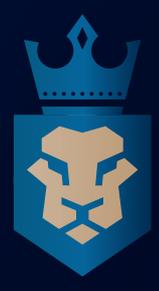




# Königliche Triade – Cash, Payback, Dominance: Drei Typen von Unternehmen in der COVID-19-Krise und deren spezifische Erfolgsmaßnahmen zur Krisenbewältigung

Juli 2020



Ein Whitepaper von

Georgiy Michailov,  
Managing Partner,  
Struktur Management Partner  
Juli 2020

---

Die COVID-19-Pandemie hat Unternehmen, Branchen und die gesamte Weltwirtschaft in die größte Krise seit dem Zweiten Weltkrieg gestürzt – und die langfristigen Folgen sind noch längst nicht abzusehen. Die Auswirkungen betreffen, anders als etwa bei der Finanzkrise 2008/2009, deutlich mehr Branchen und gehen zusätzlich einher mit einem strukturellen Wandel in Richtung digitale Zukunft. Dennoch ist festzuhalten: Nicht alle Unternehmen sind gleich schwer betroffen und nicht in jedem Fall sind dieselben Maßnahmen zu ergreifen. Dieser Beitrag beleuchtet unterschiedliche operative und strategische Aspekte für den Erfolg dieser drei Unternehmenstypen in der Krise.

---

COVID-19 hat schwer und heftig zugeschlagen, Planungen zunichte gemacht und bedroht nicht nur heute, sondern auch langfristig Millionen von Existenzen. Defizite – hinsichtlich der eigenen Liquiditäts-substanz sowie der strukturellen Transformation – wurden schonungslos offengelegt und müssen nun im „Emergency-Modus“ gelöst werden.

Unternehmen werden sich, auch das unterscheidet die heutige von vergangenen Krisen, auf länger anhaltende Umsatzeinbrüche einstellen müssen. Denn von einer schnellen V-Erholung der Wirtschaft ist heute nicht auszugehen! Sowohl die Kaufkraft der Konsumenten als auch die Investitionsbereitschaft befinden sich auf niedrigem Niveau und eine rasche Erholung ist auf absehbare Zeit nicht zu erwarten. Gleichzeitig werden langfristige Planungen und somit Finanzierungs-lösungen aufgrund einer zunehmenden Instabilität, Volatilität und einer unsicheren Zukunft immer schwieriger.





## Fehlender Payback und höhere Ausgaben

Ebenso rutschen viele Unternehmen in eine „unproduktive“ Verschuldung – sprich: Mit den staatlichen Hilfsprogrammen, die die Bundesregierung aktuell beschlossen hat, oder anderen Krediten, sind die Zahlungsfähigkeit und somit das Überleben für das Erste gesichert. Zugleich schränkt diese neue Verschuldung die unternehmerischen Spielräume massiv ein und schränkt die Kapitaldienstfähigkeit ein. Statt in den aktiven Strukturwandel oder in die digitale Infrastruktur zu investieren, müssen mittelfristig die „Kosten des Überlebens“ abgetragen werden. Diese Verschuldung bringt damit auch keinen nennenswerten Payback oder zukünftigen ROI. Dringend benötigte Innovationen, die gleichzeitig auch Resilienz-Substanz für kommende Krisen bilden, werden somit erst einmal zurückgestellt.

Hinzu kommen zusätzliche „unproduktive“ Kosten, die durch die zu ergreifenden COVID-19-bedingten Maßnahmen anfallen: die Umsetzung der Hygienekonzepte, eine sicherheitsorientierte Ausrichtung von Supply-Chains oder Investitionen in die minimale Kollaborationsausstattung.

Auch unsere Befragung von rund 100 Experten weist eine klare Tendenz auf: Mehr als die Hälfte aller Befragten sieht eine massive Insolvenzwelle aufgrund der aktuellen Krise auf den deutschen Mittelstand zukommen. Weitere 26 Prozent befürchten eine steigende Anzahl an „Zombie-Unternehmen“. Themen wie die erfolgreiche digitale Transformation sieht hingegen nur 17 % der Befragten als Chance.

