

think:act CONTENT

Fresh thinking for decision makers

Die Entwicklung der Welt-
wirtschaft in 2010

SZENARIO-UPDATE 2010

Wie die Krise
sich bisher ausgewirkt
hat | Sieben Parameter
bestimmen die weiteren
Aussichten | Vier Themen
bleiben für die Unter-
nehmen auf der Agenda

DIE WEITERE ENTWICKLUNG DER WELTWIRTSCHAFT HÄNGT VON 7 PARAMETERN AB

1

WACHSTUMSTREIBER
Gelingt es einigen Ländern,
die Weltwirtschaft anzutreiben?



2

PROTEKTIONISMUS

Ist der freie Welt-
handel gefährdet?

3

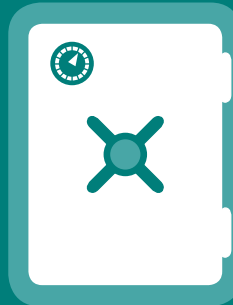
KONJUNKTURPROGRAMME
Schaffen die Regierungen eine weiche
Landung?



4

GELDPOLITIK

Gelingt es den Zentralbanken, das Ende
des günstigen Geldes sanft einzuleiten?



5

ROHSTOFFPREISE/ÖLPREIS
Bleiben die Rohstoffpreise auf einem
"gesunden" Niveau?



6

FINANZSEKTOR

Werden die geplanten, strengen
Regulierungen umgesetzt?



7

ARBEITSLOSIGKEIT
Stabilisieren sich die Arbeitsmärkte?



WARUM EIN NEUES THINK: ACT CONTENT ZUR KONJUNKTURENTWICKLUNG?

Wir könnten es uns einfach machen. Vieles deutet darauf hin, dass die V-förmige Erholung der Weltwirtschaft weitergeht und damit die Aussichten für Deutschland und Europa positiv sind. Die Börsen jedenfalls haben den deutlichen Aufschwung bereits vorweggenommen: Seit dem Tief im vergangenen Jahr stiegen DAX und EuroStoxx um 60 Prozent. Die positiven Erwartungen werden gestützt durch die Prognosen der wichtigsten Forschungsinstitute und Organisationen: Deutschland wird demnach mit 1,8 Prozent wachsen, für die USA wird ein Plus von 2,9 Prozent erwartet, Chinas Wirtschaftsleistung soll laut OECD um 10,2 Prozent ansteigen. Weltweit erwartet der IWF ein Wachstum von 3,9 Prozent und hat damit seine Prognose gerade um 0,8 Punkte angehoben.

Für uns könnte das eine schöne Bestätigung sein, denn in unseren ersten beiden Szenarien zur Konjunkturerholung für Europa und Deutschland haben wir die V-Kurve bereits für wahrscheinlich gehalten – und das gegen die Mehrheit der Prognostiker. Zwar haben auch wir im November 2008 die Tiefe der Rezession unterschätzt, aber bereits mit unserem ersten Szenario haben wir die Auftriebskräfte für eine Erholung richtig gesehen, zum Beispiel die Dynamik in China. Und wir haben mit dem zweiten Heft die Meilensteine und Wendepunkte identifiziert, die über die realen Chancen einer V-Kurve entscheiden.

Allerdings gilt auch: Nach wie vor kann man den Indikatoren und Prognosen nur schwer vertrauen. Die anhaltende Hausse an den Weltbörsen zum Beispiel wird sicher mindestens genauso stark vom billigen Geld der Zentralbanken gespeist wie von echtem Vertrauen in Fundamentaldaten. Und der IWF, heute wieder an der Spitze der Optimisten, hat auch im Oktober 2008 noch 3 Prozent Wachstum für das Jahr 2009 prognostiziert. Im Januar – nur drei Monate später – hat er sich auf -0,5 Prozent korrigiert, um dann im April – wieder nur knapp drei Monate später – bei -1,3 Prozent zu landen. Das ist ein Spread von über 4 Prozentpunkten – innerhalb weniger Monate. Das bedeutet: Komplexe Konjunkturmodelle konnten den Abschwung nicht vorhersagen. Warum sollten sie jetzt den Aufschwung verlässlich abbilden können?

Wir müssen akzeptieren, dass wir Zahlen und ganz besonders Prognosen nicht mehr vertrauen können, und dass es keine verlässlichen Trends gibt, die uns eine klare Richtung vorgeben und die eigene Entscheidung abnehmen würden. Stattdessen ist Urteilsvermögen gefragt und die Fähigkeit, die Entwicklung der wichtigsten Parameter für die wirtschaftliche Entwicklung zu interpretieren:

- Wachstumstreiber
- Protektionismus
- Konjunkturprogramme
- Geldpolitik
- Rohstoffe
- Finanzmärkte
- Arbeitslosigkeit

DIE V-KURVE

Nach dem tiefen Einschnitt 2009 beginnt jetzt die Erholung



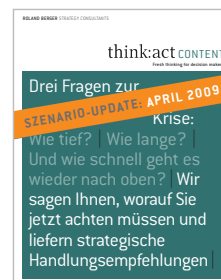
NOVEMBER 2008: UMFASSENDE ANALYSE ...

