

Unternehmenskrisen, Teil 2/8

Situationsanalyse: Investieren, liquidieren oder auflösen?

Technischer Fortschritt und Wettbewerb sorgen für Anforderungen, bei denen nicht alle Unternehmen mithalten können. Wie ist vorzugehen, wenn das eigene Unternehmen zu den gefährdeten «Underperformern» gehört? Der zweite Teil dieser achttteiligen Serie befasst sich mit der Situationsanalyse, der Sanierungsfähigkeit und -würdigkeit.

› Dr. Marius Fuchs

Situationsanalysen werden regelmässig, bei Bedarf oder spontan erstellt. Ein Beispiel für eine regelmässige Einschätzung ist die jährliche, gesetzlich verlangte Risikoanalyse. Auch das Strategie-Offsite beginnt im Normalfall mit einer SWOT-Analyse. Unternehmerische Geistesblitze wiederum können zu einem spontanen Brainstorming führen, um den Weg vom aktuellen Stand zum Zielstatus abzubilden.

Für die Situationsanalyse kommen Instrumente wie die genannte SWOT-Analyse, die PESTEL-Analyse (siehe dazu Box «Stichwort»), Ishikawa-Diagramm (Fishbone-Diagramm), eine Heat Map oder andere, selbst entwickelte Instrumente zur Anwendung. Der Erkenntnisgewinn hängt von den zur Verfügung stehenden Daten und dem Tatendrang des Managements ab.

Situationsanalysen bergen die immense Gefahr, dass die Version vom Vorjahr von den gleichen Teilnehmenden ohne grosses Hinterfragen kurz angeschaut und dann durchgewinkt wird. Schwierige, aber zukunftsprägende Fragestellungen wie der Einfluss von KI/AI werden gerne an eine Arbeitsgruppe zur

vertieften Analyse delegiert. Entsprechende Erkenntnisse fliessen erst beim nächsten Anlass ein.



kurz & bündig

- › Im Zusammenhang mit der Situationsanalyse sind auch Fragen zu den Krisenursachen zu klären. Für die objektive Beurteilung ist wichtig zu wissen, ob das Unternehmen in den letzten Jahren sehr schlank und sparsam geführt wurde oder seit Jahren Verluste mit dem Auflösen von stillen Reserven kaschiert wurden.
- › Eine Turnaroundanalyse braucht es, weil in der Vergangenheit die Frühwarn- oder Führungssysteme versagt haben. Die Turnaroundanalyse klärt die Frage nach der Sanierungswürdigkeit und Sanierungsfähigkeit.
- › In der offenen Krise bietet es sich an, einen spezialisierten und unvoreingenommenen Fachexperten auf Empfehlung der Bank zu beauftragen.

Die Turnaroundanalyse

Anders verlaufen Situationsanalysen, die aufgrund einer offenen Unternehmenskrise zwingend und dringlich sind. Prioritär geht es um die Einschätzung, ob und wie das Unternehmen den nächsten Monat (Liquiditätskrise) oder das aktuelle Geschäftsjahr (Liquiditätsengpass oder Ertragskrise mit Überschuldungsgefahr) überlebt. Zur Dringlichkeit kommt die Schwierigkeit dazu, dass umfassende, saubere Daten fehlen. Ein Grossteil der Krisenunternehmen teilen sich das Merkmal, dass bestehende Kalkulations-, Reporting- und Controllinginstrumente schlecht ausgebildet sind und in der Zeitnot selten leistungsfähig gemacht werden können. Das Management weiss oft selbst nicht, welche Daten stichfest und vertrauenswürdig sind.

Diese unfreiwillige Situationsanalyse wird auch als Turnaroundanalyse bezeichnet. Diese hat gemäss Müller-Ganz zum Zweck, Transparenz zu schaffen, Abhängigkeiten darzustellen und den Grad der Gefährdung zu bestimmen. In der Praxis werden Turnaroundanalyse und das darauf basierende Turnaroundkonzept (siehe dazu

den nächsten Artikel in «KMU-Magazin», Ausgabe 4–5/2025) parallel und iterativ erarbeitet.

Somit wird bei der Analyse auch der Blick für Optimierungspotenziale geschärft – und es wird definiert, welche Daten für die spätere Umsetzung zu beschaffen sind (z. B. Marktdaten, Produktkalkulationsdaten; Make-or-Buy-Optionen; Konditionen für Sell-Leaseback von Betriebsimmobilien). Das Notwendige, das Machbare und das Wünschenswerte müssen im Rahmen der zur Verfügung stehenden knappen Zeit bestmöglich abgedeckt werden.