(Abb.1)

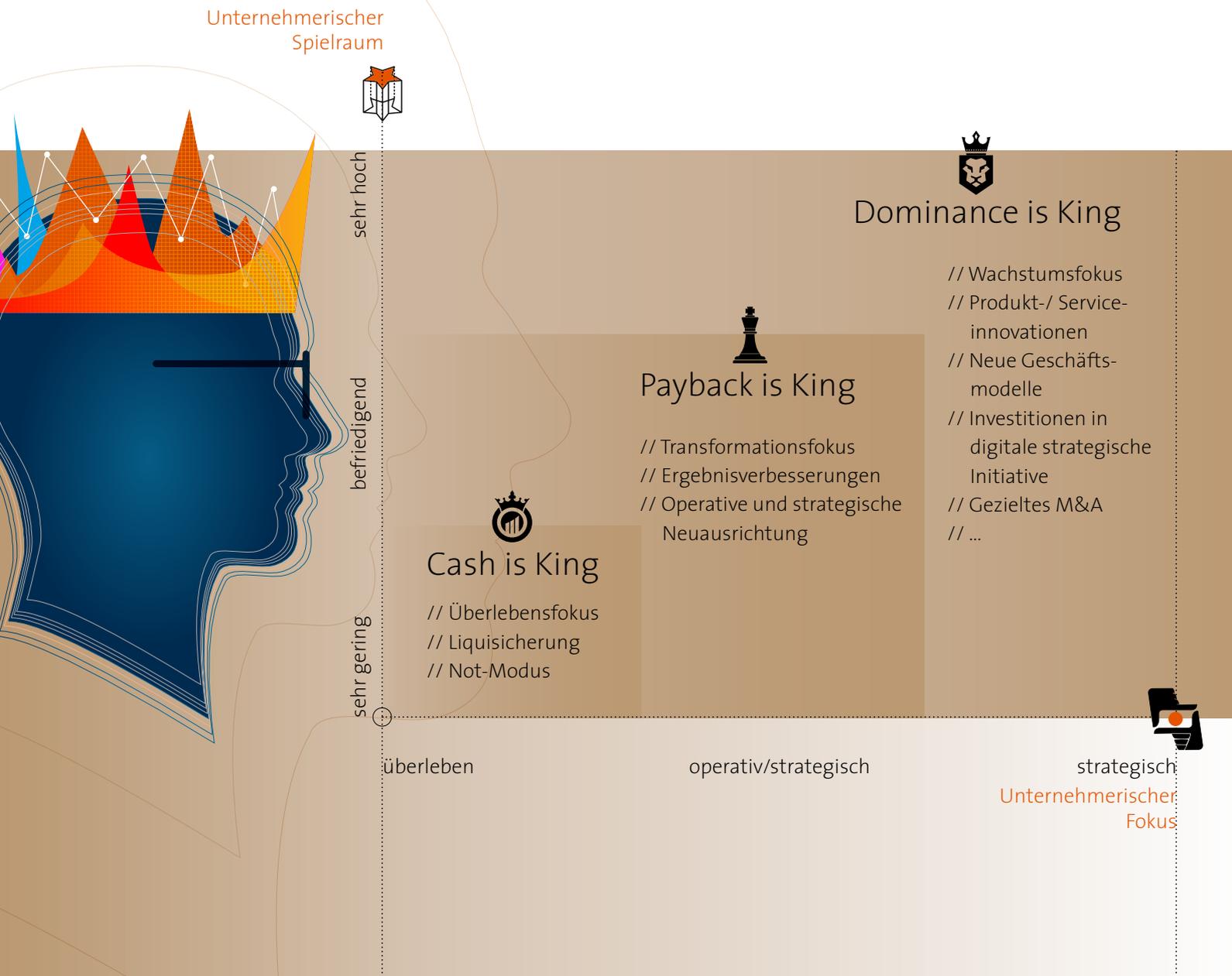
Was denken Sie: Von welchem Effekt wird der deutsche Mittelstand in 2020/21 durch COVID-19 am stärksten betroffen sein?



