

Veröffentlicht in
Newsletter mbb [consult] GmbH
Ausgabe 24 / Oktober 2012

„Risiko, Simulation und risikogerechte Bewertung von
Sanierungsstrategien“
S. 6-7

Mit freundlicher Genehmigung
mbb [consult] GmbH,
Düsseldorf

(www.mbbconsult.de)

Risiko, Simulation und risikogerechte Bewertung von Sanierungsstrategien

Ein Sanierungsgutachten ist die Grundlage einer „nachvollziehbaren, schlüssigen Darstellung der Sanierungsfähigkeit eines Unternehmens“ (IDW S6 Tz 2) für die Stakeholder (Gesellschafter, Geschäftsführer, Arbeitnehmer, Lieferanten, Kunden, Finanzierer, potentielle Investoren, Staat/Öffentlichkeit). Wegen der nicht sicher vorhersehbaren Zukunft ist die Aussage „sanierungsfähig“ bei IDW S6-Gutachten eine Wahrscheinlichkeitsaussage. Es ist für alle Beteiligten wichtig zu wissen, auf welchen (unsicheren) Annahmen die Aussage basiert und wie hoch die Sanierungserfolgswahrscheinlichkeit ist.

Dies ist möglich durch eine Risikoanalyse und -simulation des Sanierungskonzepts. Aufgrund der Unvorhersehbarkeit der Zukunft und der Unwägbarkeiten einer Unternehmenskrise lassen sich die Konsequenzen einer Restrukturierungsstrategie nie punktgenau bestimmen. Stattdessen können lediglich Bandbreiten und Korridore angegeben werden. Hierzu müssen:

- wesentliche (auch unsichere) Annahmen transparent dargestellt und konsistent ausgewertet werden,
- Risiken im Entscheidungskalkül adäquat berücksichtigt werden,
- Konsense („Konsensbandbreite“) bezüglich wesentlicher Modellannahmen (z. B. die zukünftige Umsatzentwicklung) zwischen den involvierten Stakeholdern entstehen und
- sämtliche entscheidungsrelevante Informationen konsistent ausgewertet und beurteilt werden.

Nur dann ist es möglich, die für IDW S6-Gutachten wichtige Aussage zur Sanierungswahrscheinlichkeit ableiten zu können.

Vorgehen

Erforderlich für eine fundierte Beurteilung des Sanierungskonzeptes ist folglich eine „stochastische Planung“, die die wesentlichen Planungspositionen durch geeignete Wahrscheinlichkeitsverteilungen abbildet. Der Umfang möglicher Planabweichungen zeigt die Risiken der Restrukturierung auf. Ein höherer Risikoumfang erfordert mehr Liquidität (Zahlungsfähigkeit) bzw. Eigenkapital (Überschuldung). Mittels einer „Monte-Carlo-Simulation“ werden mehrere Tausend risikobedingte Zukunftsszenarien berechnet. Diese stellen unter-

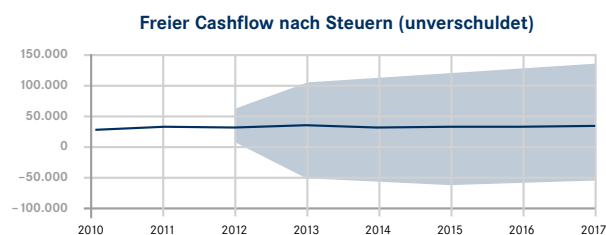
schiedliche Auswirkungen der geplanten Restrukturierungsmaßnahmen in verschiedenen Entwicklungen der Umwelt dar. Im Ergebnis wird den Sanierungsbeteiligten ein strategisches Konsolidierungsprogramm vorgelegt, das die Überlebenswahrscheinlichkeit des Unternehmens plausibel abbildet und zeigt, wie durch geeignete Restrukturierungsmaßnahmen der Unternehmenswert nachhaltig gesteigert werden kann. Ein solcher Sanierungsplan stellt die zentrale Grundlage dar, um die Zustimmung der verschiedenen Anspruchsgruppen zur Umsetzung der Restrukturierungsstrategie zu erhalten. Nachfolgend wird gezeigt, wie die mbb [consult] in Zusammenarbeit mit der FutureValue Group AG diese vielfältigen Anforderungen mit einer Simulationssoftware in der Praxis umsetzt.

