

Der Opel – Tragödie letzter Akt, Teil 4

Die Zukunftsperspektiven von Opel. Kann das Unternehmen unter realistischen Annahmen in den nächsten Jahren überleben?

Von Hermann Patzak

Von erheblicher Bedeutung bei der Frage, ob und wie Opel unter den gegebenen Umständen als rechtlich selbständiges Unternehmen überleben kann, ist eine weitere Tatsache, die von den Medien, wenn überhaupt, dann nur immer am Rande erwähnt worden ist:

GM und damit der jetzige Haupteigentümer, die Regierung der USA, hat sich **durch die Abgabe von 65 Prozent des Eigenkapitals auch der Pensionsverpflichtungen zumindest anteilmäßig entledigt**. Diese Verpflichtung ist eigentlich GM, der Alteigentümer, gegenüber den Arbeitnehmern eingegangen. Sie belaufen sich auf 4,5 Mrd. Euro¹. Pensionsberechtigt sind 74.000 Personen², aktuell und ehemals Beschäftigte.

Geht man davon aus, daß diese Pensionszahlungen von allen Eigentümern anteilmäßig zu tragen sind, so ergäbe sich folgende Verteilung der Belastung.

<u>Pensionsverbindlichkeiten:</u>	<u>Prozent</u>	<u>Mrd. Euro</u>
GM	35%	1,58
Magna	55%	2,48
Arbeitnehmer	10%	0,45
Summe	100%	4,5

Das nächste Problem: Es ist bis heute unklar geblieben, ob der Käufer (also das Magna - Konsortium) diese Verbindlichkeiten in voller Höhe übernehmen muß³. GM hatte auch versucht, die Pensionsverpflichtungen auf alle deutschen Unternehmen abzuwälzen, die sich in einem Pensions-Sicherungsverein zusammengeschlossen haben. Dieser hat die Aufgabe, die Pensionsansprüche jener Arbeitnehmer abzusichern, deren Arbeitgeber insolvent werden. Doch bei den betroffenen deutschen Unternehmen ist GM und die Deutsche Regierung mit diesem Ansinnen abgeblitzt.

Egal, wer die Betriebsrenten letztendlich zu tragen hat, Opel muß sie aus dem Umsatz bestreiten, sie mindern den Gewinn! In den nächsten Jahren sind somit von vornherein drei Positionen vom Gewinn abzuziehen:

1. die Pensionszahlungen
2. die erwähnten Lizenzzahlungen
3. die Zinsen für den Kredit in Höhe von 4,5 Mrd. Euro, den die Deutsche Regierung dem Käufer (Magna) gewährt hat und der mit 10,5 Prozent verzinst wird.

Zu berücksichtigen sind ferner die Tilgungsraten, die zwar den nicht den Gewinn, aber die Liquidität des Unternehmens extrem mindern werden.

¹ Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 26.08.2009 Seite 13

² Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 06.06.2009 Seite 14.

³ Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 18.07.2009 Seite 16: „Unklar ist zudem, ob ein Investor die Pensionsverpflichtungen von Opel über 4 Milliarden Euro allein tragen würde – oder ob der Pensions-Sicherungs-Verein einen Teil übernehmen müßte.“

Realistische Umsatz- und Gewinnzahlen für Opel

Um die Gewinn- und Überlebenschancen von Opel beurteilen zu können, vergleicht man zweckmäßigerweise die Umsatzerwartungen von Opel mit den Umsatzgewinnen vergleichbarer Unternehmungen. Dabei wird unterstellt, daß Opel vergleichbare Umsatzrenditen erzielen kann. Der Bilanzanalytiker ermittelt zu diesem Zweck die Umsatzrendite. Sie errechnet sich aus dem Verhältnis von Gewinn und Umsatz nach der Formel:

$$USR = \frac{\text{Gewinn}}{\text{Umsatz}}$$

Für die vergleichbaren Konkurrenzbetriebe Volkswagen, Daimler-Benz und BMW errechnen sich folgende durchschnittliche Umsatzrenditen⁴:

<u>Umsatzrendite</u>	
VW Ø 2004 - 2008	2,33%
Daimler Benz Ø 2006 - 2008	2,74%
BMW Ø 2007 - 2008	3,11%

Alle drei Unternehmen unterscheiden sich von Opel dadurch, daß sie

- (1) für die eigenen Patente keine Gebühren an Dritte abführen müssen,
- (2) daß sie keine zusätzlichen Kredite zur Finanzierung der Übernahme und zur Verhinderung der Insolvenz aufnehmen mußten, für die sie Zinsen und Tilgung zu bestreiten haben.
- (3) Sie müssen ferner keine Renten aus Verbindlichkeiten auszahlen, die andere Eigentümer eingegangen sind.

