



Dr. Michael Bormann  
BDP-GRÜNDUNGSPARTNER  
BDP VENTURIS MANAGEMENT CONSULTANTS GMBH, Berlin/Hamburg

DR. MICHAEL BORMANN | BDP

7

## Erfolgsfaktoren für komplexe Restrukturierungen

Experten befürchten im Jahr 2009 mindestens 43.000 Unternehmensinsolvenzen, mehr als in den großen Krisenjahren 2004 und 2005. Die globale Wirtschaftskrise trifft eine große Anzahl von Unternehmen in verschiedenen Wirtschaftsbereichen. Am meisten gefährdet sind die Unternehmen, bei denen die Umsatzerlöse überdimensional sinken und die auch vor der Krise keine üppige Rendite und Eigenkapitalausstattung aufbieten konnten.

Neben den Umsatzeinbrüchen haben mittelständischen Unternehmen mit massiven Finanzierungsprobleme zu kämpfen. Trotz öffentlicher Kreditprogramme und Unterstützung in Milliardenhöhe für die Banken werden diese Mittel nur sehr zögerlich an die betroffenen Unternehmen weitergeleitet. Die Banken sanieren zunächst ihre eigene Bilanz. Viele Firmen stehen vor einer harten und durchgreifenden Restrukturierung, die trotz starker Einschnitte auch eine Chance zu einer Wende bietet. Professionelle Unterstützung kann hier viel Fehler vermeiden helfen. Nicht nur auf dem Papier, sondern „hands on“ im Tagesgeschäft der Unternehmen. Im ersten Schritt sind eine offene Analyse der Schwachpunkte sowie ein schnelles Handeln gefragt. Verschiedene Maßnahmen können zur Stabilisierung und Gesundung des Unternehmens beitragen.

### Fortführungsprognose und Sanierungsgutachten gem. IdW

Seit November 2008 gilt neues Recht: Das *Finanzmarktstabilisierungsgesetz (FMStG)* in seiner Neufassung vom 18. September 2009 hat für Kapitalgesellschaften den Insolvenzantragsgrund „Überschuldung“ temporär bis zum 31. Dezember 2013 ausgesetzt, sofern eine positive Fortführungsprognose vorgelegt werden kann. Die Anforderungen an die positive *Fortführungsprognose* sind dadurch



Matthias Kramm  
SENIOR CONSULTANT UND PROKURIST  
BDP VENTURIS MANAGEMENT CONSULTANTS GMBH, Berlin

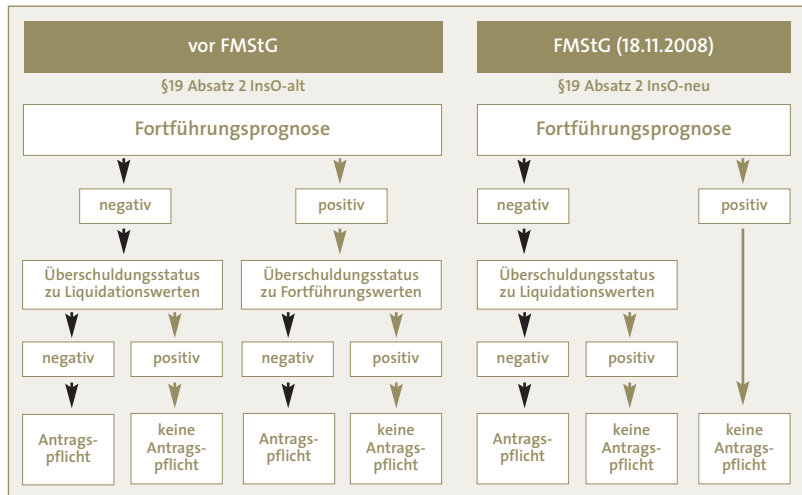
MATTHIAS KRAMM | BDP

erheblich gestiegen: Es müssen in den Untersuchungsbereichen Zahlungsfähigkeit, Wettbewerbsfähigkeit und nachhaltige Ertragsfähigkeit mit überwiegender Wahrscheinlichkeit für die nächsten drei Jahre positive Aussichten festgestellt und bescheinigt werden. Dies erfordert große Erfahrung, wenn in kurzer Zeit das Unternehmen analysiert und mit dem Unternehmer zusammen die Zukunftsprognosen beurteilt werden sollen. Das *Institut der Wirtschaftsprüfer (IdW)* hat im August 2008 hierzu eine neue Richtlinie mit dem Namen ES 6 aufgestellt, die ab sofort zu beachten ist.