... der Auftriebskräfte einer möglichen Erholung



APRIL 2009: DREI MÖGLICHE SZENARIEN

Wendepunkte richtig identifiziert



USA, CHINA, INDIEN, RUSSLAND ...

... positive wirtschaftliche Signale aus allen vier Regionen



1. WACHSTUMSTREIBER

Einige wenige Ökonomien verfügen über das Potenzial, die Erholung der Weltwirtschaft maßgeblich zu beschleunigen oder zu bremsen. Nicht nur, weil die USA, Indien, China und Russland zusammen für fast 40 Prozent des Welt-BIP stehen, sondern auch, weil die Entwicklung in diesen Ländern weltweit den Konjunktur-Pessimismus oder -Optimismus wesentlich mitbestimmt. Und nicht zuletzt, weil alle vier Regionen als Exportziele für Deutschland und Europa sehr wichtig sind.

Zum Glück stimmen die Signale aus allen vier Regionen derzeit positiv:

- Die USA wachsen wieder, schon im dritten Quartal 2009 betrug das Wachstum auf das Jahr gerechnet 2,8 Prozent. Der Anstieg der Arbeitslosigkeit hat sich deutlich verlangsamt, die Auftragseingänge steigen und der Einkaufsmanager-Index ISM für das verarbeitende Gewerbe erreichte im Dezember 2009 den höchsten Stand seit April 2006. Und auch der Immobilienmarkt verzeichnet nach dem Tiefpunkt Mitte 2009 erste Anstiege in einigen Regionen.
- China hat nicht nur die Prognosen für 2009 übertroffen, es kann 2010 laut OECD sogar mit mehr als 10 Prozent Wachstum rechnen. Allein der Automarkt hat im vergangenen Jahr um unglaubliche 46 Prozent zugelegt – er ist damit zum ersten Mal auch in absoluten Zahlen der größte der Welt.
- Indien hat die positiven Prognosen noch übertroffen, das Wachstum lag Ende 2009 bei sagenhaften 7,9 Prozent. Die Aussichten scheinen gut zu bleiben, die Industrie etwa legte zum Jahresende so stark zu wie seit mehr als zwei Jahren nicht mehr.
- Russland profitiert vom stark gestiegenen Ölpreis; er lässt die Einnahmen wachsen und schafft so den Spielraum für hohe staatliche Investitionen und die geplante Modernisierung von Infrastruktur und Unternehmen. Unklar ist allerdings nach wie vor, ob die Initiativen von Präsident Medwedew zum Ziel führen.

Diese guten Nachrichten schlagen sich in guten Einschätzungen nieder. Der Bloomberg Professional Global Confidence Index zeigt zum Beispiel bereits seit August 2009 wieder Optimismus. Und der Ifo-Index zum Weltwirtschaftsklima, der im 1. Quartal 2009 seinen Tiefpunkt bei rund 50 Punkten erreichte, stand im vierten Quartal wieder bei gut 90 Punkten, nicht mehr weit entfernt vom langfristigen Durchschnitt von 96,4 Punkten.

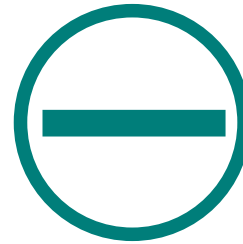
Dies sind deutliche Zeichen für die Tiefe der Krise, aber auch der Dynamik der Erholung, die sich – das scheint relativ sicher – in Indien und China ungebremst fortsetzen wird. Die wichtigsten Meilensteine, an denen sich das V-Szenario entscheidet, sind daher die Entwicklung des Arbeitsmarktes in den USA, der im ersten Quartal eine Belebung zeigen muss. Und für Russland gilt, dass die konjunkturelle Belebung spätestens im zweiten Quartal sichtbar werden sollte, um den weltweiten Aufschwung zu stützen.

