

# „Neue Finanzierungswege für den Mittelstand“

## Herausforderung der Unternehmensführung

Prof. Dr. Manfred Timmermann, Universität St.Gallen

- 1) Was ist los mit den traditionsreichen bis vor kurzem noch renommierten Unternehmen in der Schweiz: ABB, Swissair, Zürich-Versicherung, Credit Suisse, Rentenanstalt? Was ist los mit der Schweizer Wirtschaft insgesamt: die Wachstumsrate schrumpft, die Rezession hält an, die Arbeitslosenzahlen steigen an? Was ist los mit der Wirtschaft Europas, zunehmende Zahl der Insolvenzen, die deutsche Volkswirtschaft ist schon lange keine Konjunkturlokomotive mehr, sondern bildet inzwischen das Schlusslicht der europäischen Wirtschaftsentwicklung innerhalb der Europäischen Union, die Stabilitätskriterien des Maastricht-Vertrages werden gelockert und die Beitrittsprobleme der mittel- und osteuropäischen Länder verschärfen sich? Was ist los mit der Wirtschaft der USA? Konjunkturreinbruch, Irak-Krise, ENRON-Katastrophe und Worldcom-Versagen? Was ist los mit Asiens Wirtschaft: Wird sich Japan aus der Deflation befreien können, führen die Entwicklungen in China und Indien zu einem stabilen Aufschwung? Was ist los mit der Weltwirtschaft: Erdrückt die Krise auf den Finanzmärkten auch die Wachstumskräfte der realen Wirtschaft, verschärfen sich die globalen Energie- und Umweltprobleme, wird die Globalisierung der Wirtschaft die Verteilungsprobleme des Wohlstands auf der Welt lindern können oder werden dadurch religiöser Fundamentalismus und Terrorismus gefördert ?
- 2) Es ist noch nicht lange her, als man die Existenz von Konjunkturschwankungen vergessen hatte, die USA hatten fast 10 Jahre in Folge 4,5% jährliches Wachstum realisiert! Im Zusammenhang mit dem „Wunder“ der „New Economy“ glaubte man an den ständigen Aufschwung an den Weltbörsen. Wie eine Seifenblase sind all diese psychologisch bedingten Entwicklungen geplatzt und einer krisenhaften Situation gewichen.

Noch vor drei Jahren realisierte die New Economy Firma Yahoo einen Börsenkapitalisierungswert von 133 Mrd. US\$ bei gleichzeitigem Jahresverlust. Diesen Unternehmenswert mit der klassischen betriebswirtschaftlichen Formel

$$\text{Unternehmenswert} = \frac{1 \times \text{Substanzwert} + 2 \times \text{Ertragswert}}{3}$$

nachzuvollziehen war nicht möglich. Ein Substanzwert war nicht vorhanden und der Ertragswert war negativ. Man konnte sich nur mit der Konstruktion eines Visions- oder Euphorie-Wertes aus der Affaire ziehen. Die Wirtschaftswissenschaftler, Volkswirte wie Betriebswirte, haben keine Warnungen ausgerufen und Massnahmen empfohlen, die Seifenblasen der Börsenstürze zu verhindern, im Gegenteil.

Es ist ja verständlich, wenn heute kaum jemand den aktuellen Prognosen der Ökonomen trauen mag. Wissenschaftlich begründete Börsenvorhersagen sind reine Spekulationen geworden! Investmentbanker, Analysten, Wirtschaftsprüfer Unternehmensberater sowie Manager haben die psychologische bedingte Boom-Situation mitverantwortet und zu persönlichen Vorteilen genutzt. Karrieren- und Gehaltsboni sowie Honorarsteigerungen in schwindelnden Höhen mussten zu Enttäuschungen und Zusammenbrüchen auf den Märkten führen. Die damit verbundene Abzocker-Mentalität hat dem Ansehen dieser vorher sehr renommierten Berufstände sehr geschadet. Für breite Teile der Bevölkerung hat damit der Glaube an die Überlegenheit des marktwirtschaftlichen Systems sehr gelitten.