Objektivität unabdingbar

Im Zusammenhang mit der Situationsanalyse sind auch Fragen zu den Krisenursachen zu klären. Für die objektive Beurteilung ist wichtig zu wissen, ob das Unternehmen in den letzten Jahren sehr schlank und sparsam, also «asset-light», kapitaleffizient und kosteneffizient geführt wurde und nun durch ein externes Ereignis aus den Schienen gehoben wurde. Oder hat die Unternehmensführung seit Jahren Verluste mit dem Auflösen von Stillen Reserven kaschieren können.

Im ersten Fall hat man eine strukturell gesunde Firma, die bestens getrimmt, aber mit hohen Risiken (zum Beispiel zu tiefe Liquiditätspolster) unterwegs war. Im zweiten Fall haben wir eine behäbige Firma, die seit Jahren nicht mehr richtig konkurrenzfähig ist und möglicherweise eine ungeeignete (Management-)Kultur für eine notwendige, rasante Transformation hat. Eine solche objektive und schonungslose Einschätzung ist nun unabdingbar.

In der Praxis ist es typischerweise die kreditgebende Bank, die bei einer Unternehmenskrise den Stein zur Turnaroundanalyse ins Rollen bringt. In solchen Fällen stellen Bankenvertreter dem Unternehmen eine Liste von Beratern zur Verfügung und ermutigen die Unternehmensverantwortlichen, mit einem

Die Serie Unternehmenskrisen

Wir befinden uns in einer Zeit grosser politischer, technologischer und gesellschaftlicher Veränderungen und Unsicherheiten. Für deren erfolgreiche Bewältigung sind optimistische Unternehmer und starke Führungsteams mit nüchterner Bodenhaftung gefragt. Was passiert aber mit der Schaffenskraft, wenn das Unternehmen finanziell in die Ecke gedrängt wird und trotz aller Bemühungen keine nachhaltige Verbesserung absehbar ist? Wie gelingt dem Unternehmen in einer fortgeschrittenen finanziellen Krise der ersehnte Befreiungsschlag?

In den Ausgaben 2025 des «KMU-Magazin» werden wir das Thema Unternehmenskrise, Turnaround, Restrukturierung und Sanierung umfassend behandeln. Es ist eine achttellige Artikelserie zu verschiedenen Aspekten der Prävention, Erkennung und Bewältigung von lähmenden bis akuten Unternehmenskrisen geplant (siehe Übersicht in Abb. 2). Wir beleuchten Ursachen und beurteilen beeinflussbare und nicht beeinflussbare Dynamiken. Wir diskutieren die rechtlichen Rahmenbedingungen, bringen Denkanstösse ein und liefern Ideen für frische Lösungsansätze.

dieser Empfehlungen zusammenzuarbeiten. Der Berater wird stets von der Unternehmung bezahlt. Daher steht es dem Un-

ternehmen auch frei, keinen oder einen eigenen Berater (zum Beispiel den langjährigen «Hausberater») zu mandatieren.