2. PROTEKTIONISMUS

Die guten Wachstumsaussichten in China, Indien, den USA und Russland können sich nur entfalten, wenn sie nicht durch eine neue Runde des Protektionismus gebremst werden. Die eher polemischen Initiativen zu Beginn der Krise – "Buy American" oder die nationalen Vorhaben der französischen Regierung – haben sich gelegt. Der Protektionismus in Europa hat nicht zugenommen. Auch darüber hinaus bleibt eine Zunahme der Handelsbeschränkungen die Ausnahme, selbst wenn die Schwellenländer seit Oktober 2008 eine Reihe von Handelshemmnissen errichtet haben, darunter Brasilien, das seine Einfuhrzölle für 500 Güter deutlich angehoben hat, oder Russland, das die Importabgaben für Autos um bis zu 30 Prozent erhöht hat. Aber die Ökonomen sind sich einig, dass ein Umsichgreifen dieser Trends heute – anders als etwa in den dreißiger Jahren – durch enge Vertragsbeziehungen und starke institutionelle Hürden drastisch begrenzt wird. Zudem wird ein wichtiger Teil des Welthandels heute über Freihandelszonen abgewickelt, für die keinerlei Zölle oder nichttarifäre Handelshemmnisse gelten. Die Gefahr, dass die Globalisierung des Welthandels sich verlangsamt, ist damit zwar gegeben, ein Ende dieses Trends aber nicht zu erwarten. Das zeigt unter anderem das Beispiel Chinas, das wider Erwarten keine Importbeschränkungen erlassen hat und seine Einfuhren wieder steigert. Die Frage, ob sich dieses positive Klima fortsetzt, wird am Fortschritt der Liberalisierung abzulesen sein – das Schicksal der Doha-Runde wird ein wichtiger Meilenstein auf diesem Weg.

DAS SCHICKSAL DER DOHA-RUNDE WIRD ...

... ein wichtiger Meilenstein auf dem Weg zu mehr Liberalisierung im Welthandel



3. KONJUNKTURPROGRAMME

Die große Befürchtung von Regierungen und Ökonomen ist, dass die Konjunkturprogramme 2009 auslaufen und ihre Wirkung bereits entfaltet haben. Wir sehen das nicht so. Zwar wurden zur Bekämpfung der Wirtschaftskrise weltweit 2009 Konjunkturprogramme von rund 2,8 Billionen US-Dollar wirksam, aber ein großer Teil des Geldes ist noch gar nicht abgerufen. Von den 787 Milliarden US-Dollar des US-Konjunkturprogramms zum Beispiel wurden bislang nur 260 Milliarden US-Dollar ausgezahlt. Für die USA wurde für das Jahr 2009 errechnet, dass das Konjunkturprogramm bereits 1,6 bis 2,0 Millionen Arbeitsplätze geschaffen oder erhalten hat – und es ist mit erheblichen Nachlaufeffekten für 2010 zu rechnen, was die V-Kurve deutlich unterstützen dürfte.

Für fast alle Programme gilt überdies, dass sie auf Nachhaltigkeit angelegt sind und mit insgesamt 430 Milliarden US-Dollar erhebliche Mittel für den Aufbau von Infrastruktur oder die Förderung neuer Technologien umfassen.

4. GELDPOLITIK

Das schnelle und koordinierte Handeln der Zentralbanken weltweit hat eine noch größere Konjunkturkrise verhindert. Befürchtungen, mit der Politik des billigen Geldes werde eine starke Inflation gefördert, haben sich bislang nicht erfüllt: Die Preisentwicklung in Deutschland lag 2009 bei 0,4 Prozent, in der Eurozone waren es 1,2 Prozent. Vor dem Hintergrund einer sinkenden Geldmenge sehen wir auch in den nächsten Monaten einen nur mäßigen inflationären Druck im Euroraum.

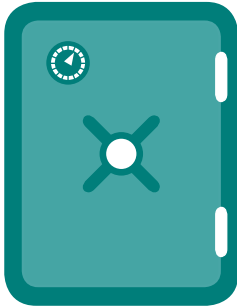
KONJUNKTURPROGRAMME

Versprechen noch erhebliche Nachlaufeffekte in 2010



GELDPOLITIK

Gelingt es den Zentralbanken, das Ende des billigen Geldes sanft einzuleiten?



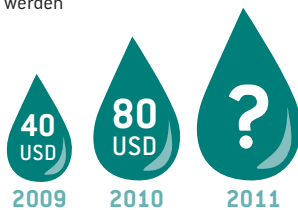
Die enormen Geldmengen, die von den Zentralbanken in den Markt eingeschossen wurden, sind bisher vom Bankensystem weitgehend absorbiert worden. Ein noch im letzten Jahr befürchtetes Deflationsszenario ist angesichts der steigenden Rohstoffpreise unwahrscheinlich. Spätestens Mitte des Jahres wird die EZB jedoch mit der Rückführung der hohen Liquidität im Markt beginnen und ihre Geldpolitik straffen. Auch in den USA wird die Fed ihre ausgeprägte quantitative Lockerung zurückfahren. Da immer noch viele Banken am Liquiditätstropf der Notenbanken hängen, dürfte das nicht ganz einfach werden.