(Abb. 2)

## Die drei Typen von Unternehmen in der COVID-19 Krise

Eines bleibt festzuhalten: Nicht alle Unternehmen stehen derzeit finanziell mit dem Rücken zur Wand. Auch in dieser Krise gibt es diejenigen, die gut aufgestellt sind und auch aktuell den Fokus auf Wachstum legen können.





Grundlegend können drei Typen von Unternehmen definiert werden, deren unternehmerischer Spielraum von sehr gering bis sehr hoch angesiedelt ist:

## Cash is King

---

Diese Unternehmen befinden sich aktuell im Überlebensmodus. In der Regel waren sie bereits vor Corona unter Druck, der harte Existenzkampf wurde durch COVID-19 nun in aller Härte ausgelöst. Hier steht klar die Sicherung der Liquidität und der Existenz im Vordergrund, beispielsweise über Innenfinanzierungskraft, asset-basierte Liquiditätsschöpfung oder staatliche Stützungs- bzw. Finanzierungsmaßnahmen.

## Payback is King

---

Es besteht ausreichend Liquidität, um handlungsfähig zu bleiben. Der Schwerpunkt dieser Unternehmen liegt auf Performance-Steigerung oder auf der strukturellen Transformation mit dem klaren Ziel der Zukunftssicherung.

## Dominance is King

---

Dieser Teil der Unternehmen verfügt über erhebliche unternehmerische Spielräume, um ihre Marktposition weiter aktiv zu gestalten. Durch ihre finanzielle Substanz können sie die Karte der „stabilen“ Zukunft und somit Supply-Chain-Sicherheit ausspielen und Marktanteile organisch gewinnen. Darüber hinaus verfügen sie über Mittel, aktiv in die Zukunft zu investieren, gegebenenfalls auch in Form von M&A-Transaktionen.

In der aktuellen Situation hat sich die „normale“ Verteilung infolge der Corona-Pandemie deutlich in Richtung „Cash is King“ verschoben. Ein Grund dafür: Die Anzahl der Unternehmen, die direkt von der Krise betroffen sind, ist im Unterschied zu der Finanzkrise 2008/09 ungleich höher, da deutlich mehr Branchen ganz unmittelbar von den harten Auswirkungen betroffen sind. Die Zahlen zeigen, wie bedrohlich die Situation derzeit ist: Im Juni reichte die Liquidität für rund 40 Prozent der Unternehmen nicht länger als zwei Monate in die Zukunft. Im April/Mai lag dieser Wert sogar bei 50 Prozent. Diejenigen hingegen, die mit einem guten Liquiditätspolster ausgestattet sind und ihren unternehmerischen Fokus nach wie vor flexibel selbst bestimmen können, bewegen sich im einstelligen Prozentbereich.

---

## Maßnahmen für die drei Unternehmenstypen

---

Diese unterschiedlichen Ebenen der Handlungsfähigkeit ziehen unterschiedliche Maßnahmen nach sich:

### 01. Cash is King:

#### Fokus auf Resilienz statt Sterben auf Raten

Klar ist, dass die Unternehmen der ersten Gruppe sich im „Emergency-Modus“ befinden und schnell radikale Schritte gehen müssen, um ihr Fortbestehen zu sichern. Die strukturellen Probleme und ihre schwache Substanz werden nun durch die Pandemie und deren Begleiterscheinungen schonungslos offengelegt.

#### **HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN:**

// LIQUIDITÄTSSICHERUNG AUS DER INNENFINANZIERUNGSKRAFT: Hier sind klassische Themen, wie Working-Capital-Management, asset-basierte Finanzierungen wie der Verkauf von Anlagen, die bereits abbezahlt sind, oder Factoring zu nennen. Im Unterschied zu asset-basierter Finanzierung spielt bei bonitätsbasierten Finanzierungsformen wie sie von der KfW- oder klassischen Bankenkrediten gewährt werden, die Kapitaldienstfähigkeit eine besondere Rolle. Ohne eine klare Performance- und Entschuldungsperspektive ist hier keine Finanzierungszusage zu erwarten.

