



Sehr geehrte Damen und Herren, liebe Leser,

Sie sehen die 1. Ausgabe des neuen Newsletters unseres Unternehmens. Wir möchten Sie zukünftig regelmäßig über die aus unserer Sicht wichtigsten neuen Entwicklungen aus den Themenfeldern „**Risikomanagement**“, „**Bewertung**“ und „**Wertorientierte strategische Unternehmenssteuerung**“ informieren.

Entsprechend der **Ziele unseres Unternehmens** werden wir neue oder besonders wichtige Ergebnisse der **betriebswirtschaftlichen Forschung** darstellen, um dann jeweils die **praktischen Folgerungen** für die Unternehmensführung aufzuzeigen. In jedem der Newsletter werden wir uns mit einem oder zwei Schwerpunktthemen befassen, diese kurz erläutern und Ihnen mit Links zeigen, wo Sie bei Interesse weitergehende Informationen (z. B. durch unsere veröffentlichten Fachartikel) finden können.

Themenschwerpunkt unserer 1. Ausgabe ist – sicher kaum verwunderlich – die aktuelle Wirtschafts- und Finanzkrise. Um die aktuelle Entwicklung der „Euro- und Griechenlandkrise“ noch besser einschätzen zu können, finden Sie zunächst eine knappe **Zusammenfassung der Krisenursachen** und der Ergebnisse einer Studie des Internationalen Währungsfonds, die **typische Charakteristika und Entwicklungen früherer Wirtschafts- und Finanzkrisen** darstellt. **Unser Fazit:** Methodische Schwächen bei Risikoquantifizierung und im Entscheidungskalkül waren bedeutsamer als regulatorische Defizite. Auf den folgenden Seiten haben wir die aus unserer Sicht wichtigsten Gefahren durch die Finanzkrise und Empfehlungen für Krisenpräventionsmaßnahmen zusammengefasst.

Wir hoffen sehr, dass Sie in unserem Newsletter einige für Sie interessante und nützliche Vorschläge finden. Für Anregungen, z. B. bezüglich zukünftiger Themenschwerpunkte, oder sonstiger Kritik stehen wir sehr gerne als Ihr Ansprechpartner zur Verfügung (0711 / 79 73 58-30).

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Werner Gleißner

Dorkas Sautter

In diesem Newsletter informieren wir über folgende Themen:

1	Background: Die Finanz- und Wirtschaftskrise – Ursachen und Implikationen	1
1.1	Ursachen	1
1.2	Status	2
1.3	Konsequenzen von Finanzkrisen: Historische Erfahrungen	2
1.4	Prognosen und Prognoseunsicherheit	3
1.5	Praxis: Folgerisiken durch die Finanzkrise und Handlungsbedarf in 2010 und 2011	3
1.5.1	Risikoanalyse	3
1.5.2	Ratingprognose und Covenants-Analyse	4
1.5.3	Vermeidbare Impairments verhindern	4
1.5.4	Robuste Strategie und operative Ergebnis- und Liquiditätssicherungen	4
2	Interessante Veröffentlichungen	5
3	Neue Services und kostenlose Tools im Internet unter www.FutureValue.de: „SmartPlanner“ und „Strategie-Navigator – Krisenprävention Light“	5
4	Aktuelle Termine: Seminare und Vorträge	6
5	Weitere Neuigkeiten: Auftaktitzung des Wissenschaftlichen Beirats	6

1 Background: Die Finanz- und Wirtschaftskrise – Ursachen und Implikationen

1.1 Ursachen

Die durch die Subprimekrise ausgelöste weltweite Finanzkrise unterscheidet sich auf den ersten Blick im Kern nicht von früheren Bankkrisen.¹ Ausgelöst durch niedrige Realzinsen und Finanzinnovation kam es zu spekulativen Exzessen auf den Immobilien- und Kreditmärkten, insbesondere zu stark steigenden Preisen der Immobilien, was nach dem Platzen der Blase stark sinkende Immobilien- und Aktienpreise und – auch psychologisch bedingt – einen starken Rückgang der Nachfrage, speziell nach Investitionsgütern zur Folge hatte.² Ungewöhnlich im Vergleich zu anderen Bankkrisen ist jedoch, dass die USA als primär betroffener Staat der Subprimekrise nicht von einem plötzlichen Stop der Kapitalimporte betroffen war und auch der US-Dollar stabil blieb.