Erfassung der Ausgangssituation, Planungen und Unsicherheiten

Im ersten Schritt werden die schon vorliegenden Daten über die Ausgangssituation (z. B. Jahresabschlüsse) erfasst. Diese werden um Analyseergebnisse und Planergebnisse (Plan-Gewinn- und Verlustrechnung sowie Plan-Bilanz vor Restrukturierungsmaßnahmen) ergänzt. Danach werden die Restrukturierungs- und Sanierungsmaßnahmen erfasst und Informationen über Chancen und Gefahren (Risiken), die sich aus der Sanierung ergeben, berücksichtigt. Anschließend wird eine realistische Plan-Gewinn- und Verlustrechnung sowie eine Plan-Bilanz für die Zeit nach Ende der Restrukturierung erstellt. Für die wesentlichen Planannahmen und Maßnahmen werden jeweils ein Mindestwert, ein wahrscheinlichster Wert und ein Höchstwert abgestimmt. Dies trägt der Tatsache Rechnung, dass die Planannahmen und Maßnahmen selbst nicht sicher sind. Die Beteiligten der Sanierungsplanung können den wahrgenommenen Grad an Risiko – Umfang möglicher Planabweichungen – durch die „Konsensbandbreiten“ adäquat ausdrücken und beispielweise eine sehr unterschiedliche Einschätzung der zukünftigen Gewinne durch eine entsprechend hohe Bandbreite der Schätzungen deutlich machen. Mit Hilfe der Risikosimulation (Monte-Carlo-Simulation) entsteht durch die Vielzahl repräsentativer, risikobedingt möglicher Zukunftsszenarien Transparenz über das Ertrags-Risiko-Profil des Sanierungskonzepts. Im Gegensatz zu traditionellen Punktschätzungen (real case, ggf. noch best/worst case) werden realistische Bandbreiten der Ertrags- und

Liquiditätsentwicklung erstellt (siehe Abbildung 1) und die Informationen ausgewertet. Schließlich wird mit der Software im Rahmen einer Simulation die Ausfallwahrscheinlichkeit des Unternehmens (Anteil der Fälle, in denen die verfügbare Liquidität bzw. das verfügbare Eigenkapital unterschritten wird) prognostiziert. Es wird deutlich, inwieweit ein Unternehmen aus eigener Kraft oder mit zusätzlichen finanziellen Mitteln (zur Erhöhung der Risikotragfähigkeit, ggf. durch einen Investor) die Chance einer erfolgreichen Restrukturierung hat.

Abb. 1: Entwicklung Liquidität (Bandbreite)



mbb [consult]

Die Simulationsergebnisse sind im Projektverlauf mit Verbesserung der Datenlage durch Analysen zunehmend „belastbarer“, d. h. Bandbreiten werden kleiner. Die Simulationsergebnisse werden bei der Erstellung des Sanierungsgutachtens regelmäßig ausgewertet, um beispielsweise Aussagen abzuleiten über:

- Planungssicherheit, also den realistischen Umfang von Planabweichungen,
- den risikobedingten Liquiditäts- und Eigenkapitalbedarf,
- die zukünftige Entwicklung (der Bandbreite) der Insolvenzwahrscheinlichkeit.

Fundierte Bewertung alternativer Sanierungskonzepte

Mit der Methode können alternative Sanierungskonzepte und der Grad der Umsetzung von Maßnahmen hinsichtlich der benötigten Liquiditäts- und Kapitalausstattung bewertet werden. Selbst bei einer unmittelbar drohenden oder bereits eingetretenen Insolvenz kann mit dieser Methodik die Sanierungsfähigkeit des Unternehmens bzw. die risikoabhängige Erfolgswahrscheinlichkeit einer Restrukturierung effizient und

fundiert abgeschätzt werden. Für alle beteiligten Partner der Unternehmenssanierung wird hierdurch eine faire und verlässliche Informations- und Verhandlungsgrundlage geschaffen.

Präzise Sanierungswahrscheinlichkeit

Die Vorteile des Simulationsmodells in Sanierungsgutachten lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Durch die Integration von Risiken in die Unternehmensplanung werden diese explizit im Entscheidungskalkül berücksichtigt.
- Wesentliche und vor allem unsichere Planannahmen werden transparent dargestellt, der realistische Umfang von Planabweichungen wird aufgezeigt und konsistent ausgewertet.
- Zwischen den involvierten Stakeholdern entsteht ein Konsens bzw. eine Konsens-Bandbreite bezüglich wesentlicher Modellannahmen (z. B. die zukünftige Umsatzentwicklung, den risikobedingten Liquiditäts- und Eigenkapitalbedarf oder die zukünftige Entwicklung der Bandbreite der Insolvenzwahrscheinlichkeit).
- Die gemäß IDW S6 erforderlichen Angaben zur Sanierungsfähigkeit werden durch Ermittlung einer Sanierungswahrscheinlichkeit präzisiert.

Dr. Werner Gleißner

Vorstand der FutureValue Group AG
Schwerpunkte: Risikomanagement, Bewertungs- und Ratingverfahren, Strategieentwicklung sowie Weiterentwicklung von Methoden wertorientierter Unternehmenssteuerung und Kapitalanlage-
management

Tel. 0711 - 79 73 58 30
w.gleissner@FutureValue.de



Hartmut Ibershoff

Dipl.-Kfm., Dipl.-Volksw.
Controller (IHK), Head of Finance
Schwerpunkte: Erstellung und Umsetzung von Sanierungskonzepten, Integrierte Unternehmensplanung, Controlling

Tel. 0211 - 82 89 77 167
hartmut.ibershoff@mbbgmbh.de