Wichtig ist es, die geldpolitischen Maßnahmen der Zentralbanken genau im Auge zu behalten. Geldmengenentwicklung, Inflationsrate und Refinanzierungssätze sind wichtige Indikatoren. Eine vorsichtige Reduktion der außerordentlichen Liquiditätsmaßnahmen bei Beibehaltung der derzeit historisch niedrigen Refinanzierungssätze begrenzt das Risiko, den konjunkturellen Aufschwung abzuwürgen. Sollte es, z.B. durch einen steilen Anstieg des Ölpreises, zu einem stärkeren Anstieg der Inflation kommen, so sind Zinserhöhungen unausweichlich. Eine deutlich langsamere konjunkturelle Erholung bei gleichzeitig verschärfter Kreditklemme wäre die Folge. Allerdings haben die Zentralbanken in der Vergangenheit bewiesen, dass sie ihr Instrumentarium sehr dosiert und offenbar sehr wirkungsvoll einsetzen können, es spricht nichts dagegen, dass sie dies im Falle des Exits ebenso tun könnten.

5. ROHSTOFFE

ROHSTOFFPREISE/ÖLPREIS

Ab 100 USD könnte der Ölpreis zur Belastung werden



Seit seinem Tiefpunkt inmitten der Krise stieg der Index der Metallpreise um 110 Prozent, der Ölpreis sogar um 114 Prozent. Eine verstärkte Nachfrage gerade aus den Emerging Markets, eine Reduzierung der Abbau- und Fördermengen und nicht zuletzt eine wieder verstärkte Spekulationstätigkeit sind die Gründe. Der wichtigste Meilenstein auf dem Weg zur wirtschaftlichen Erholung dürfte der Ölpreis sein. Mit rund 80 US-Dollar pro Barrel ist das Öl heute wieder mehr als doppelt so teuer wie noch im Frühjahr 2009 und hat ein gesundes Preisniveau erreicht. Die Unternehmen kommen damit auch in der beginnenden Erholung gut zurecht, wichtige Rohstoffproduzenten, allen voran Russland, werden in die Lage versetzt, zu investieren und Impulse für die Weltkonjunktur zu setzen. Aber spätestens wenn wieder die Schwelle von 100 Dollar überschritten werden sollte, ist – mindestens psychologisch – eine Belastung der konjunkturellen Entwicklung zu befürchten.

6. FINANZMÄRKTE

Die Finanzmärkte spielen eine entscheidende Rolle für das Tempo der wirtschaftlichen Erholung. Durch Ausfälle bei Unternehmenskrediten sehen wir weitere Belastungen auf die Banken zukommen. In unserer jüngsten Restrukturierungsstudie geht der Großteil der befragten Experten von einer Zunahme der Insolvenzen, einem typischen "nachlaufenden Faktor" einer Krise, um 10-20 Prozent aus. Entsprechend hoch ist auch das Risiko für die Banken. Wir halten aber die Gefahr einer weiteren existenziellen Krise des Bankensystems für gering. Kurzfristig dürfte die Frage nach der Verfügbarkeit von Krediten für Unternehmen eine wichtigere Rolle für den gewünschten Aufschwung spielen.

Schon jetzt vergeben Banken nur noch Kredite, wenn ihr Ausfallrisiko sehr überschaubar bleibt. Natürlich schwenken Banken in jeder Krise auf eine konservative Kreditpolitik um, aber ihre aktuelle Zurückhaltung schürt die Sorgen vor einer echten Kreditklemme. So haben in unserer Studie 53 Prozent der Unternehmen angegeben, ihre Kreditkonditionen hätten sich verschlechtert, 46 Prozent haben bereits Schwierigkeiten, überhaupt noch Kredite zu erhalten. Positiv werten wir hier, dass die Bundesregierung das Problem bereits auf ihre Tagesordnung gesetzt hat und zum Beispiel mit der KfW über Instrumente verfügt, um die Kreditvergabe notfalls direkt auszuweiten. Darüber hinaus bereiten auch die Banken und Sparkassen Interventions- und Hilfsmaßnahmen vor, so dass wir die Gefahr einer Kreditkrise zumindest für beherrschbar halten. Hinzu kommt, dass im Bankensektor massive Abschreibungen vorgenommen und die Risikovorsorge deutlich erhöht wurde. Bei einer schnellen Erholung einer Reihe von Assetklassen könnten sich die Banken zusätzliche Spielräume aus der Auflösung von Rückstellungen für die Risikovorsorge verschaffen - eine Tatsache, die auch Kreditnehmern zu Gute kommen kann. Auch die zur Zeit extrem steile Renditekurve trägt zu einer schnellen Erholung des Finanzsektors bei. Ob die Erholung im Bankensektor anhält, ist an den nächsten Quartalsberichte der großen Finanzinstitute abzulesen.