Die relativ schweren realwirtschaftlichen Auswirkungen der Krise sind darauf zurückzuführen, dass zwei in der Vergangenheit zu beobachtende „übliche“ Krisenkomponenten in Kombination eingetreten sind. Zu der etwas früher oder später zu erwartenden Krise durch das Platzen der Asset Price Bubbles an vielen internationalen Immobilienmärkten (1. Krisenkomponente) kam im Herbst 2008 eine weitere Krisenkomponente, die wesentlich überraschender war. Mit der Insolvenz von Lehman Brothers entwickelte sich eine Finanzmarktvertrauenskrise, die einen massiven Anstieg von Risikoprämien, damit einhergehend weitere schwere Kursverluste und vor allem einen Kollaps des Interbankengeldverkehrs und des Handels mit bestimmten strukturierten Kapitalmarktprodukten zur Folge hatte. Durch den Fehler der US-Regierung, Lehman Brothers insolvent werden zu lassen, entstand damit eine „Doppelkrise“.

Mit der „Staatsschuldenkrise“ von Griechenland und anderen europäischen Ländern und dem damit einhergehenden Kursverfall des Euros wurde inzwischen

die zweite Krisenphase erreicht, die möglicherweise – aber nicht mit überwiegender Wahrscheinlichkeit – durch Vertrauensverluste und die durch die hohe Verschuldung vieler Industrieländer notwendigen Sparmaßnahmen den Aufschwung seit Frühjahr 2009 gefährden könnte.

Was sind die Ursachen für die jetzige Krise? Hohe Liquidität und Defizite der Regulierung können alleine nicht erklären, warum Banken und andere Investoren extreme Risiken eingegangen sind. Krisenverursachend war primär die einseitige tiefere Ausrichtung von Banken und Investoren auf das Ziel der „Renditemaximierung“, wobei die Risikodimension vernachlässigt wurde – im krassen Widerspruch zum propagierten wertorientierten Denken. Teilweise war die extreme Risikoausweitung für Einzelne allerdings rational, weil ihre Chancen stark anstiegen und zugleich mögliche Verluste begrenzt blieben (Haftungsbeschränkungen, Boni-Systeme). Krisenverschärfend kommt hinzu, dass in Banken, aber auch in anderen Unternehmen, Defizite in der Quantifizierung und Aggregation von Risiken sowie bei den Prognoseverfahren existieren, die zur Erklärung zukünftiger Entwicklung beitragen sollen. Insbesondere fehlen oft volkswirtschaftliches Verständnis und volkswirtschaftliche Modelle, die die statistischen Zahlen des Risikomanagements erklären, plausibilisieren und zukunftsbezogene Prognosen abgeben können.

:: Methodikschwäche als Krisenursache

Es trifft nicht zu, dass die Möglichkeit einer Krise ausgelöst durch den amerikanischen Immobilienmarkt übersehen wurde. Wie bei vielen früheren Wirtschaftskrisen auch haben aber speziell die sehr hohe Verschuldung und die damit einhergehenden Instabilitäten die Krisenauswirkungen erheblich verstärkt. Das Problem sind aber letztlich Fehler im Zielsystem, in den Anreizsystemen und insbesondere in den Methoden und Verfahren des Risikomanagements von Banken und Investoren. Oft fehlt scheinbar schlicht das fachliche Know-how und die Bereitschaft, sich auch mit Methoden zu befassen, die volkswirtschaftliche Theorie und etwas fortgeschrittene Mathematik erfordern. Die Psychologen verweisen zudem auf die Aversion von Menschen, sich mit Risiken zu beschäftigen – und möglicherweise besteht zudem eine Aversion, sich mit den erforderlichen mathematischen Konstrukten, wie Wahrscheinlichkeitsverteilungen und stochastischen Prozessen, näher einzulassen.

Bei einer im Detail unvorhersehbaren Zukunft ist die Fähigkeit zur Analyse und Bewältigung von Risiken, also möglicher Planabweichungen, ein zentraler Erfolgsfaktor. Gerade hier zeigen sich jedoch ausgeprägte Wahrnehmungs- und Methodendefizite – vermutlich nicht zuletzt deshalb, weil das intuitive Risikoverständnis vieler Topmanager vom wissenschaftlichen Konzept der Wahrscheinlichkeitsverteilungen und stochastischen Prozesse abweicht, was amerikanische Forscher (March und Shapira) schon vor mehr als 20 Jahren festgestellt haben. Hier dürfte sich bisher wenig verbessert haben. Die aktuelle Finanzkrise ist damit kein Zeichen von

Reale Kapitalmärkte unterscheiden sich deutlich von den fiktiven vollkommenen Märkten der Lehrbuchökonomie.

Marktversagen, sondern zeigt lediglich, dass reale Kapitalmärkte sich deutlich von den fiktiven vollkommenen Märkten der Lehrbuchökonomie unterscheiden und viele Fonds, Kreditinstitute und andere Unternehmen (noch) nicht über geeignete Risikomanagementmethoden verfügen, um auch in schwierigen Zeiten in realen unvollkommenen Märkten erfolgreich agieren zu können.