Diesen Kriterien kommt eine deutlich größere Bedeutung zu, weil die Auswirkungen der positiven Fortführungsprognose enorm gestärkt wurden: Die positive Fortführungsprognose kann nämlich eine insolvenzrechtliche Überschuldung „overrulen“ mit dem Resultat, dass die Insolvenzantragspflicht vermieden wird.

### Die neue Rechtslage durch das FMStG

Abb. 1





Christian Polensky  
SENIOR CONSULTANT UND PROKURIST  
BDP VENTURIS MANAGEMENT CONSULTANTS GMBH, Hamburg

CHRISTIAN POLENSKY | BDP

Banken und Geschäftsführer von Unternehmen müssen sicher sein, dass die vorgelegte positive Fortführungsprognose auch wirklich diesen strengen neuen Kriterien entspricht. Anderenfalls hätte man sich auf eine Analyse verlassen, die den Insolvenzantragsgrund nur verdeckt ihn aber nicht beseitigt. Die Folgen wären sehr schwerwiegend: Der Geschäftsführer hätte Insolvenzverschleppung begangen und die begleitenden Banken gegebenenfalls Beihilfe dazu geleistet. Eine weitere maßgebliche Neuerung: Die vom Berater anzuwendende Planungsrechnung muss einen Zeitraum von drei Jahren umfassen und in einem integrierten, geschlossenen System erfolgen. Es muss also eine Vernetzung von Ergebnis-, Liquiditäts- und Bilanzpostenplanung vorgenommen werden, die jede Änderung in einem der Teilpläne automatisch in die anderen Teilpläne überträgt. Separate Änderungen in nur einem dieser Teilpläne sind folglich ausgeschlossen.

## Risikoanalyse

Mehrere Faktoren bedeuten momentan Risiken für mittelständische Unternehmen. Sowohl die Probleme einiger großer Konzerne als Hauptauftraggeber sowie das Nachlassen des Exportbooms schlagen voll auf viele mittelständische Betriebe durch, seien es Automobilzulieferer, Maschinenbauer, Logistiker, Fuhrunternehmen oder Hafenumschlagsbetriebe. Selbst eine gute Risikovorsorge macht ein Unternehmen nicht resistent gegen die aktuelle Kumulation von Problemen, wie starker Konkurrenzdruck, geringe Gewinnmargen, negative Ertragskomponenten oder ein nur noch als Nachfrageeinbruch zu benennender Umsatzrückgang.

Der erste Blick gilt somit häufig der Gewinn-und-Verlust-Rechnung (GuV) und der Passivseite. Geringe Gewinnmarge, dünne Eigenkapitaldecke und hoher Verschuldungsgrad sind Anzeichen für erhebliche Probleme. Wenn auch noch Kreditlinien auslaufen oder Finanzmittel zur Rückzahlung anstehen, stellt sich die Frage, wie in der aktuellen Situation die Anschlussfinanzierungen zu erhalten sind. Alle Banken achten stärker als vor einem Jahr auf Risiken, die auch tatsächlich

bei etlichen Unternehmen gestiegen sind. Vielen Unternehmen gelingt es in der aktuellen Situation nicht, Kapitalgeber zu finden. Die Kreditklemme für den Mittelstand ist real. Wer nicht auf der Klaviatur verschiedenster Finanzprodukte und der Einbindung öffentlicher Programme, wie das neue KfW Sonderprogramm oder Beantragung von Landesbürgschaften spielen kann, tut sich schwer. bdp konnte in den letzten Monaten etliche erfolgreiche Unternehmensfinanzierungen realisieren. Z.B. bei Kinella, deutschlandweit Nummer 2 im Baby-saftmarkt (*siehe bdp aktuell Ausgabe 50*), bei der die Bürgschaftsbank Sachsen eingebunden werden konnte, oder bei der alu-druckguss GmbH & Co. Brandenburg KG, Brieselang unter Einbindung einer Landesbürgschaft.