- 3) Der so verantwortungslos hervorgerufene Glaubwürdigkeitsverlust hat zu einer Krise der Corporate Governance geführt. Führung und Kontrolle von Unternehmen stehen auf dem Prüfstand und neue Verhaltenscodices sollen Manager und Aufsichts- und Verwaltungsräte wieder auf den rechten Pfad unternehmerischer Tugenden bringen. Es geht dabei sowohl um die fachliche Qualifikation als auch um die charakterliche Eignung. Es ist nicht einzusehen, dass gerade Berater und Aufsichts- und Verwaltungsräte keinen fachlichen Qualifikationsnachweis erbringen müssen. Eine systematische Ausbildung mit Zertifikat ist hier dringend zu empfehlen. Für mittelständische Unternehmen und KMU's wäre eine solche Vorgehensweise sehr hilfreich!
- 4) Unabhängig von der Entwicklung auf den internationalen Finanzmärkten setzt sich der globale Wettbewerb auf den Gütermärkten fort. Das Tempo des Strukturwandels nimmt zu. Wer sich mit seiner Unternehmenspolitik nur anpasst an diesen Strukturwandel verliert seine Wettbewerbsposition, da der Wandel auf den Märkten nicht vom Himmel fällt, sondern vom Wettbewerber erzeugt wurde. Bestehen im Wettbewerb kann nur der Unternehmer, der aktiv den Wandel selbst mitgestaltet.
- 5) Der Unternehmenswettbewerb im Strukturwandel wird vom regionalen Standort-Wettbewerb überlagert. Die Länder sind gefordert, den globalen Wandel auch für den eigenen Standort nicht nur anzupassen, sondern aktiv selbst mitzugestalten. Länder, die dazu aus innenpolitischen Gründen nicht in der Lage sind, wie etwa die Bundesrepublik Deutschland, geraten in einen gefährlichen Reformstau. Unternehmer sollten sich, trotz Zeitmangel, verstärkt politisch engagieren und ihre Bedürfnisse durchsetzen helfen!

Wenn die nationale Politik zu Rahmenbedingungen führt, die die Wettbewerbsposition ihrer eigenen Unternehmen belastet durch Regulierungen aller Art sowie Steuern und Sozialabgaben, dann leidet die ganze Volkswirtschaft darunter. Die Probleme in den Bereichen Landwirtschaft, Gesundheitswesen, Bildungswesen und Verkehr in der Schweiz deuten immer mehr an, dass auch hier ein gefährlicher Reformstau entsteht und sich die generelle Wettbewerbsposition der Schweiz allmählich verschlechtert. Der entscheidende Wettbewerbsfaktor dabei ist die Zeit.

- 6) Für die Unternehmen stellt sich die Prognose der Märkte als Grundlage der Unternehmensplanung als besonders schwierig heraus. Die Langfristplanung der Unternehmen mit einem Zeitraum von 5 oder gar 10 Jahren ist fast unmöglich, da die Trends auf den Märkten den Strukturbrüchen gewichen sind. Die rechtzeitige

Prognose von Strukturbrüchen ist methodisch noch nicht sehr weit entwickelt. Dieses Prognoserisiko wird zum Planungsdilemma, denn die Notwendigkeit einer mittel- und gar langfristigen Unternehmensplanung bleibt bestehen. Die Amortisation einer Investition erfolgt über einen längeren Zeitraum, so dass über die Vorteilhaftigkeit einer Investition nur geurteilt werden kann, wenn die zukünftigen Umsatzerlöse über diesen längeren Zeitraum abschätzbar sind. Man versucht, dieses schwierige Planungsdilemma dadurch zu lösen, dass man in der üblichen Dreijahresplanung pro Jahr die Auszahlungen einschätzt, die entstehen würden, wenn die langfristig zu amortisierenden Investitionen zu einem „Flop“ werden. Das Unternehmen wird so davor bewahrt, durch eine Fehlinvestition zahlungsunfähig zu werden. Hier verbindet sich die Unternehmensplanung mit dem Risikomanagement.

- 7) Zur Realisierung einer dynamischen Unternehmensplanung mit innovativen Investitionen bedarf es einer geeigneten Finanzierung. Der Umbruch bei den Banken, insbesondere in Deutschland und der Schweiz, hat zu einer systematischen Zurückhaltung der Banken, insbesondere der Grossbanken, in der klassischen Kreditfinanzierung für Unternehmer des Mittelstandes geführt. Die Ankündigung der neuen „Basel II“- Regeln hat diese Entwicklung noch verstärkt. Nun gilt es, neue Wege der Finanzierung zu erschliessen. Hier stehen Möglichkeiten wie „Sale-and-lease back Finanzierungen“ oder das „Factoring“ zur Verfügung. Gedacht ist aber auch an flexible Formen der Private Equity Finanzierung und vor allem neue mittelstandsorientierte kapitalmarktbezogene Finanzierungsformen.

Wenn der mittelständische Unternehmer diese neuen Wege konsequent geht, dann kommen auch wieder bessere Zeiten!