Anzeige



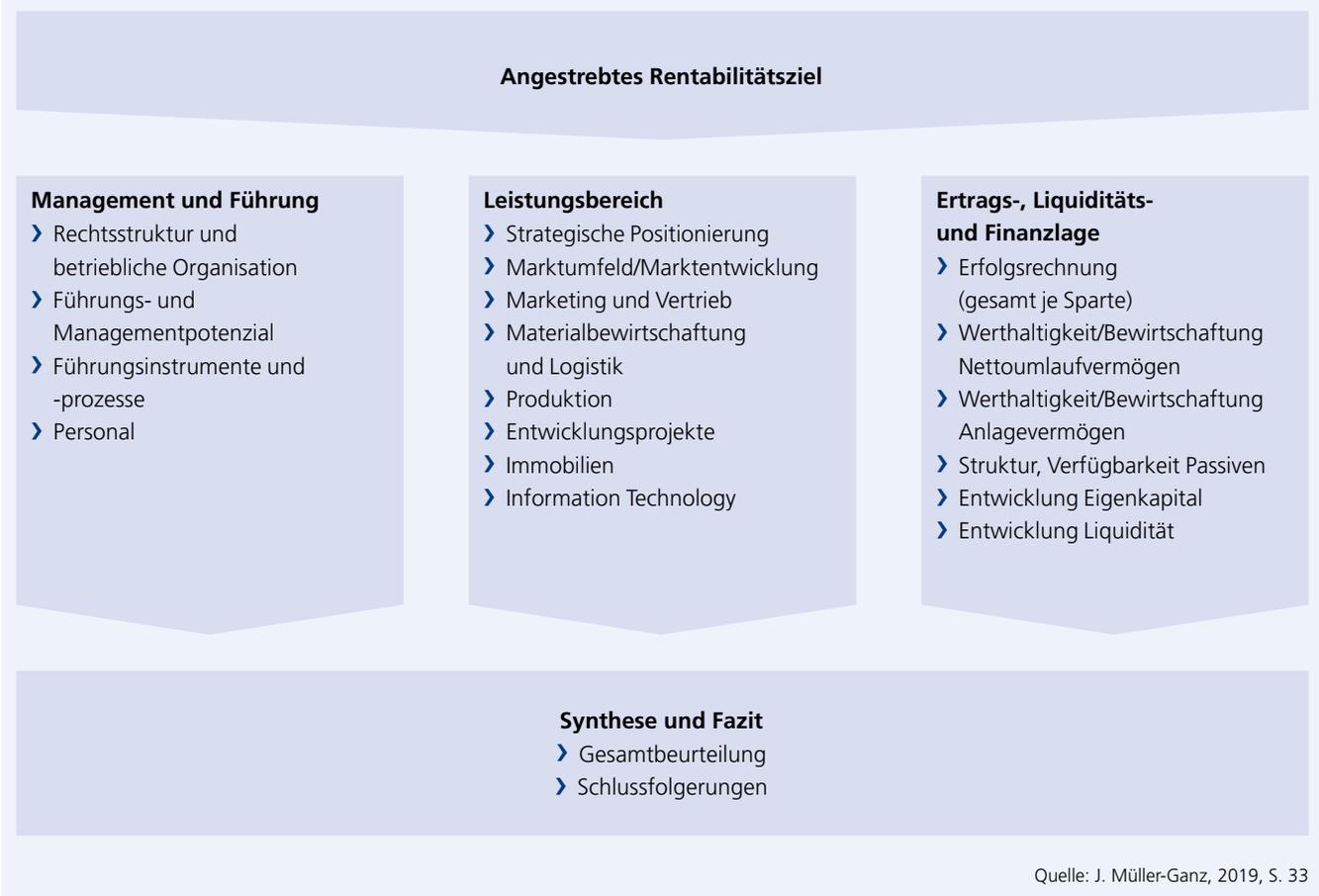
Jetzt profitieren

KMU Smart versichern

Jetzt entdecken: Visana KMU Smart für kleinere und mittlere Unternehmen. Inklusive sicherer Budgetplanung dank transparenten Kosten.

visana.ch/kmusmart

Versicherungen **VISANA**

Abb. 1: Inhalt der Turnaroundanalyse

Die «richtigen» Berater

Grundsätzlich bietet es sich in der offenen Krise an, einen spezialisierten und unvoreingenommenen Fachexperten auf Empfehlung der Bank zu beauftragen. Die Vorteile zeigen sich spätestens bei der Lösungserarbeitung und deren Umsetzung. Die Logik für diese klare Aussage ist folgende: Die Hauptinteressen der Bank bestehen darin a) mit dem Kunden eine langfristige, profitable Beziehung weiterführen zu können und b) keine Ver-

luste auf der jetzigen Position verbuchen zu müssen. Aufgrund vieler erfolgreicher Projekte besteht ein enges Vertrauensverhältnis zu den empfohlenen Beratern. Bank wie Berater kennen die Spielregeln und wissen, wie die andere Seite «tickt». Eine solche Konstellation wird für das betroffene Unternehmen dann vorteilhaft, wenn der Berater aufgrund seiner (noch laufenden) Analyse positive Signale senden kann. Konkret bedingt eine angespannte Liquiditätssituation (zum Beispiel anstehende Lohnzahlung) einen

unverzöglichen Überziehungskredit. Positive Signale seitens des Beraters können dadurch sprichwörtlich grossen Schaden abwenden. Gleiches gilt aber auch im Fall, wenn der Sanierungsberater zum Schluss kommt, dass die Unternehmung illiquid oder überschuldet ist und dass weder Sanierungswürdigkeit noch Sanierungsfähigkeit gegeben sind. In diesem Fall weiss der in der Verantwortung stehende Verwaltungsrat auch, was die Sachlage ist. Er kann nun alternative Lösungen entwickeln oder mit Blick auf Art. 725 OR entscheiden, ob eine Nachlassstundung beantragt werden soll oder sogar Konkurs angemeldet werden muss.