// TRANSPARENZ DER STRUKTUREN: Wenn die Liquidität gesichert ist, muss ein meist radikales und zukunftsweisendes Turnaround-Programm erstellt werden. Hier führt der Weg meist nur über das Geschäftsmodell-Redesign, mit einem stringenten Fokus auf das Kerngeschäft, die Werterzeuger und Konsolidierung. Ohne schonungslose Transparenz auch über Werterzeuger, aber vor allem die Wertvernichter, wird keine nachhaltige Lösung für die Zukunft möglich sein. Auch das Management-System ist auf einen sehr transparenten Prüfstand zu stellen. Häufig ist zu beobachten, dass erstklassige Führungskräfte erstklassige Leute suchen und zweitklassige Führungskräfte drittklassige Mitarbeiter!

// 360-GRAD-KOMMUNIKATION: Eine engmaschige und transparente Kommunikation nicht nur intern, sondern auch mit externen Stakeholdern wie Gewerkschaften, Banken und Warenkreditversicherern ist essenziell, um eine Informationsasymmetrie zu vermeiden. So kann man eine transparente und tragfähige Entscheidungsgrundlage für Lösungen entwickeln, die sowohl die Partikularinteressen ausreichend berücksichtigt als auch das gesamte Unternehmenswohl im Blick behält. Eine klare und offene Kommunikation an das eigene Team, warum und welche harten Schritte notwendig sind, ist hier unerlässlich – ohne dabei zu vergessen, eine zukunftsfähige Perspektive fürs Unternehmen aufzuzeigen. Denn die Menschen kämpfen sehr selten nur fürs Geld, sondern meistens für die Ehre.



Der Notfall-Plan zur Liquiditätssicherung kann natürlich nur der erste Schritt sein, soll das Unternehmen langfristig wieder auf die Erfolgsspur kommen. Sobald die Liquidität gesichert ist, **muss der Fokus wieder auf einer nachhaltigen Resilienz liegen**. Das bedeutet, das Unternehmen so aufzustellen, dass einen die weiteren, aktuell immer noch zu erwartenden Rückschläge nicht umgehend zu Boden werfen. Gelingt das nicht, **droht am Ende nur ein Sterben auf Raten** und man landet bei der nächsten Generation von so genannten „Zombie-Unternehmen“.

## 02. Payback is King:

### Fokus auf Ertragssteigerung und strukturelle Zukunftssicherung

Bei den Unternehmen, die nicht unmittelbar vor der Zahlungsunfähigkeit stehen, ist die aktive Gestaltung des strukturellen Wandels derzeit das große Thema. Leider war der häufig beschworene Aufbruch in die meist „digitale“ Zukunft in vielen Fällen eher eine Alibiveranstaltung. Denn die digitale Aufrüstung oder der digitale Kompetenzaufbau alleine bringen per se keinen Payback. Und erst mit einem klaren Fokus auf den quantifizierten Unternehmensmehrwert tragen diese Investitionen entscheidend zur Zukunftssicherung bei.