Vielleicht ist die Krise für innovative Unternehmen Anlass genug, mehr in fachlich-methodische Kompetenz und Instrumente – letztlich in Intelligenz – zu investieren, um robuster gegen Krisen zu werden, und durch eine risikoorientierte Unternehmensführung den Wert – nicht nur die Rendite – zu steigern. 

1.2 Status

In den letzten Monaten mehren sich die Anzeichen für zumindest eine Stabilisierung der Wirtschaft, was in der Zwischenzeit zu einem beachtlichen (positiven) Stimmungsumschwung geführt hat.³ Das Wachstum des Bruttoinlandsproduktes (BIP) ist seit dem II. Quartal 2009 (gegenüber dem Vorquartal) wieder positiv, aber alle wesentlichen Wirtschaftsindikatoren (z. B. Exporte oder Investitionsvolumina) liegen nach wie vor unter dem entsprechenden Vorjahreswert. Auch wenn eine „Kreditklemme“ bisher nicht zu erkennen ist, muss sie weiter als drohende Gefahr gesehen werden wegen (1) dem deutlich reduzierten Eigenkapital der Banken infolge ihrer Verluste und (2) den erst seit 2010 umfänglich wirksam werdenden Konsequenzen der massiven Verschlechterungen der Unternehmensratings durch den Wirtschaftseinbruch 2009. Zudem sind eine Reihe der makroökonomischen Probleme zunächst nur „aufgeschoben“, was insbesondere der Anstieg der industriellen Lohnstückkosten in Deutschland (anders als in den USA) zeigt, der den zunächst noch durch die Kurzarbeit aufgefangenen Beschäftigungsüberhang in der deutschen Industrie zeigt. Zudem bedenklich bleibt die Staatsverschuldung. 

1.3 Konsequenzen von Finanzkrisen: Historische Erfahrungen

Welche Konsequenzen der Krise sind nun möglich? Ist die sich nun abzeichnende Stabilisierung der Wirtschaft nachhaltig? Einblick in übliche Konsequenzen von Wirtschafts- und speziell Finanzkrisen zeigt eine Studie des Internationalen Währungsfonds.

:: Studien zu Banken- und Finanzkrisen

In diversen Analysen basierend auf 124 Bankkrisen der letzten 27 Jahre wird festgehalten, dass in 55 % der Fälle eine Bankenkrisis mit einer Währungskrisis einhergeht⁴, und im Allgemeinen schon vor der Bankenkrisis ein schwaches makroökonomisches Umfeld festzustellen ist.⁵ Meist sind Rezessionen, denen eine Krise im Finanzsektor vorausgeht, tiefer und dauern länger als andere Krisen. Der durchschnittliche Rückgang des realen Pro-Kopf-Einkommenswachstums in einer Bankenkrisis liegt dieser Untersuchung zufolge bei über 2 % und es

dauert rund 2 Jahre, bis das Bruttoinlandsprodukt wieder zum alten Trend zurückfindet. In den 5 schlimmsten Banken Krisen⁶ ist die Wirtschaftswachstumsrate um über 5 % zurückgegangen und hat noch nach 3 Jahren nicht wieder das Vorkrisenniveau erreicht. Der realwirtschaftliche Abschwung beginnt dabei im Allgemeinen ein Quartal nach Ausbruch der Probleme im Finanzsektor. Im Falle des Platzens einer Immobilienpreis-

blase sinken die Preise am längsten (5 Jahre), gefolgt vom Fall einer Aktienpreisblase und demjenigen einer Kreditklemme. Die mit dem Platzen der jeweiligen Blase einsetzenden Preisrückgänge liegen bei ca. 20 % bei der Kreditklemme (credit crunch), 30 % bei der Immobilienmarktblase und über 50 % bei der Aktienpreisblase.

Der erfolgreichen Auflösung aller Finanzkrisen der Vergangenheit war gemeinsam, dass die Politik **(1)** die Rekapitalisierung der Banken unterstützte, **(2)** Asset Management Gesellschaften gründete, **(3)** einen Teil der Schulden

erließ und **(4)** Anreize zur Abschreibung von Verlusten gegeben wurden.⁷

Alesina und Ardagna (Alesina, A / Ardagna, S: Large changes in fiscal policy: taxes versus spending, Harvard Institute of Economic Research, October 2009) haben in einer Studie 2009 zudem darauf hingewiesen, dass die nun aufgrund der hohen Verschuldung vieler entwickelter Staaten notwendige Verbesserung der Relation von Staatsschulden zu Volkseinkommen in der Vergangenheit gelang durch eine Kombination der Reduzierung von Staatsausgaben und Steuersenkungen – nicht Steuererhöhungen, die Wachstum hemmen. 