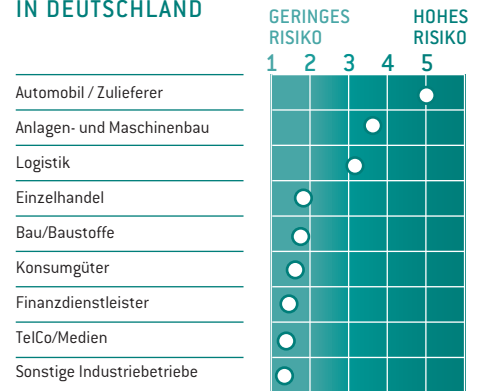
Die langfristig wichtigste Frage dürfte die nach der Regulierung der Finanzmärkte sein. Für die internationalen Krisengipfel wurden sehr schnell sehr positive Beschlüsse vorbereitet, aber ihre Umsetzung wird offensichtlich nicht mit derselben Schnelligkeit voran getrieben. Dies gilt besonders für die USA und Großbritannien, deren Volkswirtschaften zu einem deutlich höheren Ausmaß von den Finanzmärkten abhängig sind, als die Europas. Als Meilenstein muss hier die Frage gelten, ob und wie stark sich die US-amerikanische Regierung mit ihren strengen Regulierungsvorstellungen im eigenen Land durchsetzen kann.

7. ARBEITSLOSIGKEIT

Bisher ist der Anstieg der Arbeitslosenzahlen in wichtigen Wirtschaftsnationen trotz der massiven Umsatzeinbrüche der Unternehmen vergleichsweise moderat ausgefallen. Insbesondere in Deutschland, aber nicht nur hier, haben die Unternehmen auf Instrumente wie Kurzarbeit gesetzt, um ihre gut qualifizierten Beschäftigten halten zu können und für den nächsten Aufschwung gerüstet zu sein. Die von vielen Experten prognostizierten Massenentlassungen in Deutschland nach der Bundestagswahl sind zum Beispiel ausgeblieben – und auch für 2010 stehen die Chancen bisher nicht schlecht, dass der Arbeitsmarkt vergleichsweise stabil bleibt.

Erinnern wir uns kurz: Anfang 2009 rechneten die meisten Experten mit ca. 4 Millionen Arbeitslosen Ende des Jahres und ca. 5 Millionen im Laufe von 2010. Tatsächlich lag die Arbeitslosenzahl im Dezember 2009 bei knapp 3,3 Millionen und die Prognosen für das Jahr 2010 sprechen von 4 Millionen Arbeitslosen im Jahresdurchschnitt. Hier liegt ein Meilenstein, der über die Chancen auf einen schnellen Aufschwung entscheidet.

INSOLVENZRISIKO IN DEUTSCHLAND



Quelle: Roland Berger Studie

ARBEITSLOSIGKEIT



UNSER AUSBLICK

Die Krise hat gezeigt: Wir brauchen den Mut zur eigenen Meinung. Unsere ist nach wie vor: Das V-Szenario beschreibt den wahrscheinlichsten Verlauf der wirtschaftlichen Erholung. Wir rechnen damit, dass die Konjunktur im Laufe des Jahres 2010 anzieht.

STRUKTURSTÄRKEN

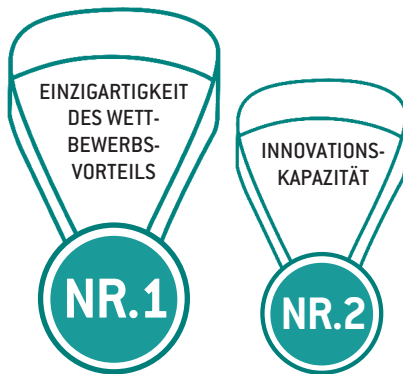
Industrielle Kompetenz zählt wieder!



Mehr noch: Wenn wir die richtigen Lehren aus der Krise ziehen, kann das beginnende Jahrzehnt eines von echtem, nachhaltigem Wohlstand für noch größere Teile der Welt werden. Für Deutschland und Europa bedeutet dies möglicherweise, dass der Weg aus der Krise die eigenen Stärken besonders belohnt. Denn industrielle Kompetenz zählt wieder, und Deutschland ist hier bestens aufgestellt mit einem Anteil der Industrie an der Volkswirtschaft von 24 Prozent, ebenso Kontinentaleuropa mit rund 18 Prozent, während der Anteil in den USA beispielsweise nur bei 14 Prozent liegt und in Großbritannien unter 10 Prozent. Das wird den Unterschied machen. Und es ist nicht nur der bloße Anteil an der Wirtschaft! Deutschlands Industrie ist bestens positioniert, das zeigt das neueste Ranking des WEF:

→ Platz 1 bei der Einzigartigkeit des Wettbewerbsvorteils, was ja nichts anderes heißt, als dass Deutschland sich mit seinen Produkten international am besten differenzieren kann.