Die Lizenzgebühren, die Opel an GM abführen muß, unabhängig ob und wieviel Gewinn das Unternehmen macht, betragen 3,25 Prozent vom Umsatz. Für das Jahr 2010 erwartet man bei Opel einen Umsatz von 18,2 Mrd. Euro⁵.

Beurteilen wir nun die Umsatzrenditen der drei Konkurrenten unter dem Aspekt der Belastungen, die Opel zu tragen hat, kommt man zu der ernüchternden Feststellung, daß alle drei nach Abzug von 3,25 Prozent Lizenzgebühren bereits keinen Gewinn, sondern einen Verlust ausweisen würden! Dieser Verlust würde sich noch erhöhen durch zusätzliche Zinszahlungen aus den zusätzlichen Verbindlichkeiten in Höhe von 4,5 Mrd. Euro um 473 Mio. Euro.

Opel müßte aus dem im Jahr 2010 erwarteten Umsatz von 18,22 Mrd. Euro eine Umsatzrendite von 5,84 Prozent erzielen, um die zusätzlichen Kosten aus dem staatlichen Überbrückungskredit und die Lizenzkosten hereinzuarbeiten, wie nachstehende Tabelle aufzeigt:

<u>Gewinnerwartung für das Jahr 2010</u>	<u>Mrd. Euro</u>
Umsatzerwartung	18,222
Zins, 10,5% von 4,5 Mrd. Euro	-0,473
Lizenzgebühren vom Umsatz	-0,592
	-1,065
	-5,84%

⁴ Die Zahlen wurden den im Weltnetz veröffentlichten Geschäftsberichten im September 2009 entnommen. Als Gewinn wurde der Nettogewinn nach Abzug der Steuern verwendet.

⁵ Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 21.07.2009 Seite 13.

Eine solche Umsatzrendite hat keiner der deutschen Konkurrenten in den besten Zeiten je verdient. Und diese Zeiten sind unwiderruflich vorbei. Auch in den nachfolgenden Jahren und bei noch höheren Absatz- und Umsatzzahlen kann sich daran nichts ändern. Das weiß man natürlich auch bei Magna. Der neue Mehrheitseigentümer versucht deshalb durch Arbeitsplatzstreichungen und Kapazitätsabbau die Gewinnzone zu erreichen.

Die Arbeitsplatzstreichungen sollen eine positive Rendite bringen

Das Magna - Konsortium wurde von der Deutschen Regierung vor allem deshalb als Käufer favorisiert, weil man versprochen hatte, in Deutschland nur 2.900 Arbeitsplätze streichen, wohingegen das Konzept des Bieter - Konkurrenten RHJ den Abbau von 3.900 Arbeitsplätzen vorsah.⁶ Als Magna dann von GM nach langem hin und her als Käufer akzeptiert worden war, kamen auf einmal ganz neue Zahlen auf den Tisch: Aus den 2.900 Arbeitsplatzstreichungen waren 4.116 geworden. Anfang Oktober 2009 konnte man erfahren, daß folgende Arbeitsplatzstreichungen geplant sind:

Land	2009	2011	Abbau	in Prozent
Deutschland	24.700	20.584	-4.116	-20%
Belgien	2.517		-2.517	
Spanien	6.401	4.311	-2.090	-48%
England	4.475	3.102	-1.373	-44%
Polen	3.514	3.077	-437	-14%
Österreich	1.610	1.610	0	0%
Ungarn	640	640	0	0%
Italien	608	608	0	0%
	46.474	35.943	-10.533	-29%

Magna will also 29 Prozent der bisherigen Personalkosten einsparen, um das „Gewinnufer“ zu erreichen. Prüfen wir, inwieweit die geplanten Maßnahmen ausreichen!