Stichwort: PESTEL-Analyse

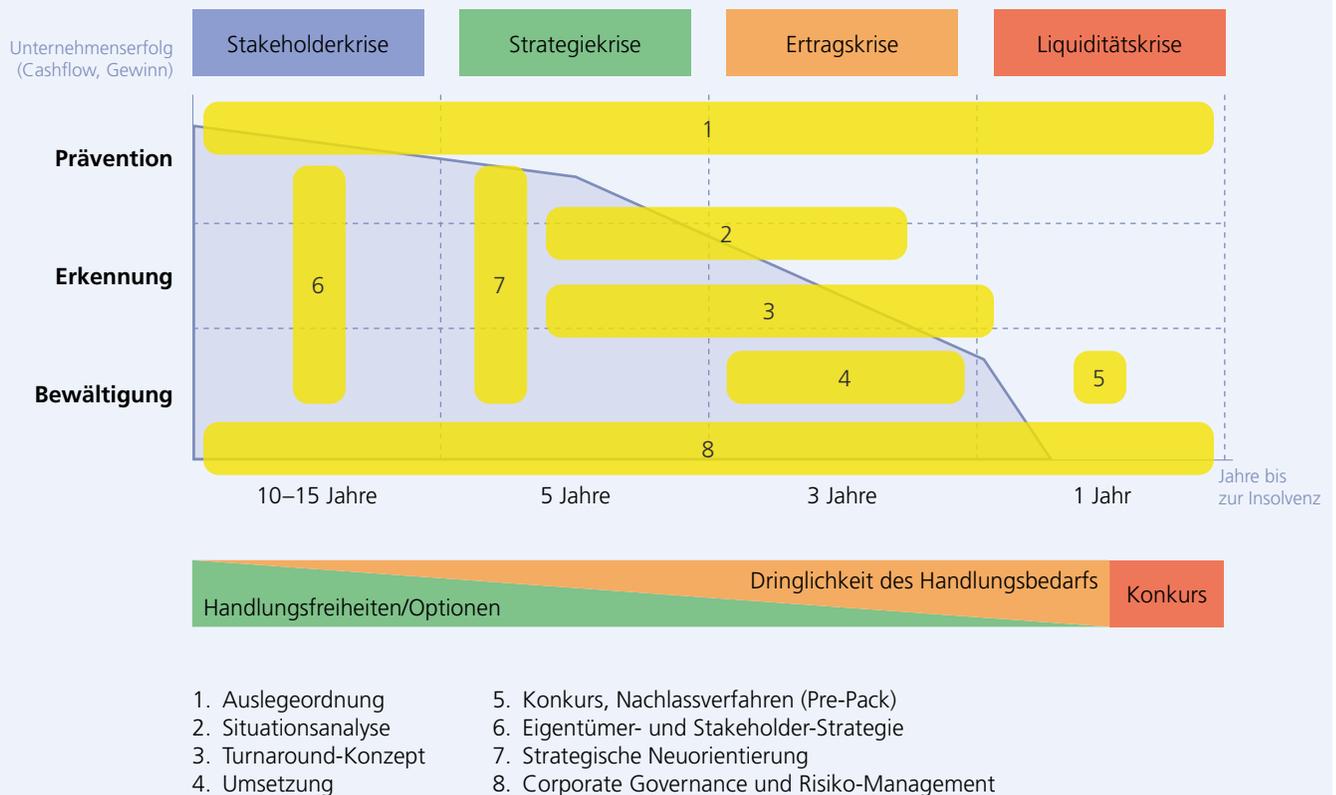
PESTEL steht für Political (politisch), Economic (wirtschaftlich), Social (soziokulturell), Technological (technologisch), Environmental (ökologisch-geografisch), Le-

gal (rechtlich). Es ist eine Umwelt- oder Umfeld-Analyse im weiteren Sinn. Dabei werden die von aussen einwirkenden, nicht beeinflussbaren Kräfte analysiert.