ADVANTAGE: GERMANY!



→ Platz 2 bei der Innovationskapazität – um Forschung und Entwicklung in Deutschland steht es also offensichtlich viel besser, als viele glauben. Noch ein Hinweis dazu: Deutschland ist nach Amerika der zweitgrößte Standort für internationale Forschung, und die deutschen Unternehmen steigern kontinuierlich ihren Anteil an der Forschung in Deutschland.

→ Platz 2 beim Niveau der Produktionsprozesse, oder anders gesagt: Hochwertige Produktion ist am Standort Deutschland wettbewerbsfähig.

→ Und abschließend: Deutschland liegt auf Platz 1 bei der Infrastruktur!

Vor eineinhalb Jahren wurde nicht nur über eine tiefe Rezession spekuliert, sondern über einen kompletten Systemzusammenbruch. Heute wissen wir: Die Weltwirtschaft hat sich als relativ robust erwiesen, der Systemzusammenbruch ist ausgeblieben. Es gibt also genügend Gründe für Optimismus.

WAS JETZT ZU TUN IST

Restructuring bleibt ein Thema

Konsequente Restrukturierung ist weiterhin unerlässlich. Gerade am Ende einer langen Abschwungphase sind Unternehmen geschwächt und benötigen eine große Kraftanstrengung, um die im Aufschwung notwendigen Investitionsmittel zu mobilisieren oder die letzten Meter der Durststrecke durchzustehen.

Das gilt besonders für Branchen, in denen die Erholung schleppender verläuft, wie z.B. im Handel, der unter dem Rückgang des privaten Konsums leidet oder der Automobilindustrie, in der immer noch Überkapazitäten bestehen. Deshalb brauchen Unternehmen eines jetzt ganz besonders: Kapital. Kapital, um weiter auflaufende Verluste zu puffern, Kapital, um Überkapazitäten abzubauen und überfällige Strukturanpassung vorzunehmen und Kapital, um wieder selektives Wachstum zu finanzieren. In diesem Zielkonflikt sind schlüssige Antworten für alle Stakeholder gefragt.

Ein ganzheitliches Restrukturierungskonzept gibt diese Antworten. Es umfasst zum einen die klassischen Instrumente der operativen Restrukturierung: Straffes Kostenmanagement und eine konsequente Reduzierung des Working Capitals steigern den Cash Flow und erhöhen die Innenfinanzierungskraft.

Das zweite Element eines Konzeptes zur umfassenden Sanierung des Unternehmens ist die bilanzielle Restrukturierung.

Wichtig ist hier zum einen eine konsequente Entschuldung. Beim schnellen "deleveraging" hilft der Verkauf von Unternehmensteilen. Und zwar von denen mit schlechtem Risiko-/ Rendite-Profil und fehlendem strategischen Fit zum Restunternehmen. Entscheidend ist auch eine kreative Finanzierung. Gerade wenn Kreditinstitute bereits ihre Forderung gegenüber dem Unternehmen abgeschrieben haben, ergeben sich Spielräume für Verhandlungen – ein teilweiser Forderungsverzicht ist möglich. Aber aufgepasst: Sollte die Lage des Unternehmens kritisch sein, so besteht das Risiko, dass die Bank, statt ein Restrukturierungskonzept zu unterstützen, einen Totalverlust ihrer bereits voll wertberichtigten Kredite in Kauf nimmt. Für die Bank verbessert sich so die Risikoposition, für das Unternehmen ist die Insolvenz oft die Folge.

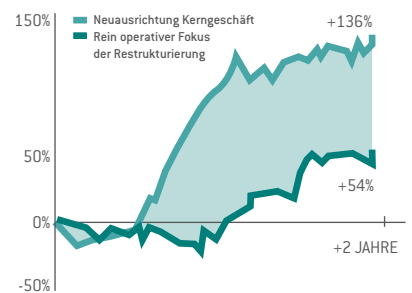
Neben der Entschuldung ist eine konsequente Optimierung der Kapitalkosten – gerade vor dem Hintergrund möglicher Zinserhöhungen – wichtig. Die Bilanz wird unter Kapitalkosten- und Risikoaspekten bereinigt, Investitionsprojekte, die ihre Kapitalkosten nicht verdienen, werden eingestellt.