**Erfolgreiche
Haushalts-
konsolidierung
ist das Resultat
von Einsparungen,
nicht von Steuer-
erhöhungen.**

1.4 Aktuelle Prognosen und Prognoseunsicherheit

Nachdem zwischenzeitlich einheitlich mit einem Wirtschaftswachstum 2009 von -6% für Deutschland gerechnet wurde und es letztlich ca. -5% wurden, stellt sich die Frage, wie es 2010 und 2011 weitergeht. Wie bei Trendwenden der Wirtschaftsentwicklung üblich, haben die Wirtschaftsforscher und volkswirtschaftlichen Abteilungen der Kreditinstitute zunächst die Wachstumserwartungen aus dem Jahr 2008 zunächst viel zu langsam und zu schwach nach unten und dann wieder zu langsam nach oben korrigiert. Hier ist aber vorallem anzumerken, dass in Anbetracht der aktuellen Situation weiter erhebliche Prognoserisiken bestehen – woraus sich Gefahren, aber auch erhebliche Chancen im Sinne von positiven Überraschungen ergeben. Ein großes Problem kann sich ergeben durch die infolge der extrem angestiegenen Staatsverschuldung notwendige Reduzierung von Staatsausgaben, ein Verlust speziell des Vertrauens in die Rückzahlungswilligkeit mancher Staaten sowie der potenziell einhergehenden höheren Zinssätze. Der Rückgang des Eurokurses von einem zuvor vergleichsweise so hohen Niveau ist dagegen gerade für die Exportwirtschaft eher als zusätzliche Chance zu interpretieren.

Unternehmen und auch Kapitalanlegern bleibt bei solchen Unsicherheiten nur die Möglichkeit, sich mit den eigenen Entscheidungen so zu positionieren, dass in einer relativ großen Bandbreite möglicher Zukunftsentwicklungen zumindest akzeptable Resultate erreicht werden („Robuste Strategie“).

Bei einer hohen Risikoaversion sollte die gewählte Strategie auf eine weitere denkbare nochmalige Verschärfung der Krise ausgerichtet werden. Notwendig ist es hierfür denkbare Krisenszenarien zu entwickeln, beispielsweise den denkbaren Übergang der jetzigen „Doppel-Krise“ zu einer „Triple-Krise“. Noch immer denkbar ist nämlich eine Kombination der jetzigen Krise mit einem weiteren in der Vergangenheit beobachtbaren Krisenelement, nämlich einem „negativen Angebotsschock“ bei Rohstoffen. Sollten in einem stark oligopolistisch geprägten Rohstoffmarkt, wie speziell den Energiemärkten, die Produzenten gemeinsam das Angebot reduzieren, wäre die Konsequenz ein weiter massiver Anstieg der seit Beginn der Krise temporär (nachfragebedingt) gesunkenen Rohstoffpreise. Die Konsequenz wäre ein weiterer Rückgang des Wirtschaftswachstums und zusätzlich eine Verstärkung von ansonsten erst längerfristig zu erwartenden inflationären Tendenzen, die die jetzt stark expansive Geldpolitik der Notenbanken vor zusätzliche Herausforderungen stellen würde.

Aus historischen Erfahrungen lassen sich weitere realistische Krisenszenarien entwickeln und im Hinblick auf die möglichen Implikationen von Unternehmen analysieren (für weitere Infos zu denkbaren Krisenszenarien wenden Sie sich gerne an info@FutureValue.de). Inflationstendenzen können in Anbetracht der expansiven Geldmengenentwicklung mittelfristig zu einem schwerwiegenden Problem werden. Aber sie sind erst zu befürchten, wenn mit der Stabilisierung der Wirtschaft wieder eine deutlich höhere Kapazitätsauslastung erreicht wird. Umgekehrt bleibt unsicher, ob dies schon 2010 im nun prognostizierten Umfang gelingt, wenn staatliche Stützungsprogramme auslaufen.

Unabhängig von einem möglichen temporären Rückgang des Wachstums (bei Auslaufen der staatlichen Programme) und damit einhergehend denkbaren deflationären Tendenzen bleibt mittel- bis langfristig ein gravierendes Problem, dass der seit Jahrzehnten extrem gewachsenen Geldmenge und anderen Finanzaktiva kein äquivalentes Wachstum des Produktionspotenzials entgegenstand – dies bedroht die reale Werthaltigkeit des Finanzvermögens und schafft darüber hinaus die Gefahren einer Güterpreis-inflation.

