternehmen aus beiden Kulturkreisen wechselseitig unterstützen und dabei auch voneinander lernen können.

▶ Informationen zum Deutsch-Arabischen Kongress für Familienunternehmen im Internet unter [www.iife.de](http://www.iife.de)

