

»AR1436447

Der Einfluss der Inflation auf die Arbeit von Aufsichtsräten

Heike Adam

Inflation als Resultat der Ölkrise 1973/1974 ist vorrangig durch autofreie Sonntage in Erinnerung, nur selten aber in der Verantwortung für Unternehmen. Dennoch ist klar: Die Inflation ist die schwerste Form der Wirtschaftskrise. Denn sie betrifft eine Volkswirtschaft als Ganzes, nicht nur einzelne Branchen. Sie vernichtet großflächig finanzielle Substanz von Unternehmen und Bevölkerung und reduziert kontinuierlich Kaufkraft. Diese breite Verarmungsgefahr begründet die oberste Zielsetzung westlicher Zentralbanken, Inflationsraten sehr gering zu halten, auch auf Kosten einer Rezession. Doch Inflation wirkt breit, tief und langfristig. Das Verständnis dafür gestattet Aufsichtsräten jedoch, die Weichen des Unternehmens entsprechend neu zu stellen.

Inflationen und deren Folgewirkungen erfassen sukzessive die **gesamte Wirtschaft**. Mit Angebotsmangel und Preissteigerungen auf den Treibermärkten beginnend, „kippt“ sie auf den Konsumentenmärkten in Nachfragerückgänge, die in der Breite auch bisher nicht betroffene Märkte wie Services und Bildung erreichen. Die dort sinkenden Mengen und Preise werden in die entsprechenden Vormärkte weitergegeben. Am Ende des Zyklus sind nach zwei bis drei Jahren fast alle Märkte negativ betroffen, nur Substitute der Inflationstreiber profitieren. Diese rezessive Dynamik wird durch die typische Abfolge **Inflation – Zinserhöhungen – Rezession** verstärkt. Es gilt, diese Risiken frühzeitig zu antizipieren. Das Wissen um das oberste Ziel der EZB, Inflation zu senken, und Zinserhöhungen als deren einziger Hebel lässt den Einfluss auf Finanzierungen frühzeitig abschätzen und kalkulieren.

Inflationsspezifisch und häufig unterschätzt sind die Risiken durch den **realen Wertverlust aller Geldbestände** und des Nettoumlaufvermögens aus monetären Positionen. Von Anfang Januar 2022 bis Ende 2023 werden Eurobestände in Deutschland einen Kaufkraftverlust von vorauss. **ca. 15%** erfahren. Damit büßen sie Teile ihres Schutz- und zukünftigen Investitionspotenzials ein. Liquidität wird damit in der Inflation nicht nur durch den Doppeldruck aus höheren Kosten und gleichzeitig sinkenden Umsätzen besonders gefährdet, sondern zusätzlich durch den Wertverlust der Geldbestände bedroht („Bermudadreieck der Inflation“). Unternehmen müssen Liquidität und deren Management in den Fokus rücken.

Energiekosten werden weiterhin höher bleiben und damit Kostenstrukturen verändern. Doch die Inflation gefährdet auch etliche **Geschäftsmodelle** dauerhaft. Besonders stark betroffen sind solche mit hohen immateriellen Preisbestandteilen wie Marken und „ethischer“ Konsum sowie kreditfinan-

zierter Konsum. Der Wechsel zu preiswerteren Substituten wird nach zwei oder mehr Jahren für viele Kunden Normalität werden. Die Überprüfung der Geschäftsmodelle und Strategien sollte von Aufsichtsräten aktiv gefordert werden.

Die aktuelle Inflation wird voraussichtlich keine Episode bleiben, sondern uns längerfristig begleiten. Eine Rückkehr zu 2% kann als unwahrscheinlich gelten. Die **strategischen Inflationstreiber** Demografie, Deglobalisierung und Dekarbonisierung treiben Preise in Zukunft viel stärker – sinkende Nachfragen in vielen Branchen und Märkten nach sich ziehend. Schaffung und Sicherung von **Inflationsresilienz** wird zu einer relevanten strategischen Priorität. Hohe Quoten an global gestreutem Export bzw. lokale Präsenz, örtliche Ungebundenheit der Leistungserbringung sowie Preissetzungsfreiheit bilden einige wesentliche Merkmale. Starke finanzielle Substanz und stabile Liquidität gewinnen zusätzlich an Bedeutung, diese fehlt z.B. Start-ups häufig.

Der Inflation Reduction Act in den USA kann für energieintensive Unternehmen strategische Optionen schaffen oder Wettbewerbsnachteile kreieren.

Aufsichtsräten sollte der verfälschende Einfluss der Inflationseffekte auf **Finanzkennzahlen** bewusst sein. **Periodenvergleiche** und KPIs verlieren potenziell an Aussagekraft und Beurteilungsqualität. Umsatzsteigerungen sind häufig nicht Ergebnis eigener Kraft, sondern branchenweiter Preiserhöhungen. Sie sind immer in Relation zu den legitimierenden Kostensteigerungen zu betrachten. Bei starkem Einfluss sollte eine systematische Bereinigung um Inflationseffekte angeregt werden – auch mit Blick auf zu erwartende Umsatzrückgänge in folgenden Berichtsperioden. In der GuV besteht die Gefahr nomineller **Scheingewinne**. Bei internationalen Unternehmen können einzelne Länder die Kriterien für **Hochinflationen** erfüllen, mit klaren Regeln für die dortige Bilanzierung. Aktuell trifft das u.a. auf die Türkei und Argentinien zu. Liquiditätssicherung rückt damit stark in den Fokus, auch die **Prüfungsschwerpunkte** verschieben sich dorthin. Dem sollten interne KPIs und Prozesse und auch die Pläne der Internen Revision und des Risikomanagements folgen. Die Inflation ist „**here to stay**“. Es ist von Vorteil, sie gut zu verstehen. ■

Autorin:

Heike Adam, Strategie-Beratung, Finanzen, Krise, Inflation. Über 20 Jahre internationale Geschäftsführungs- und Finanzverantwortung in FMCG & Chemie in D, IT, USA.