Zwar sind von Opel keinerlei konkrete Zahlen zur Kostenstruktur (Personalkosten, Materialkosten, Produktionskosten) veröffentlicht worden, doch wird die Personalkostenquote bei Opel von jener der konkurrierenden deutschen Anbieter nicht wesentlich abweichen können. Für die Zwecke der annähernden Bestimmung des Einflusses einer Personalkostensenkung auf den Gewinn und die Rendite bei Opel ist also die Personalkostenquote (Personalkosten im Verhältnis zum Umsatz) gut geeignet. Diese Quote betrug bei den Unternehmen VW, Daimler-Benz und BMW in der Vergangenheit:

Pers.Aufwand/Umsatz	
Volkswagen, Ø 2004-2008	15,07%
Daimler-Benz Ø 1999-2008	18,80%
BMW Ø 1999-2008	16,66%
Durchschnitt	16,84%

Bei allen Unternehmen ist die Quote im Zeitablauf deutlich gesunken, weshalb wir für Opel die Quote auf 16 Prozent abrunden. Damit haben wir auch für Opel eine rechenbare Größe gewonnen, die sich auf die Frage konzentriert: Wieviel bringt eine Personalkosteneinsparung von 29 Prozent?

⁶ Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 23.07.2009 Seite 15.

	Mrd. Euro	
Umsatzerwartung 2010		18,222
Lohnkosten	16%	-2,915
LohnkoMinderg.bzw. Gewinnsteig.	29%	0,845

Die Lohnkostenminderung als Folge der Entlassungen beträgt also 845 Mio. Euro. Sie hat eine Gewinnsteigerung in gleicher Höhe zur Folge. Die Gewinnminderung durch zusätzliche Fremdkapitalzinsen und Lizenzkosten von 1.085 Mio. Euro kann damit noch nicht ganz ausgeglichen werden. Aber in dem Vertrag mit Magna haben sich die Arbeitnehmer zu einem jährlichen Lohnverzicht in Höhe von 265 Mio. Euro bereit erklärt, für die sie als Gegenleistung eine Eigenkapitalbeteiligung in Höhe von 10 Prozent erlangen sollen. Dieser Lohnverzicht mindert in gleicher Weise die Lohnkostensumme, wie die Lohnminderungen infolge von Arbeitsplatzstreichungen und erhöht infolgedessen den Gewinn. Somit ergibt sich folgendes Zwischenergebnis:

Gewinnerwartung für das Jahr 2010		Mrd. Euro	
Umsatzerwartung 2010			18,222
Zins, 10,5% von 4,5 Mrd. Euro		-0,473	-1,065
Lizenzgebühren vom Umsatz	3,25%	-0,592	
Lohnkostenwegfall 29% durch Entlassungen		0,845	1,110
Lohnverzicht		0,265	
Gewinn			0,046
Umsatzrendite-Minderung infolge Lizenz- und Zinszahlungen			-5,84%
Umsatzrendite nach Lohnminderungen (Gew:Umsatz)			0,25%
EKR (Gewinn:Eigenkapital)	bei EigKap =	0,844	5,43%

Die Summe aus Arbeitsplatzstreichungen und vereinbartem Lohnverzicht übersteigt die Belastungen aus Lizenzgebühren und zusätzlichen Zinskosten. Es errechnet sich eine positive Umsatzrendite von 0,25 Prozent und eine Eigenkapitalrendite von 5,43 Prozent. Das heißt, die zusätzlichen Kosten aus Lizenzkosten und Überbrückungsfinanzierung, die für sich allein eine negative Umsatzrendite von – 5,84 Prozent zur Folge haben, können durch Arbeitsplatzstreichungen und freiwillige Lohnminderungen ausgeglichen werden.

Ob Opel aber wirklich einen Gewinn und eine positive Rendite erwirtschaften kann, hängt in erster Linie von dem effektiven Umsatz im nächsten Jahr (2010) ab. In der vorangegangenen Rechnung wird nur der Einfluß der Verkaufsfinanzierung und der Lizenzkosten einerseits und der Verringerung der Lohnkosten andererseits auf den Gewinn untersucht. Es wird also von der Annahme ausgegangen, daß die Rendite, bzw. der Gewinn bei Null liegt.