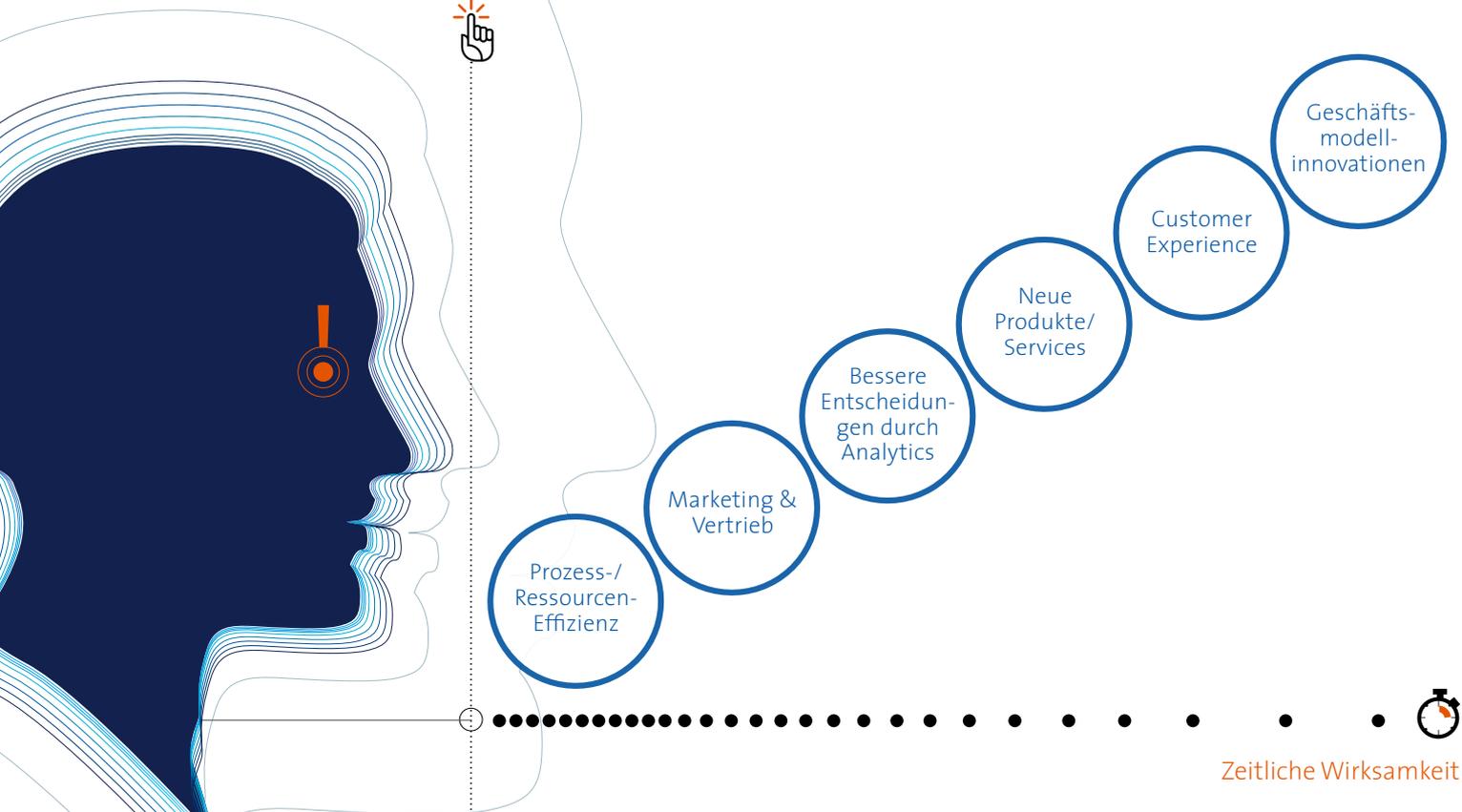
Der erste Schritt muss sein, ein zukunftsfähiges Zielbild für die digitale Transformation zu definieren: „Wo soll die Reise hingehen?“ und „Welche Menschen, Kompetenzen, Tools und Partner brauchen wir dafür?“ sind wichtige Leitfragen, um einen neuen Kurs abzustecken. Zu Beginn der Reise sollte jedoch die Frage nach der richtigen Positionierung stehen, welche einen echten Mehrwert für den Kunden bringt und dabei eine Differenzierung im Wettbewerbsumfeld sicher stellt. Kurz: **Eine Wertpositionierung**. Hier gilt es die Frage zu beantworten: „Wie differenzieren wir uns in der Zukunft für den Kunden im Markt?“ Aus diesem Zielbild lassen sich klare Prioritäten bezüglich der konkreten Roadmap ableiten, mit denen Unternehmen durch den strukturellen und meist technologischen Wandel Mehrwerte generieren können. Nur wenn der Wandel auf den Substanz- und nicht auf den Hoffnungswert fußt, gelingt die erfolgreiche Transformation. **Denn Hoffnung darf kein Businessplan sein!**

Möchte man den Fokus auf die digitale Seite der Transformation legen, sind folgende Werthebel bei der Unternehmensausrichtung die vielversprechendsten:

