von Leoprechting (Hrsg.)

Unternehmenssanierung

Praxishandbuch für Unternehmer und Berater

- Wege aus der Krise
- Zahlreiche praktische Arbeitshilfen
- Branchenbesonderheiten

3. Auflage

nwb E-BOOK

www.nwb.de

Unternehmenssanierung

Praxishandbuch für Unternehmer und Berater

- Wege aus der Krise
- Zahlreiche praktische Arbeitshilfen
- Branchenbesonderheiten

Herausgegeben von:
Dipl.-Oec. Gunter Freiherr von Leoprechting

Unter Mitarbeit von:

Patrick Frauenheim, LL.M.
Prof. Dr. Robin Mujkanovic
Dipl.-Kfm. (FH) Sven Gebhardt
Max Zeegers, B.Sc.
RA Hartmut Brandt
Dr. Hans Ernst Richter
Prof. Dr. Walter L. Rust
Dipl.-Vw. Petra Gabriel

3., aktualisierte Auflage

nwb

ISBN 978-3-482-**57713**-0

eISBN 978-3-482-00641-8

3., aktualisierte Auflage 2021

© NWB Verlag GmbH & Co. KG, Herne 2010

www.nwb.de

Alle Rechte vorbehalten.

Dieses Werk und alle in ihm enthaltenen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Mit Ausnahme der gesetzlich zugelassenen Fälle ist eine Verwertung ohne Einwilligung des Verlages unzulässig.

Satz: PMGi Agentur für intelligente Medien GmbH, Hamm

Druck: CPI books, Leck

VORWORT

COVID-19 dürfte bei mir KRISE-3 heißen: Kaum meine Beratung Ende 1999 gegründet, platzte Anfang 2000 die New Economy Blase und Deutschland wurde bis etwa 2003/2004 zum „kranken Mann Europas". In der Folge konzentrierte ich mich als Berater überwiegend auf das, was nachgefragt wurde und zu dem ich einen Mehrwert liefern konnte: Krisenbewältigung. Im August 2008 platzten Bankbeziehungen nach der Lehmann-Pleite. Eine Weltwirtschaftskrise bis etwa 2010 nahm seinen Lauf. Meine Krisenmandate wurden im Mittel größer und komplexer, dabei mehr Interimsmanagement und mehr Sell Side Distressed M&A-Mandate. Im März 2020 platzte mit COVID-19 erstmals seit 1919 eine internationale Pandemie in die moderne, industrielle Weltwirtschaft. Die Wirtschaftskrise 2020 – je nach Weltregion und je nach Branche – wird auch dieses Mal eine wirtschaftliche Folgewirkung haben, allerdings weiß niemand, wie lange und wie tiefgehend – ob kurz und einmalig oder über mehrere Jahre gehend. Die Fallzahlen September und Oktober 2020 bilden bereits eine zweite Welle und ein so genannter Mini-Lockdown greift im November in weiten Teilen Europas.

Es ist nicht zu übersehen, dass eine Pandemie nicht unterschätzt werden darf! Krisen, wie wir sie alle paar Jahre kennen, wie Börsencrashs, Hyperinflationen, Fehlspekulationen und folgende Bankencrashs waren in den letzten 2.000 bis 3.000 Jahren immer wieder gefährlich genug. Wirklich niedergerissen wurden ganze Reiche oder Staatsgebilde allerdings üblicherweise durch Kriege, starken Klimawandel und last, but not least: durch überregionale Pandemien wie Pocken oder Pest. Mit Ihnen gemeinsam, werte Leser, setzen wir darauf, dass zum einen die weltweite Kooperation zur Entwicklung von Schnelltests, Arzneimitteln wie Impfstoffen schnell erfolgreich sein wird und bis dahin „AHAL" und der Einsatz von Corona Apps möglichst viel schützen. Zum anderen, dass sowohl staatliche wie auch privatwirtschaftliche Akteure allerorten jeweils ihren Beitrag leisten, dass wir gelernt haben, wie wir durch die pandemische Krise manövrieren, ohne dass es zu allzu großen Gesamt-Krisen und Umbrüchen kommen müsste.

Dazu will die hiermit vorgelegte 3. Auflage des Handbuches „Unternehmenssanierung" einen kleinen Beitrag leisten. Sie, werte Leser, erhalten Erfahrungs- und Fachwissen von Krisenprofis in Händen, gesammelt, verdichtet und kondensiert auf Machbares und Umsetzbares aus bei allen Autoren jeweils weit mehr als zwanzig Jahren Krisenerfahrung. Bei mir selbst sind es inzwischen rund 25 Jahre, mehr als 90 umfassende Sanierungen, davon rund 2/3 Sanierung mit Erhalt des Rechtsträgers und der Eigentümersituation sowie etwa 1/3 erfolgreiche Sell Side Unternehmensverkäufe, allesamt sehr oft in unmittelbarer Insolvenznähe – in Deutschland und im angrenzenden Ausland wie bspw. aus Polen, Tschechien oder Österreich.