Weiter positive Überraschungen sind jedoch ebenso denkbar. Der weltweite scharfe Rückgang der Nachfrage, speziell nach Investitionsgütern, war erheblich geprägt durch Angst, also einen psychologischen Effekt. Gerade der sehr scharfe Einbruch in den sechs Monaten nach der Lehman-Pleite bietet so das Potenzial für eine Stabilisierung, da die Stimmung in der Wirtschaft (speziell auch an den Börsen) von Veränderungs-raten geprägt wird. Diese Veränderungs-raten haben sich deutlich verbessert, wengleich nun dieser Effekt langsam ausläuft.

▣ Fazit

Gerade die insgesamt bestehenden Unsicherheiten machen jedoch einmal mehr deutlich, dass eine erfolgversprechende Unternehmensstrategie nicht lediglich auf einen „Planwert“ (Basisszenario) aufbauen kann, sondern in einer Vielzahl denkbarer (risikobedingt) möglicher Zukunftsszenarien Mindestanforderungen an den Erfolg (bzw. das Rating) gewährleisten sollte. 

1.5 Praxis: Folgerisiken durch die Finanzkrise und Handlungsbedarf der Unternehmen in 2010 und 2011

Die jetzige Krise macht es erforderlich, sich mit möglichen kritischen Entwicklungsszenarien, speziell bezüglich des realistischen Umfangs eines möglicherweise auch längerfristig nicht mehr aufgehobenen Umsatzrückgangs zu beschäftigen und die Implikationen für die Unternehmensstrategie und die einzelnen operativen Maßnahmen abzuleiten. Es gilt sich auf eine mögliche zweite Krisenphase, vorallem aber auf zukünftige Krisen, die sicher irgendwann kommen werden, adäquat vorzubereiten.

1.5.1 Risikoanalyse

Durch eine regelmäßige Aktualisierung der Risikoanalyse schafft man die Grundlage, um mittels Risikoaggregation den Bedarf an Eigenkapital und Liquidität zu ermitteln, der zur Sicherung des Unternehmensratings erforderlich ist. Man kann hierbei Risiko-Benchmarkwerte nutzen (vgl. Abb. 1, Seite 4). Mit den Ergebnissen können schnell richtungsweisende Verbesserungsvorschläge, z. B. zur Risikobewältigung oder Liquiditätssicherung abgeleitet werden.

1.5.2 Ratingprognose / Covenants-Analyse

Ausgehend von den Ergebnissen von Risikoanalysen sollte mittels Simulation die Bandbreite der zukünftig zu erwartenden Entwicklung des Ratings berechnet werden (Rating-Prognose für 2010 und 2011). Insbesondere sollte die Wahrscheinlichkeit der Verletzung von möglicherweise bestehenden Covenants (Kreditvereinbarungen) berechnet werden, da dies einen

zusätzlichen Zinsaufwand oder gar eine Kreditkündigung zur Konsequenz haben kann.

1.5.3 Vermeidbare Impairments verhindern

Für Unternehmen mit erheblichen immateriellen Vermögensgegenständen in der Bilanz, z. B. Goodwills aus Übernahmen, quantifizieren wir den Umfang möglicher Wertberichtigungen im Rahmen von Impairmenttests. Bei Bedarf sollte hier geprüft werden, ob durch den Einsatz moderner planungskonsistenter und risikogerechter Bewertungsverfahren Wertberichtigungen auf Beteiligung vermieden werden können, die sich lediglich durch temporäre Kapitalmarkturbulenzen ergeben, fundamental aber nicht gerechtfertigt sind.⁸

1.5.4 Robuste Strategie und operative Ergebnis- und Liquiditätssicherungen

Schließlich zu diskutieren sind zusammenfassend Ansatzpunkte für eine ganzheitliche Absicherung des Unternehmens, also eine Steigerung der „Robustheit“ der Strategie, wobei hier insbesondere und zukünftig denkbare Krisenszenarien (mögliche erneute Umsatzrückgänge) sowie Implikationen für das Unternehmen zu betrachten sind. Im strategischen Rahmen sollten zudem Möglichkeiten der Liquiditätsverbesserung und Kostensenkung, die die Erfolgspotenziale nicht gefährden, erarbeitet werden. 

Die Tabelle zeigt in der letzten Spalte beispielhaft für einige Branchen, mit welchem Umsatzrückgang hier basierend auf Vergangenheitsdaten schon in einer „normalen Krise“ zu rechnen ist. Externe Krisenszenarien können mit etwa doppelt so starken Umsatzverlusten verbunden sein.