Der geschätzte Verlust liegt aber im Jahr 2009 bei 2,4 Mrd. Euro und es stellt sich die Frage, um wieviel wäre er niedriger gewesen, wenn die Lizenz nicht 5 Prozent, sondern, wie nach dem Verkauf an Magna nur 3,25 Prozent betragen hätte, die Lohnkosten um 29 Prozent niedriger gewesen wären (wegen der Entlassungen) und die Lohnkosten wegen des Lohnverzichts um 0,265 Mrd. niedriger gewesen wären?

Gewinn 2009				-2,400
Lizenz 3,25% statt 5%		0,800	0,520	0,280
Lohnkostenwegfall 29% durch Entlassungen				0,845
Lohnverzicht				0,265
				-1,010

Die Tabelle zeigt, daß immer noch ein Verlust von über 1 Mrd. Euro erwirtschaftet worden wäre. Und das ist das betriebswirtschaftliche Problem:

Die geplante Lohnkostenminderung und die geplanten Entlassungen können zwar die zusätzlichen Zinskosten des Kredites zum Zweck der Opel-Übernahme durch Magna und

die Lizenzkosten in Höhe von 3,25 Prozent ausgleichen, aber die eigentlichen Ursachen, die den Verlust im Jahre 2009 haben entstehen lassen, bleiben weiterhin bestehen.

Zusätzlich zu dem vorhandenen Rentabilitätsproblem kommt ein weiteres: Das Liquiditätsproblem und das Problem der Überschuldung:

Zur Liquiditätslage von Opel muß gesagt werden, daß nicht nur die Zinskosten und die Lizenzzahlungen von Opel neben den üblichen Auszahlungen (Lohnkosten, z.B.) entrichtet werden müssen, sondern auch die Rückzahlung des Kredites in Höhe von 4,5 Mrd. Euro und natürlich auch die Pensions- oder Rentenzahlungen aus den Pensionsverbindlichkeiten in Höhe von 4,5 Mrd. Euro.

Was die Überschuldung anbetrifft, ist die Lage von Opel besonders prekär. Das Eigenkapital von Opel ist, wie mehrfach festgestellt, nicht bekannt. Nach den Recherchen und Berechnungen des Verfassers muß es zwischen 1,5 Mrd. und 0,844 Mrd. Euro liegen. Nach dem geltenden Insolvenzrecht, muß eine Kapitalgesellschaft Insolvenz beantragen, wenn ihre Verbindlichkeiten größer sind als das Vermögen. Diese Situation tritt ein, wenn die Verluste das Eigenkapital übersteigen. Für den Fall Opel und das Jahr 2009 veranschaulichen nachstehende Bilanz die Situation:

AV	6	EK	1
UV	4	FK	9
Verlust	2,4	Verbindlk	2,4
	12,4		12,4
		EK	-1,4

Bei einem Verlust von 2,4 Mrd. Euro und einem Eigenkapital von (maximal) 1,5 Mrd. Euro entstünde eine sogenannte Unterbilanz (negatives Eigenkapital) in Höhe von – 1,4 Mrd. Euro.

Wie wir sehen, dräuen sich über Opel schon in naher Zukunft bedrohliche Wolken zusammen. Allein betriebswirtschaftlichgesehen wurden Entscheidungen getroffen, die bei näherem Hinsehen unverantwortlich sind. Motiv des Handelns war für die Regierung und die geistigen Rädelsführer aus der bundesrepublikanischen Parteienoligarchie einerseits der triebhafte Machtwille – wieder gewählt zu werden – und andererseits das liberale Dogma, das dem Staat jegliche Einmischung in das Wirtschaftsleben verbietet. Aus diesem Dogma ist letztendlich auch die Weltfinanz- und Wirtschaftskrise erwachsen, die auch die Existenz von Opel gefährdet.

Der Fall Opel zeigt aber auch die politischen Bruchstellen und volkswirtschaftlichen Schäden auf, die ein sich selbst überlassenes liberalkapitalistisches und globales Wirtschaftssystem anzurichten in der Lage ist. Lesen Sie die Erkenntnisse hierzu im nächsten und letzten Kapitel von „Opel – der Tragödie letzter Akt, Teil 5“, der in den nächsten Tagen auf dieser Weltnetzseite veröffentlicht wird.