Über Beratung und Projektmanagement in der Krise habe ich inzwischen mehrfach als Geschäftsführer, Generalbevollmächtigter, Prokurist, Beirat oder Aufsichtsrat gearbeitet – für Unternehmen von einem bis 4.000 Mitarbeiter, lokal oder global tätig, als Krankenhaussanierer, Dienstleister, Produktionsunternehmer oder als Anlagenbauer, in einfachen Industrien oder in anspruchsvollen Unternehmen wie für IKEA-Lieferanten oder TIER-I-Automobilzulieferer.

Von den rund 90 Fällen konnten deutlich über 80 % nachhaltig als bestehende Unternehmen gerettet oder 100 %-Quote an Gläubiger ausgekehrt werden. Außerhalb der neuen Bundesländer liegt diese Quote sogar bei fast 100 %. Die Erfahrungen und Schlussfolgerungen aus dieser

Tätigkeit zur Unternehmenssanierung will ich gemeinsam mit den Co-Autoren Ihnen, werte Leser, mitgeben.

Daraus sollen Sie zum einen gestärkt für Management in und aus der COVID-19-Krise hervorgehen: Sie können beurteilen, ob das von Ihnen verantwortete Unternehmen überhaupt eine Rettungschance hat. Liegt ein gesunder Kern vor? Kann vor oder in Insolvenz saniert werden? Was sind über Inanspruchnahme von (KfW-) Rettungsfinanzierungen und -zuschüssen für die COVID-19-Krise hinaus Sofortmaßnahmen? Dieses Werk gibt dabei als vergleichsweise zeitloses Buch nicht nur andeutungsweise Auskunft zu den sich immer wieder aktuell ändernden Details von Rettungsfinanzierungen und -zuschüssen oder Details zu COVID-Kurzarbeitergeld-Regelungen bzw. COVID-bedingte Vorgaben der BAFIN für Banken, sondern stellt Ihnen strukturiert methodisches Handwerkszeug und Vorgehensmodelle für eine Unternehmenssanierung zur Seite, erläutert durch zahlreiche Fallbeispiele und ergänzt mit vielen Tipps und Hinweisen.

Außerdem halten Sie damit das strukturierte Methodenwissen in Händen, um zeitlich, strategisch, finanzwirtschaftlich wie auch leistungswirtschaftlich getrennt herausgearbeitet Ihr Unternehmen sanieren zu können: Von zeitlichen Sofortmaßnahmen und Sanierungsgrundlagen geht es in die Tiefe - Sanierungsstrategie, Umgang mit Banken, Personalmaßnahmen, Distressed M&A, Leistungswirtschaft und Neuaufbau und Weiterentwicklung des Geschäftsmodells usw. – und in die Breite – zu Branchenbesonderheiten, Umgang mit deliktischen Handlungen usw. Umfassende Checklisten dienen als spätere Arbeitshilfe: Mit der Checkliste zum Geschäftsmodell können Sie überprüfen, ob und ggf. wie Sie Ihr Unternehmen aus der Krise nachhaltig führen wollen; die Checkliste Unternehmensbewertung in Verbindung mit der Checkliste „erste Unterlagen“ ermöglicht Ihnen einen schnellen Start bei der Vorbereitung von Stakeholder- und Gesellschafterentscheidungen; die Checkliste zu Immobilien gibt auch ohne eigenen Fachbeitrag im vorgelegten Buch einen sehr guten Einblick, worauf es bei der Immobiliensanierung ankommt; zuletzt hat das Autorenteam eine neue Checkliste entwickelt, welche alle Sanierungsmaßnahmen aus diesem Buch knapp und sortiert aufführt, so dass Sie ergänzend zur Buchlektüre auch diese Checkliste zur Hand nehmen können, wenn Sie den Stand Ihrer Sanierungsbemühungen überprüfen wollen.

Mit ein wenig Glück geht es Ihnen dann nach Durchsicht oder sogar Studium des vorgelegten Handbuches so wie einem Teilnehmer meines Kurses leistungswirtschaftliche Sanierung des Professional-Studiengangs CITuP an der Fachhochschule Kufstein, der mir vor zwei Jahren noch zur ersten Auflage sagte (Zitat etwa): „In jedem neuen Mandat als inzwischen langjähriger Interimsmanager nehme ich dieses Buch zur Hand, blättere jeden Tag einmal durch und sortiere, was ich am Tag und in den nächsten Tagen machen muss – und nicht vergessen darf. Seitdem bin ich viel schneller und erfolgreicher als vorher – und mir ist jede Sanierung seitdem gelungen.“ Ein klein wenig vergleichbar konnte auch mein ehemaliger, sehr geschätzter Kollege aus meiner Beratung und hier Co-Autor, Sven Gebhardt, bei seinem aktuellen Arbeitgeber – Hertha BSC – die Handbücher aus Auflage 1 und 2 als eine Basis nehmen, um mit seiner Geschäftsführung gemeinsam durch die COVID-19-Krise zu steuern; dazu berichtet er auch in dieser dritten Auflage „fast live“ in einem gesonderten Beitrag.