Branche	Risiko (Standardabweichung)				Krisenszenario
	Umsatz	Materialaufwandquote	Personalaufwandquote	Quote Sonstiger Aufwand	Umsatzrückgang auf 95%-Niveau
Baugewerbe	14,38%	2,48%	2,60%	1,14%	-24%
Papier-, Verlags, Druckgewerbe	12,28%	2,30%	2,17%	2,76%	-20%
Holzgewerbe (ohne Herstellung von Möbeln)	8,67%	2,61%	2,41%	0,95%	-14%
Energie- & Wasserversorgung	7,73%	1,61%	0,78%	0,71%	-13%
Einzelhandel	7,66%	1,86%	0,61%	2,33%	-13%
Herstellung von chemischen Erzeugnissen	7,30%	3,02%	1,99%	2,75%	-12%
Herstellung von Büromaschinen, Datenverarbeitungsgeräten & -einrichtungen und Elektrotechnik	7,17%	5,75%	4,61%	1,03%	-12%
Maschinenbau	7,16%	2,04%	2,22%	1,18%	-12%
Metallerzeugung & -bearbeitung, Herstellung von Metallerzeugnissen	6,99%	1,69%	1,52%	1,32%	-11%
Fahrzeugbau	6,74%	4,90%	3,70%	1,51%	-11%
Glasgewerbe, Keramik, Verarbeitung von Steinen & Erden	5,57%	2,23%	1,34%	1,00%	-9%
Verkehr ohne Eisenbahnen	5,27%	3,06%	2,25%	1,37%	-9%
Großhandel und Handelsvermittlung	5,01%	1,72%	0,75%	1,02%	-8%
Herstellung von Gummi- und Kunststoffwaren	4,94%	1,68%	1,97%	1,41%	-8%
Medizin-, Mess-, Steuer- & Regelungstechnik, Optik	4,68%	0,69%	0,98%	1,12%	-8%
Verarbeitendes Gewerbe	4,59%	1,96%	1,80%	1,35%	-8%
Alle Unternehmen	4,44%	1,17%	0,65%	1,53%	-7%
Textil- und Bekleidungsindustrie	4,32%	1,51%	2,61%	2,27%	-7%
Ernährungsgewerbe	3,72%	2,97%	0,87%	2,27%	-6%

Annahme: Umsatzwachstum ist normalverteilt mit Erwartungswert 0

Abbildung 1: Risiken und Krisenszenarien⁹

Fußnoten / Quellen

- 1 Zimmermann, G.: *Die Credit Krise im historischen Vergleich*, Studie der LBBW Credit Research, 2008, S. 10f.
- 2 Auch die savings and loan crisis in den 80er Jahren wurde ausgelöst durch die starke und unerwartete Zinserhöhung der amerikanischen Zentralbank, die durch die Maßnahme die hohen Inflationsraten bekämpfen wollte.
- 3 Siehe beispielsweise den Konjunkturausblick 2009 / 2010 von Deutsche Bank Research.
- 4 Was für die Krise der USA aufgrund ihres Leitwährungscharakters nicht gilt.
- 5 Zimmermann (2008), S. 4.
- 6 Finnland, Japan, Norwegen, Spanien und Schweden.
- 7 Zimmermann (2008), S. 14 mit Bezug auf die IWF-Studie.
- 8 Gleißner, W. / Heyd, R. (2006): *Rechnungslegung nach IFRS – Konsequenzen für Rating und Risikomanagement*, in: IRZ Zeitschrift für Internationale Rechnungslegung, Ausgabe 2, Juli 2006, S. 103 – 112.
- 9 In Anlehnung an Gleißner, W. / Grundmann, Th.: *Risiko-Benchmark-Werte für das Risikocontrolling deutscher Unternehmen*, in: ZfCM Zeitschrift für Controlling und Management, Ausgabe 5 / 2008, S. 316, Download unter: www.werner-gleissner.de/site/publikationen/WernerGleissner_Risiko-Benchmark-Werte-fuer-das-Risikocontrolling-deutscher-Unternehmen.pdf

2 Interessante Veröffentlichungen

Als vertiefende Informationen zu den in diesem Newsletter angesprochenen Themen der Finanz- und Wirtschaftskrise sowie der Implikationen für Unternehmensstrategie und Risikomanagement empfehlen wir folgende Veröffentlichungen:

a) Gleißner, W. / Romeike, F.: *Analyse der Subprime-Krise: Risikoblindheit und Methodikschwächen*, in: RISIKO MANAGER, 21/2008, S. 8 – 12

In diesem Text werden die Ursachen für die Finanzkrise näher analysiert, wobei insbesondere auf die gravierenden methodischen Schwächen bei Risikoquantifizierung und risikobasierenden Entscheidungen in den Kreditinstituten eingegangen wird.

b) Gleißner, W. / Schaller, A.: *Krisendiagnose und Krisenmanagement – Maßnahmenpalette: Von der Ratingprognose bis zur Liquiditätssicherung*, in: KSI, 4/09, S. 153 – 161