### **Restrukturierung als Wende – aber die kostet Geld**

Man muß unterscheiden zwischen der restriktiven und der expansiven Sanierung. Während die restriktive Sanierung auf den Nachfrageeinbruch lediglich mit Kurzarbeit, Kapazitätsabbau, Entlassungen und anderen Sparmaßnahmen reagiert, verstärkt die expansive Sanierung gegebenenfalls Unternehmensbereiche, die einen nicht so starken Nachfragerückgang verbuchen, durch Ausbau von Ingenieurs- oder Vertriebskapazitäten. Es gibt kein „richtig“ oder „falsch“ bei der Wahl dieser beiden vollkommen unterschiedlichen Sanierungsansätze, man muss die Situation im Unternehmen genau analysieren. Gibt es die realistische Ansätze im Hinblick auf eine Neuausrichtung des Angebotssektors, spricht viel für die expansive Sanierung. Jedoch beide Wege verursachen zunächst einmal Kosten: Sowohl Abfindungen beim Personalabbau, wie auch der Aufbau von erweiterten Vertriebskapazitäten müssen finanziert werden. Die Kosten können zumindest kurzfristig nicht so schnell gesenkt werden, wie bei einigen Unternehmen auf der Einnahmeseite der Nachfrageeinbruch durchschlägt. Häufig leidet die Zahlungsfähigkeit unter dem starken Umsatzrückgang.

### **Die echten Ursachen analysieren**

Am Anfang einer Restrukturierung steht die offene Analyse. Dafür bleibt meistens *viel weniger Zeit* als noch vor einigen Jahren. Die Banken erwarten häufig

innerhalb von 14 Tagen eine eindeutige Aussage. Hierzu muss man professionell aufgestellt sein und sowohl die Tools einer Marktrecherche als auch professioneller Analysen im Unternehmen beherrschen.

Zu den möglichen Ursachen für die Unternehmenskrise zählen häufig auch noch etliche *innerbetriebliche Krisenherde*, die naturgemäß vom Unternehmer im Rahmen der globalen Weltwirtschaftskrise gerne „unter den Teppich gekehrt werden“: Falsche Produktpolitik, schwacher Vertrieb, zu hohe Kosten, Vernachlässigung wichtiger Investitionen, zu hohe Abhängigkeit von einzelnen Kunden oder Lieferanten, zu teure Akquisitionen in Töchter oder Beteiligungen.

Fast immer ist im Mittelstand das *Risikomanagementsystem* oder noch handfester das *Controllingsystem* nicht ausgeprägt genug, um diese internen Ursachen frühzeitig zu entdecken. Selbst eine eigentlich als Basisinstrument zu bezeichnende Ergebnis- und Liquiditätsplanung sind im Mittelstand manchmal nicht im Detail vorhanden.

Unumgänglich ist es, auch solche Defizite offenzulegen, denn sonst gehen die vorgeschlagenen Sanierungsmaßnahmen ja am eigentlichen Kern vorbei. Hinzu kommt, dass es z.B. für die Beantragung des neuen, öffentlichen *KfW-Sonderprogramms* notwendig ist, den eigentlichen Eintritt und Beginn der Krise genau zu analysieren und zu bestätigen: Nur Unternehmen, die nach dem 30. Juni 2008 in die Krise geraten sind, können letztendlich das KfW-Sonderprogramm nutzen.

### **Die Phasen der Krise**

Klassischerweise wurden schon immer mehrere Phasen eines Krisenverlaufs unterschieden, wobei nach dem neuen IdW-Standard ES 6 nunmehr zwingend darzulegen ist, welche einzelnen Phasen in dem betreffenden Unternehmen zurzeit vorliegen.

Liegt die Krisenursache in dem Kreis der *Stakeholder*, muss sehr individuell auf diesen Problembereich eingegangen werden. Einzelne Gesellschafterstämme, Mitarbeiterprobleme oder auch ein schlechter gewordenes Verhältnis zu den

Finanzgebern können hierzu zählen. Die *Strategiekrise* zeigt sich daran, dass die Nachfrage falsch antizipiert wird und das Produktangebot nicht mehr den Markterwartungen der Kunden entspricht. Danach folgen die *Ertrags- und Liquiditätskrisenphasen*. Zunächst sinken die Erträge, was manche kreative Unternehmer noch ein oder zwei Bilanzperioden lang durchaus durch sogenannte „Bilanzpolitik“ auszugleichen versuchen.