Ungeschminkte Klarheit

Entscheidend für alle Beteiligten ist die systematische, ungeschminkte Analyse

Abb. 2: Arten und Phasen von Unternehmenskrisen



Quelle: Marius Fuchs (CAS Turnaround Management am Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ); verschiedene Publikationen

der Situation. Müller-Ganz schlägt ein Vorgehen ähnlich einer umfassenden Bonitätsbeurteilung einer Bank vor. Dabei steht die Beurteilung der folgenden Kernthemen im Zentrum:

- › Management und Führung
- › Leistungsbereiche
- › Ertrags-, Liquiditäts- und Finanzlage

Abbildung 1 zeigt diese Themenbereiche und deren gegenseitige Abhängigkeiten.

Die Beurteilung der einzelnen Punkte wird je nach Zeitdruck schwerpunktmässig gemacht. Es kommen qualitative wie quantitative Messgrößen zur Anwendung. Wenn möglich werden verfügbare Benchmark-Daten als Referenzgrößen herangezogen. Neben finanziellen und operativen Schlüsselkennzahlen hilft ein farbenunterlegtes Bewertungssystem

Entscheidungsträgern, einen schnellen Überblick zu gewinnen.

Grosse Wichtigkeit kommt der Zielrentabilität zu. Unternehmen in der Krise haben im Normalfall eine Historie von unzureichender Ertragskraft. Diese zeigt sich typischerweise in der fehlenden Rentabilität des Eigenkapitals. Es stellen sich nicht nur die Fragen, ob das Unternehmen oder Teilbereiche davon überlebensfähig sind (Sanierungsfähigkeit) oder die betroffenen Parteien eine solche unterstützen würden (Sanierungswürdigkeit), sondern ob es sich für bisherige oder neue Aktionäre lohnt zu investieren. Daraus ergeben sich zwei Kernfragen:

- › Kernfrage 1: Kann das sanierte Unternehmen eine risiko- und marktgerechte Kapitalrendite nachhaltig erwirtschaften?

- › Kernfrage 2: ist das Unternehmen sanierungswürdig und sanierungsfähig?

Die Sanierungswürdigkeit

Bei der Prüfung der Sanierungswürdigkeit wird die Frage gestellt, wie weit Sanierungsaktivitäten im subjektiven Interesse der involvierten Stakeholder sind. Es werden mitunter Überlegungen zur grundsätzlichen Daseinsberechtigung des Unternehmens gemacht und wie weit diese aus Sicht des betroffenen Stakeholders unterstützungswürdig ist.

Zum Beispiel: braucht es in Zukunft noch Ersatzteile für Verbrennungsmotoren? Vermutlich ja, aber mit Bezug auf Automobile scheinen technologische, gesellschaftliche und somit politische Strömungen den Markt eher schrumpfen



als wachsen zu lassen. Auf Basis solcher Erkenntnis können Eigentümer wie auch involvierte Banken zum Schluss kommen, dass eine zeitnahe, ordnungsgemäße Liquidierung der Unternehmung oder ein sofortiger Verkauf (Fire Sale) die vorteilhaftesten Lösungsvarianten darstellen.

Die Sanierungsfähigkeit

Bei der Prüfung der Sanierungsfähigkeit werden vorwiegend objektive Massstäbe zur Beurteilung der Möglichkeiten zur Wiedererlangung der Wettbewerbsfähigkeit angewendet. Zum Beispiel sind schrumpfende Märkte zwar besorgniserregend, sie sind aber kein Todesurteil. Vielmehr stellen sich Fragen nach alternativen Lösungsvarianten. Lässt sich die verlorene Wettbewerbsfähigkeit beispielsweise mittels Kosteneinsparungen durch Verlagerungen (geografisch oder marktmässig) wiedererlangen?

Gerade in der Industrie waren Verlagerungen nach Osteuropa oder in die fernöstlichen Breitengrade in den vergangenen Jahrzehnten ein probates Mittel, um Kostennachteile auszugleichen. Dies wurde oft in Tandem mit Kunden (zum Beispiel 2-Tier-Lieferanten von Autokonzernen) gemacht. Der Erfolg fusste also auf dem Wettbewerbsdruck von Kunden, weil diese ebenfalls gezwungen waren, ihre Produktion zu verlagern. Ganze Lieferketten bildeten eine Schicksalspartnerschaft, die im Verbund aber eine gute Erfolgchance hatten.