In der Veröffentlichung von Gleißner und Schaller werden die Instrumente der Krisendiagnose vorgestellt, wobei insbesondere auf moderne (simulationsbasierte) Ratingprognoseverfahren eingegangen wird, die die Bandbreite der zukünftigen Ratingentwicklung aufzeigen. Gerade derartige Ratingprognosen sind notwendig, um zu ermitteln, ob durch den Jahresabschluss 2009 das Unternehmen 2010 oder 2011 in einen kriti-

schen Bereich des Ratings gelangen kann – und zudem um zu zeigen, in welcher Intensität verhindernde Maßnahmen erforderlich sind. Entsprechend werden ergänzend wesentliche Ansatzpunkte für eine Verbesserung der Liquiditäts- und Ertragslage eines Unternehmens strukturiert zusammengefasst.

c) Gleißner, W. / Mott, B.: *Risikomanagement auf dem Prüfstand – Nutzen, Qualität und Herausforderungen in der Zukunft*, in: ZRFG Zeitschrift für Risk, Fraud & Governance, 02/2008, S. 53 – 63

Ein leistungsfähiges ökonomisch orientiertes Risikomanagement kann das entscheidende Instrument sein, potenzielle Krisen frühzeitig zu identifizieren (Krisendiagnose) und eine bevorstehende Krise zu bewältigen. Im Fachtext von Gleißner und Mott werden die verschiedenen Entwicklungsstufen und Risikomanagementsysteme und die sich hieraus ergebenden fachlich methodischen Anforderungen erläutert. Mithilfe einer Checkliste kann der aktuelle Stand (und bestehende Verbesserungspotentiale) des eigenen Risikomanagementsystems leicht beurteilt werden.

d) Gleißner, W.: *Metarisiken in der Praxis: Parameter- und Modellrisiken in Risikoquantifizierungsmodellen*, in: RISIKO MANAGER, 20/2009, S. 14 – 22

Der Artikel erläutert die Schwächen der Risikoquantifizierungsverfahren von Banken, insbesondere die fehlende Berücksichtigung der Möglichkeit ein Risiko falsch bewertet zu haben. ➔

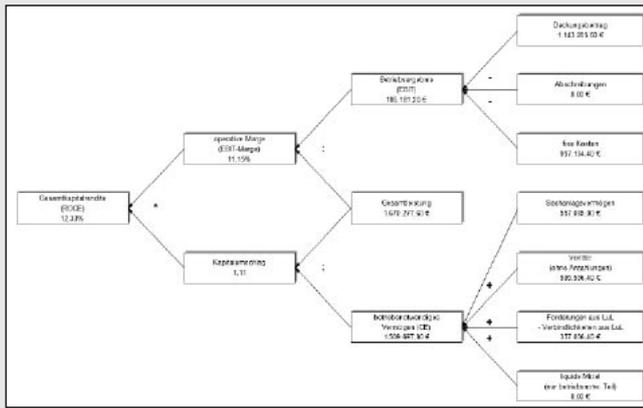
3 Neue Services und kostenlose Tools im Internet unter www.FutureValue.de

FutureValue Group AG bietet mit „SmartPlanner“ und „Strategie-Navigator – Krisenprävention-Light“ für seine Geschäfts-

partner effizient nutzbare Softwareinstrumente, die eine integrierte Unternehmensplanungs-Software verbinden mit Funktionalitäten für die Erstellung von Stress-Szenarien und Ratingprognosen als Krisenfrühwarnfunktion.

Screenshot: Ratingprognose – Finanzkennzahlen des Ratings

Finanzrating 31.12.2009						
Kennzahlen	CCC	B	BB	BBB	A	Wert
wirtschaftliche Eigenkapitalquote, bereinigt	<10%	>10%	>20%	>35%	>60%	11,9%
dynamischer Verschuldungsgrad (a)	>8	<8	<4	<1	<0,01	13,7
Zinsdeckungsquote	<1	>1	>2,5	>4	>9	2,8
operative Marge (EBIT-Marge)	<0%	>0%	>5%	>10%	>15%	11,1%
Kapitalrückflussquote	<5%	>5%	>10%	>15%	>25%	10,1%
Gesamtkapitalrendite (ROCE, mit vorjahres CE)	<0%	>0%	>5%	>10%	>20%	12,3%
Quick-Ratio	<60%	>60%	>90%	>140%	>200%	62,6%
Verbindlichkeitenrückflussquote	<-10%	>-10%	>0%	>10%	>20%	-12,2%
Finanzrating 31.12.2009	●					3,6
PD gemäß Finanzrating für das Folgejahr 2010						4,27%



Die Software ermöglicht hocheffizient die Erstellung einer integrierten Erfolgs- und Bilanzplanung und die Berechnung von Stress-Szenarien „auf Knopfdruck“ durch die Variationen von wesentlichen Planannahmen (z. B. der Umsatzentwicklung). Die Konsequenzen der Unternehmensplanung und Planszenarien für das zukünftige Finanzkennzahlenrating werden unmittelbar aufgezeigt.