Dann kommt die gefährlichste Krise, die *Liquiditätskrise*. Hier ist der Spielraum eingeschränkt, der BGH hat bereits 2005 festgelegt: Wer nicht in der Lage ist, mindestens 90 Prozent seiner fälligen Verbindlichkeiten zu zahlen, gilt als zahlungsunfähig. Wenn dieser Fall eintritt, muss das betroffene Unternehmen innerhalb von drei Wochen entweder die Zahlungsfähigkeit wiederherstellen oder aber Insolvenzantrag stellen. Nachzuweisen ist die Zahlungsfähigkeit durch einen *Liquiditätsstatus*.

Die kurzen Fristen zeigen bereits, wie gefährlich diese Situation ist: Rechnungsbegleichung und Kreditbedienung fallen dem Unternehmen zunehmend schwerer, Lieferanten verlangen Vorkasse, Kreditversicherer kürzen die Limits, der Vermieter droht mit Kündigung, Leasingsverträge geraten in Gefahr etc. In dieser Situation können professionelle Berater parallel zur eigentlichen Gutachtererstellung bereits den Kontakt zu den einzelnen Vertragspartnern suchen: Nur wer überzeugend Vertrauen aufbauen kann, wird in einer solchen Situation wieder für Stabilität und Ruhe sorgen können, sodass zumindest die Chance auf die Fertigstellung der Analyse und die Umsetzung der notwendigen Maßnahmen besteht. Hier sind in erster Linie Praktiker gefragt, die aus vielen Sanierungsfällen genau wissen, wie eine Ansprache zu erfolgen hat und was zu bedenken ist.

Die *Sanierungsmaßnahmen* müssen das *gesamte Unternehmen umfassen*, angefangen von drastischen Produktionszeitverkürzungen und Vereinbarungen mit der Belegschaft (oder je nach rechtlichem Rahmen mit dem Betriebsrat, bei Tarifverträgen mit der Gewerkschaft etc.). Die Erfahrung zeigt, dass inkritischen Situationen fast alles verhandelbar ist, wenn ein Vertrauensverhältnis besteht und vor allem auch durch die Person des Sanierers Vertrauen in die Überwindung der Krise vermittelt wird.

Auch Lieferanten müssen einbezogen werden, weil Teile der *Lieferantenverbindlichkeiten* in Vorräten gebunden sind, die die Kunden des Unternehmens zur Zeit nicht abrufen und daher auch nicht bezahlen. Die Erfahrung aus verschiedenen Fällen zeigt, dass Offenheit gegenüber den Lieferanten von großem Nutzen ist. So kann z. B. gezeigt werden, in welchen Kundenprojekten welche Vorräte gebunden sind und dass man, sobald hier Abrufe erfolgen, auch quotal die Lieferanten bedienen kann.

Auch an bestehende *Einkaufskontrakte* muß man in dieser Situation denken. Selbstverständlich gilt unter Kaufleuten, dass einmal getroffene Vereinbarungen zu halten sind („pacta sunt servanda“). Bevor man jedoch in Erfüllung der zu einer völlig anderen Zeit geschlossenen Einkaufskontrakte in Schönheit stirbt, muss nachverhandelt werden. Bei diesen manchmal sehr harten Verhandlungen können Berater eine maßgebliche Unterstützung sein. Noch etwas anderes muss man in einer Sanierungskonzeption den Finanzierungspartnern nachweisen: dass auch die Kunden selbst mit einbezogen wurden. Etwas, was ein Unternehmer nur ungern und widerstrebend tut, ob der Angst, der Kunde könne ihn gänzlich verlassen. Die Erfahrungen zeigen, derzeit sind Kunden durchaus zu Zugeständnissen bereit, denn sie nehmen zwar deutlich weniger Waren ab, benötigen jedoch immer noch eine gewisse Grundversorgung. Wenn plötzlich der eine Lieferant verschwindet, ist diese Grundversorgung gefährdet. Solche Kunden-Gespräche erfordern erhebliches *Fingerspitzengefühl*. Mit detailliert aufbereiteten Konzepten, welche die gestiegenen Stückkosten bei verminderter Stückzahl deutlich hervorheben, kann man bei vielen Kunden erfolgreich Preiserhöhungen, Zahlungszielverkürzungen, Vorschüsse oder zu übernehmende Bürgschaften erwirken.