(Abb. 3)

## Die sechs Werthebel der digitalen Performance-Steigerung:

Unternehmerisches Risiko



Zeitliche Wirksamkeit

Den schnellsten Payback liefern die Erhöhung der Prozess- und Ressourceneffizienz oder die Einführung von Analytics-Tools. Allerdings bieten diese auch die geringste Differenzierung im Marktumfeld. Nichtsdestotrotz gilt auch hier: Nicht auf zu vielen Hochzeiten gleichzeitig tanzen, denn viel geschafft ist nicht unbedingt viel geschaffen. Die Entwicklung neuer Geschäftsmodelle und das Vorantreiben von mehrwertorientierten Innovationen sind die Mittel, die derzeit den größten Payback bieten. Diese erfordern jedoch auch den größten Ressourcen-Einsatz und bergen meistens auch ein deutlich höheres unternehmerisches Risiko. Auch die Bewertung der identifizierten Maßnahmen ist in jeder Phase nach der Maßgabe der klassischen unternehmerischen Resilienz vorzunehmen. Mit anderen Worten: Im Fokus des unternehmerischen Handelns steht die Kombination aus konservativer Planung und einer ambitionierten Führung.



### 03. Dominance is King: Fokus auf Marktkonsolidierung und Wachstum

Unternehmen, die derzeit über ausgeprägte unternehmerische Substanz verfügen und vielleicht sogar systemrelevant sind, gewinnen durch die Unsicherheit der Umwelt ein neues und mächtiges Alleinstellungsmerkmal der „Bancability“. Bereits in der Photovoltaik-Krise vor rund zehn Jahren wurde dieser Begriff für PV-Modul-Hersteller genutzt. Sie haben damals die höchste Wahrscheinlichkeit vorgewiesen, den gesamten Finanzierungszeitraum von rund 20 Jahren zu überstehen. Diese „Bancability“ sicherte organische Marktanteilszuwächse sowie Premiumpreise. Eine solch starke Unternehmenssubstanz ermöglicht es, den relevanten Markt sowohl organisch als auch anorganisch zu dominieren. Aktuell gibt es eine hohe Anzahl an Unternehmen, die finanziell mit dem Rücken zur Wand stehen – eine große Chance für die marktdominierenden Firmen. Weitere Marktanteile können nicht nur durch **gezielte Vermarktung ihrer Substanz**, sondern auch durch **anorganisches Wachstum** gesichert werden, um so die profitable Marktkonsolidierung in ihrem Bereich voranzutreiben.

Es gilt: Vorsicht bei vermeintlichen Schnäppchen. Die Due-Diligence-Qualität, eine gleichzeitig strategische wie realistische Bewertung der Synergien sowie verfügbare hochqualifizierte Management-Kapazitäten werden die entscheidenden Erfolgsfaktoren bei der anorganischen Expansion sein.

#### Grundlegende Empfehlungen

**Einige Empfehlungen sind so grundlegend, dass sie für jeden Unternehmenstyp und in jeder Phase gelten. In der akuten Umbruchphase der Existenzsicherung und mit Blick auf die kommenden Monate und Jahre sind fünf Grundsätze besonders relevant:**

// FOKUS AUF DIE KAPITALDIENSTFÄHIGKEIT ALS FUNDAMENT DER RESILIENZ: Noch vor kurzer Zeit hatte Liquidität einen relativ geringen „Wert“. Die aktuelle Krise hat deutlich vor Augen geführt, dass es vor allem im Ernstfall immer noch stark auf die Unternehmenssubstanz ankommt. **Wenn die Kapitaldienstfähigkeit nicht gegeben ist, sind auch die besten Ideen am Ende nicht mehr viel wert.**

// BESTIMMUNG DER WERTPOSITIONIERUNG: Die Frage, **was die eigene Differenzierungsstrategie im Markt ist**, konkret welchen besonderen Mehrwert die eigenen Produkte oder Dienstleistungen den Kunden bringen, bildet die Basis eines **nachhaltigen Geschäftsmodell-Designs**. Während die Suche nach dem ominösen „Purpose“ von Unternehmen vor Corona häufig in Workshops, Aktionsplänen und langen Diskussionen endete, sind der Sinn und Zweck des eigenen Unternehmens und die Unterschiede zu den Marktbegleitern jetzt zu Faktoren geworden, die auf die Zukunftssicherung einzahlen.