Die Gesamtbetrachtung

Bei der Gesamtbetrachtung ist die Frage entscheidend, ob Gläubiger, Belegschaft, Vermieter und Kunden hinter einer Sanierung stehen. Es geht um das Prinzip der «Opfersymmetrie». Besteht bei der Belegschaft die Bereitschaft, neben einem Stellenabbau auch Lohneinbussen (Änderungskündigungen) oder eine temporäre Erhöhung der Wochenarbeitszeit

hinzunehmen? Akzeptieren Kunden eine (temporäre) Preiserhöhung und sind Lieferanten bereit, auf einen Teil der offenen Rechnungen zu verzichten, eine liquiditätsschonende Zahlungserstreckung zu gewähren sowie (temporären) Preisnachlässen zuzustimmen?

Einen wichtigen Indikator stellt die allgemeine Stimmung dar. Lässt sich mit frischen (Management-)Kräften ein energetischer «Esprit de Corps» schaffen? Wer sind die Personen, die sprichwörtlich mit der Fahne voranschreiten und es schaffen, alle relevanten Interessengruppen für die Rettungsaktion zu vereinen?

Die Parteien müssen sich dabei bewusst sein, dass es mehr als eine einmalige Aktion braucht. Die kurzfristige Rettung dauert mindestens vier bis sechs Monate, aber die nachhaltige Gesundung braucht ein bis zwei und mehr Jahre – und es gibt keine Erfolgsgarantie.

Letztlich muss in der Gesamtbetrachtung aufgezeigt werden, wie das Unternehmen von der aktuell negativen Rentabilität auf die notwendige, nachhaltige Zielrentabilität kommt. Kosteneinsparungen, Umsatzsteigerungen und Margenerweiterungen müssen realistisch im Zeitstrahl abgebildet werden können. Ebenfalls müssen Umsetzungsrisiken, namentlich Verzögerungen und Mehrkosten, einbezogen werden. Die Parteien müssen fähig und bereit sein, solche Risiken mitzutragen.

Fazit

Eine Turnaroundanalyse braucht es, weil in der Vergangenheit die Frühwarn- oder Führungssysteme versagt haben. Das Management hat die Signale nicht ernst genommen und die Krisenbewältigung gar nicht oder unzureichend angepackt. Nun stellt sich die Frage, ob und wie das Unternehmen gerettet werden kann. Die Turnaroundanalyse klärt die Frage nach der Sanierungswürdigkeit und Sanierungsfähigkeit. Aus ökonomischer Sicht

soll beantwortet werden, ob es sich lohnt zu investieren oder ob eine geordnete Liquidation mit Verkäufen von gesunden Unternehmensteilen sinnvoller ist. Im nächsten Artikel (Ausgabe 4–5/2025)

stellen wir ein Turnaroundkonzept auf. Das Turnaroundkonzept bildet den Plan zur Genesung oder Neupositionierung der Unternehmung ab und definiert die dazu notwendigen Massnahmen. «



Quellenhinweis

Müller-Ganz, Jörg: Turnaround – Restrukturierung und Sanierung von Unternehmen; Schulthess Verlag, 2. neu überarbeitete Auflage 2019)



Serie: Unternehmenskrisen

01–02/25	Auslegeordnung: Ursachen und Symptome einer Unternehmenskrise
03/25	Situationsanalyse: Investieren, liquidieren oder auflösen?
04–05/25	Turnaround I: Das Konzept
06/25	Turnaround II: Erfolgsfaktoren zur Umsetzung
07–08/25	Konkurs, Nachlassverfahren (Pre-Pack): Die wichtigsten Aspekte
09/25	Center Player: Der Mensch im Mittelpunkt
10/25	Strategische Neuorientierung: Der Blick nach vorn
11–12/25	Corporate Governance und Risikomanagement: Regeln und Grundsätze



Porträt



Dr. Marius Fuchs

Dozent, Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ an der Hochschule Luzern

Dr. oec. HSG Marius Fuchs ist Dozent für Turnaround Management am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ) der Hochschule Luzern. Er hat an der Universität St. Gallen und der Indiana University (USA) studiert und

am Institut für Betriebswirtschaft (IfB-HSG) sowie am Institut für Technologiemanagement (ITEM-HSG) promoviert. Der diplomierte Wirtschaftsprüfer leitet den CAS Turnaround Management am IFZ und ist in verschiedenen Beiräten sowie als Verwaltungsrat tätig.



Kontakt

marius.fuchs@hslu.ch
www.hslu.ch