Der letzte Aspekt der bilanziellen Restrukturierung ist die Sicherstellung der langfristigen Finanzierung. Eine unserer aktuellen Studien zum Thema Unternehmensfinanzierung zeigt, dass viele der befragten CFOs nach wie vor Schwierigkeiten mit der Finanzmittelbeschaffung – insbesondere bei Fremdkapital – haben. Dies trifft insbesondere auf mittelständische Unternehmen zu, denen der Zugang zum Kapitalmarkt versperrt ist. Ihnen verbleibt somit primär die Bankenfinanzierung als Fremdfinanzierungsquelle.

Erschwerend kommt hinzu, dass viele Programme zur mezzaninen Finanzierung jetzt auslaufen. Gleichzeitig erleben wir eine Rückkehr verschärfter Covenants – die Kreditaufgaben werden wieder strenger. Ein möglichst breiter Finanzierungsmix und eine risikooptimierte Streuung der Kreditgeber können hier Abhängigkeiten mindern. Entscheidend zur Sicherung der Finanzierung ist jedoch die ehrliche Kommunikation eines langfristigen und belastbaren Konzeptes zur Zukunft des Unternehmens.

ERFOLGSFORMEL: STRATEGIE & RESTRUKTURIERUNG

Wertsteigerungspotenziale durch Restrukturierungsmaßnahmen



Quelle: Roland Berger Strategy Consultants

WIRTSCHAFTSTREIBER GLOBALISIERUNG

3,5%

BRUTTOINLANDSPRODUKT

8,7%

EXPORTE

12,4%

DIREKTINVESTITIONEN*)

*) netto, durchschnittliche jährliche
Wachstumsraten zwischen 1990 und 2008

Das dritte Element des Restrukturierungskonzeptes ist die Neuausrichtung der Unternehmenstrategie. Operative wie bilanzielle Restrukturierung muss zwingend mit Strategie verbunden werden. Nur sie stellt tradierte Geschäftsmodelle in Frage und leitet den strategischen Wandel ein, der das Unternehmen langfristig erst erfolgreich macht. Und nur so wird die Grundlage für künftiges Umsatzwachstum gelegt. Die alte, angelsächsische V-Kurve – also erst restrukturieren, dann wachsen –, gilt nicht mehr. Unternehmen müssen an beiden Fronten permanent und gleichzeitig aktiv sein. Und dafür brauchen sie finanziellen wie operativen Spielraum. Eine intelligente Restrukturierung schafft diese Spielräume. Und damit auch die Möglichkeit, selbst in schwieriger Lage gezielt Gelegenheiten wahrzunehmen.

Globale Verankerung

Was vor der Wirtschaftskrise galt, gilt auch wieder danach: Die weltweite Wirtschaftsentwicklung wird getrieben durch die Globalisierung. Zwischen 1990 und 2008 ist das Welt-BIP mit einem CAGR von 3,5 Prozent gewachsen, die Exporte allerdings um 8,7 Prozent und die Netto-Direktinvestitionen sogar um 12,4 Prozent. Die Krise hat nun diese Entwicklung zeitweilig gedämpft, aber nicht zum Stillstand gebracht. Das zeigen die wieder stark anziehenden Exporte Chinas, aber auch Deutschlands.

Von dieser erneuten Dynamik können Unternehmen profitieren, wenn sie ihre globale Verankerung mit zwei Zielen verbreitern und verstärken: erstens zur weiteren Optimierung der Supply Chain und zweitens, um in den lokalen, wachstumsstarken Märkten präsent zu sein. Mit der weiteren Globalisierung wird sich auch der Kostendruck weiter erhöhen, deshalb bleibt die ständige Überprüfung der Zulieferkette unter Kosten- und Qualitätsaspekten auf globaler Ebene Pflicht. Außerdem werden in Emerging Markets mittlerweile auch neue Trends gesetzt, etwa beim Mobilfunk, deren Tragweite nur dort schnell genug eingeschätzt und für die eigenen Produkte nutzbar gemacht werden kann. Gleichzeitig erreichen die Wachstumsmärkte wie China, Indien oder Brasilien kritische Größen, bei denen es meistens nicht mehr ausreicht, mit einer Vertriebsseinheit vor Ort aktiv zu sein. Wer die Umsatzpotenziale voll ausschöpfen will, muss sich deshalb in diesen Märkten auch voll engagieren. Dass China die USA als größten Automarkt der Welt abgelöst hat, ist ein klarer Hinweis darauf, in welche Richtung sich die Weltwirtschaft und die Chancen für die Unternehmen weiterentwickeln.