Durch ein checklistengeführtes System werden zudem weitere Krisenfrühwarnindikatoren untersucht, um mit der Soft-



Screenshot links: DuPont-Kennzahlen der Jahresabschlussanalyse.

Screenshot rechts: Strategische Positionierung – der Weg zur „robusten Strategie“

ware insgesamt ein Instrument zu schaffen, das mögliche krisenhafte Entwicklungen eines Unternehmens frühzeitig erkennt. Die Software kann um (kostenpflichtige) Zusatzmodule erweitert werden, die z. B. die Simulation von Risiken im Kontext der Unternehmensplanung (Risikoaggregation im Sinne des Kontroll- und Transparenz-Gesetzes, KonTraG) und damit stochastische Ratingprognosen ermöglichen und insgesamt eine wertorientierte Unternehmenssteuerung unterstützen.

Diese und weitere Software kann **kostenlos** heruntergeladen werden auf www.FutureValue.de · [Service & Downloads](#) · [Software](#)

4 Aktuelle Termine: Seminare und Vorträge

31. August 2010: manager-lounge / local lounge Nürnberg – Dank gutem Risikomanagement erfolgreich in der Krise | Vortrag Werner Gleißner | Ristorante Minneci | Nürnberg

8. September 2010: Management Circle Kompakt-Seminar – Advanced Planning: Planungsqualität & Prognosefähigkeit erhöhen! Seminar mit Werner Gleißner | Dom Hotel | Köln

15. September 2010: Europäischer Restrukturierungsgipfel 2010 “Erfolgswahrscheinlichkeit und Wertbeitrag von Sanierungsstrategien“ | Fallstudienvortrag mit Werner Gleißner | Fachtagung an der Johannes Kepler Universität Linz | Linz

7. Oktober 2010: 4. Jahreskonferenz der IACVA-Germany: Auswirkungen des Ratings auf den Unternehmenswert | Vortrag mit Werner Gleißner | Sheraton Arabellapark Hotel | München

19. Oktober 2010: Risikomanagement für Geschäftsführer – Durch proaktives Risikomanagement bestandsgefährdende Krisen vermeiden! | Seminar mit Werner Gleißner und Thomas Berger | ASB Management-Zentrum-Heidelberg e.V. oder ausgewähltes Seminarhotel | Heidelberg

27. Oktober 2010: Euroforum: Aufsichtsrat und Vorstand – Corporate Governance in der Unternehmenspraxis | Seminar mit Werner Gleißner | Hotel Hessischer Hof | Frankfurt /Main

9. November 2010: Euroforum: Aufsichtsrat und Vorstand – Corporate Governance in der Unternehmenspraxis | Seminar mit Werner Gleißner | Grand Hotel Esplanade | Berlin

Weitere Veranstaltungstermine und Informationen finden Sie auf unserer Website www.FutureValue.de · [Veranstaltungen](#)

5 Weitere Neuigkeiten: Auftaktsitzung des Wissenschaftlichen Beirats

Aufgabe des Beirates unter dem Vorsitz von Prof. Dr. Ulrich Blum, Präsident des Instituts für Wirtschaftsforschung Halle (IWH), ist die Generierung **von Ideen für die Entwicklung und Weiterentwicklung von praxisrelevanten Methoden und Instrumenten in den Bereichen Unternehmenssteuerung, Controlling, Risikomanagement, Rating, Bewertungs- und Kapitalmarkttheorien sowie Finanz- bzw. Finanzierungstheorien.** Zusätzlich sollen dabei vor allem auch interdisziplinäre Zusammenarbeit und fachgebietsübergreifende Probleme behandelt werden.

IMPRESSUM

Herausgeber

FutureValue Group AG
Obere Gärten 18
70771 Leinfelden-Echterdingen (Stetten)

Tel. 0711 / 797358-30 | Fax 0711 / 797358-58

info@FutureValue.de | www.FutureValue.de

Eingetragen im Handelsregister HRB 226015 Stuttgart

Vorstand Dr. Werner Gleißner, Dorkas Sautter

Redaktion / Verantwortlich für den Inhalt Marco Wolfrum

Bildnachweis istockphoto.com, FutureValue Group AG

Gestaltung FutureValue Group AG

Umsetzung mediagora – Anja Maleta, www.mediagora.de

© 2010 FutureValue Group AG. Alle Rechte vorbehalten.