---

// FOKUS AUF KERNSTÄRKEN UND DAS KERNGESCHÄFT: Das Credo: Fokussierung vor Diversifizierung. Anstatt allzu viele Bälle gleichzeitig in der Luft zu halten, empfiehlt es sich, sich auf seine Kernstärken und die Bereiche zu konzentrieren, die **den größten Mehrwert und echten Gewinn** versprechen. Manchmal ist es besser, das Unternehmen profitabel auf das kleinere Kerngeschäft auszurichten als dem unprofitablen Wachstum in vermeintlich „strategischen“ Feldern hinterher zu jagen.

// KEINE MASSNAHMEN OHNE HARTEN PAYBACK: Bei Innovationen und neuen Geschäftsmodellen gilt es, sich sehr genau anzusehen, ob sie zeitnah auf die Werterzeugung einzahlen (können). Nur wenn das unternehmerische Risiko beherrschbar und der konservativ gerechnete Payback realisierbar sind, sollte auch investiert werden. **Hier gilt: „Manchmal ist ein Nein mehr wert als zwei Ja“.**

// 360-GRAD-KOMMUNIKATION IN JEDER PHASE: Egal ob man in der Emergency-Phase ums Überleben kämpft oder als Unternehmen seine Branche dominiert – **engmaschige Kommunikation mit relevanten Beteiligten schafft Sicherheit** und trägt dazu bei, für alle Seiten die besten Ergebnisse zu erzielen. Die Zielsetzung ist, durch adäquate Transparenz und die notwendige Symmetrie der Information maximale Sicherheit in unsicheren Zeiten zu schaffen!

## Konservativ planen und ambitioniert führen in disruptiven Zeiten



In den letzten Krisen haben die besten Unternehmen die Chancen genutzt, ihre Strukturen und Geschäftsmodelle zum Teil radikal und sehr erfolgreich zu restrukturieren. Der grundlegende Unterschied zur aktuellen Situation ist, dass sich gleichzeitig, angetrieben durch die Digitalisierung, ein struktureller Wandel vollzieht. So hatte E-Commerce bereits lange vor Corona disruptive Auswirkungen auf den Handel und Streamingdienste haben das mediale Konsumverhalten massiv auf den Kopf gestellt. Und auch zukünftig sind solche Entwicklungen zu erwarten: Viele Firmen haben während des Lockdowns festgestellt, dass deutlich mehr Dienstreisen oder Versammlungen durch virtuelle Meetings ersetzt werden können. Die strukturellen Folgen für Hotels, Co-Working Space-Anbieter, Autovermieter oder auch Fluglinien sind bereits jetzt absehbar.

**In disruptiven Zeiten wie diesen ist eines ganz entscheidend: konservativ zu planen und ambitioniert zu führen. Denn Hoffnung war noch nie ein guter Businessplan. Nach unbedingter Harmonie zu streben oder den Fokus auf mögliche weiße Ritter zu legen, führt am Ende nicht zum Erfolg.**



Struktur  
Management  
Partner

## Der Autor

---

[Georgiy Michailov](#) ist Managing Partner der Struktur Management Partner GmbH, einer deutschlandweit führenden Restrukturierungsberatung. Georgiy Michailov verfügt über mehr als 17 Jahre Berufserfahrung im Turnaround- und Wachstums-Management in rund 70 Projekten. Das anspruchsvolle Stakeholder-Management sowie konsequentes Redesign von Geschäftsmodellen zählen zu seinen Kompetenzschwerpunkten.



// Kontakt

[g.michailov@struktur-management-partner.com](mailto:g.michailov@struktur-management-partner.com)

[www.struktur-management-partner.com](http://www.struktur-management-partner.com)

T +49 (0)221 / 91 27 30 – 15