Rohstoffsicherheit

Die stark gestiegenen Rohstoffpreise, auf die wir im ersten Teil dieses Hefts bereits verwiesen haben, zeigen, dass die Herausforderungen, denen wir vor der Krise gegenüberstanden, auch danach Gültigkeit haben. Unternehmen müssen sich spätestens jetzt mit der Frage beschäftigen – falls sie es nicht schon getan haben –, wie sie in der nächsten Wachstumsphase die bezahlbare und vor allem verlässliche Versorgung mit den für sie nötigen Rohstoffe sicherstellen können. Deutschland zum Beispiel ist beim Öl zu 97 Prozent von Importen abhängig, bei Erdgas zu 82 Prozent. Bei wichtigen industriellen Rohstoffen wie Chrom, Platin, Lithium oder Wolfram vereinen die drei Länder mit den jeweils größten Vorkommen zwischen 75 und 95 Prozent der globalen Ressourcen auf sich – und Deutschland hat hier in keinem Fall nennenswerte Vorkommen.

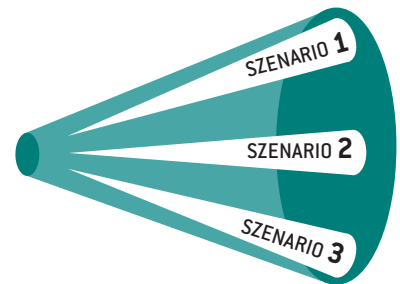
Das Thema Rohstoffe ist während der Rezession bei vielen in den Hintergrund gerückt. Nun müssen die Initiativen – in Kooperation mit der Politik – wieder geschärft und vorangetrieben werden, um im absehbaren Wettbewerb um Rohstoffe bestehen zu können. Dazu gehören Maßnahmen "nach innen", mit deren Hilfe die Energieeffizienz erhöht und der Rohstoffbedarf in den Unternehmen verringert werden kann, und alle "nach außen", durch die die Beziehungen in rohstoffreiche Länder vertieft werden, etwa durch den Energie-Dialog zwischen EU und Russland. Der Handel mit Rohstoffen ist angesichts von mehr als 450 Exportbeschränkungen für mehr als 400 Rohstoffe weltweit eindeutig nicht nur ein betriebswirtschaftliches, sondern auch ein hochpolitisches Thema.

Neue Instrumente der Unternehmensführung

Strategische Planung – und damit die Unternehmensführung – kann nach unseren Erfahrungen in der Krise (und auch schon vorher) nicht mehr auf Trends oder Trendforschung aufbauen. Wir müssen heutzutage von schnellen Trendumbrüchen ausgehen und können nicht mehr jedes strategische Projekt oder jede Planung bis auf den letzten Cent genau quantifizieren. Das bedeutet, dass wir neue strategische Instrumente brauchen, die besser mit Unsicherheit und Komplexität umgehen können. Denn Orientierung oder "Leitplanken" benötigen Manager, Mitarbeiter und Investoren nach wie vor. Diese Leitplanken kann die Szenariotechnik mit alternativen Entwürfen für die Zukunft liefern. Mit Szenarien bilden Unternehmen verschiedene Zukunftsmöglichkeiten ab und können sich für die unterschiedlichen wirtschaftlichen Großwetterlagen wetterfest machen. Allerdings muss die Szenariotechnik neu mit dem Planungsprozess in den Unternehmen verknüpft werden. In die moderne Szenarioplanung wird die Organisation, d.h. vor allem der Vorstand und das operative Management, intensiv einbezogen. In der Vergangenheit war es vor allem schwierig, das operative Management einzubeziehen, denn das Tagesgeschäft war von der Szenarioplanung weiter entfernt als die strategischen Überlegungen des Vorstands. Die Partizipation des operativen Managements fällt nun aber leichter, weil die Planungshorizonte von Szenarien kürzer geworden sind und die Ergebnisse der Szenarioplanung unmittelbar in die operative Planung einfließen können. Szenarioplanung ist ein Schlüssel-Tool, um mit der neuen Unsicherheit umzugehen. Deshalb werden wir dem Thema eine eigene think: act CONTENT-Ausgabe widmen.

DENKEN IN SZENARIEN

Traditionelle lineare Planung funktioniert heute nicht mehr



FÜR WEITERE FRAGEN STEHEN WIR IHNEN
JEDERZEIT GERNE ZUR VERFÜGUNG

Prof. Dr. Burkhard Schwenker, C&O
+49 (40) 37631-4100
burkhard_schwenker@de.rolandberger.com

think:act CONTENT

Herausgeber:

Prof. Dr. Burkhard Schwenker, António Bernardo

Gesamtverantwortung: Torsten Oltmanns

Projektmanagement: Dr. Katherine Nölling

Roland Berger Strategy Consultants GmbH
Am Sandtorkai 41
20457 Hamburg
+49 40 37631-4421
news@rolandberger.com