### **Kerndokument einer erfolgreichen Sanierung**

Liegen die Ursachen auf dem Tisch, hängt der Erfolg einer Sanierung davon ab, dass schnell und beherzt die richtigen Maßnahmen ergriffen werden. bdp erstellt hierzu schon seit Jahren den mittlerweile vom IdW im ES 6 für das „umfassende Sanierungskonzept“ geforderten Maßnahmenplan, die ZAK-Liste: Ziele, Aktionen, Kontrolle.

## Liquiditätsbeschaffung

Bei der Liquiditätsbeschaffung entscheidet sich oft der Erfolg oder Misserfolg einer Sanierung. Das Spektrum reicht vom Forderungsverkauf, der Einführung von Factoring, einer Tilgungsstundung oder Tilgungsaussetzung bei Krediten bis zur Verlängerung von Zahlungszielen bei Lieferanten (Warenkreditversicherer beachten), neuen Gesellschafterdarlehen oder Eigenkapitalerhöhungen. Oft wird trotzdem noch neues Fremdkapital benötigt. Hierzu können die aktuellen *Sonderprogramme* zum Einsatz kommen oder aber, bis zu einer gewissen Kredithöhe (meist maximal 1 Mio. Euro), die Beantragung von Bürgschaften über die lokalen Bürgschaftsbanken; bei darüber liegenden Volumina die Beantragung von *Landesbürgschaften*. Diese sind auch dann notwendig, wenn das Unternehmen nicht mehr den KMU-Status (Kleine und Mittlere Unternehmen) besitzt, sondern größer ist.

## Interimsmanagement und Sanierungstreuhand

Der Interimsmanager vor Ort ist der Fachmann in der Krise: Er weiß, wie man in dieser Spezialsituation verhandelt und Maßnahmen umsetzt. Für den Interimsmanager ist die Krise nicht die Ausnahme, sondern die Normalität. Er besitzt daher eine große Erfahrung beim Verhalten in Sondersituationen.

Manchmal kann jedoch eine Extremsituation dergestalt eintreten, dass hohe finanzielle Mittel dem Unternehmen zusätzlich zur Verfügung gestellt werden müssen und diese von der bisherigen Gesellschafterseite nicht aufgebracht werden können. In einer solchen Situation können reine Fremdkapitalgeber zu Eigenkapitalgebern werden oder aber einzelne Gesellschaftergruppen ihre Anteile ausbauen, um überhaupt das zusätzliche Investment rechtfertigen zu können. Hier bietet sich die Sanierungstreuhand an: Gesellschaftsanteile werden auf einen Treuhänder übertragen, der somit auch in der Krise das notwendige gesellschaftsrechtliche Instrumentarium auf sich vereinen kann und gegebenenfalls schon bei der Mittelhingabe den Auftrag erhält, einen Verkauf der Anteile mittelfristig vorzubereiten. Dies ist nur möglich, wenn sämtliche, mit der Übertragung von Anteilen involvierten Parteien diesem Verfahren zustimmen.



### **Fazit**

Wie viele erfolgreiche Sanierungsfälle und Finanzierungsvorhaben der letzten Wochen zeigen, gelingt es bei professioneller Begleitung häufig doch noch, das Schlimmste zu vermeiden. Und selbst das, nämlich die *Insolvenz*, muss noch nicht das Ende bedeuten. Erfolgreiche Beispiele zeigen, dass durch eine Insolvenz durchaus ein Unternehmens(teil)verkauf gefördert werden und ein Kernunternehmen erhalten bleiben kann. Aber auch hier gilt: Nur gute Vorbereitung bringt die Chancen auf Erfolg.

Michael.Bormann@bdp-team.de | Matthias.Kramm@bdp-team.de  
Christian.Polensky@bdp-team.de