Die Co-Autoren und ich würden sich insoweit freuen, wenn ein klein wenig der Fach- und Methodenkompetenz aus diesem Handbuch auf Sie übergeht und Sie externe Unterstützung weniger für die Basis-Sanierungsmaßnahmen, sondern eher für die komplexe und anspruchsvolle Sa-

nierung bzw. für ggf. nötigen Vertrauensaufbau mit Stakeholdern aller Art in Anspruch nehmen (wollen bzw. müssen).

Das Werk bleibt auch in der dritten Auflage gegliedert in:

- Grundlagen,
- Perspektiven wichtiger Akteure,
- Spezialthemen,
- Branchenbesonderheiten und Checklisten.

Alle Autoren haben ihre Beiträge sorgfältig durchgesehen, mit aktuellen Beiträgen aus der Literatur abgeglichen und haben an geeigneten Stellen auf COVID-19-Krisenbesonderheiten und dazu geeigneten Maßnahmen hingewiesen. Inhaltlich ausgebaut und aktualisiert auf den sehr aktuellen Stand September 2020 hat Herr Dr. Hans Richter seinen Beitrag zu deliktischen Handlungen im Vorfeld der Insolvenz, zumal der Gesetzgeber einige neue Gesetze bzw. gesetzliche Initiativen seit der zweiten Auflage auf den Weg gebracht hat und für den Jahreswechsel 2020/2021 zwei Regierungsentwürfe sowohl zu Änderungen im Insolvenzrecht als auch zu einem vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahren vorliegen und mit Stand Oktober 2020 in den Gesetzgebungsprozess eingesteuert sind. Den Exkurs zum neuen Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen (StaRUG) finden Sie in Kapitel 3.4 Neu im Vergleich zur 2. Auflage ist das stärker ausgebaute Kapitel mit Checklisten mit der völlig neuen Checkliste „Sanierungsmaßnahmen im Überblick“.

Über allen Beiträgen steht, dass Handwerkszeug und Methodenwissen dargelegt werden soll, erläutert mit Fallbeispielen und ergänzt mit Tipps und Hinweisen.

Mitgewirkt haben neben mir eine Vielzahl von Autoren, für deren Einsatz und Geduld ich mich hier sehr herzlich bedanke! Besonders danke ich den Co-Autoren meiner eigenen Beiträge, ehemaligen und aktuellen Kollegen aus meiner Unternehmensberatung, www.leo-impact.de. Für die redaktionelle Schlussbearbeitung danke ich vor allem Sven Gebhardt und Patrick Frauenheim, ebenso Kristina Arndt und Daniel Knorr vom NWB Verlag.

Im Werk wird im Interesse der besseren Lesbarkeit stets das Maskulinum verwendet, gemeint ist neben der männlichen auch selbstverständlich die weibliche Form – ich bitte um Verständnis.

Sehr freuen würde ich mich, wenn dieses Werk die Sanierungsarbeit der Leser systematischer, kompetenter und damit erfolgreicher macht! Ebenso würde ich mich sehr freuen, wenn die ein oder andere Krise durch das Lesen des Werkes bereits verhindert wird!

In diesem Sinne wünsche ich Ihnen sowohl Freude als auch Ableiten von Umsetzungspotenzialen für Ihre Praxis!

Berlin, im November 2020 Gunter Freiherr von Leoprechting

Zu erreichen:
LEO-IMPACT Consulting GmbH
leo@leo-impact.de

INHALTSVERZEICHNIS

Vorwort V
Abbildungsverzeichnis XIX
Checklistenverzeichnis XXIII
Abkürzungsverzeichnis XXV

1. Krisenbewältigung von Unternehmen

1.1 Voraussetzung: Krisenerkennung und Krisenanalyse 3
1.2 Maßnahmen zur Krisenbewältigung 3
1.3 Umsetzung der Sanierungsmaßnahmen 4
1.4 Fünf Sanierungsstrategien aus der Praxis der Unternehmensberatung 4
1.4.1 Zauderer GmbH: Kombination aus Teilverkauf und Teilliquidation 4
1.4.2 Hybris GmbH: Unternehmensverkauf 5
1.4.3 Tüftler GmbH: Liquidation 7
1.4.4 Schweiger AG: Sanierung unter Erhalt des Rechtsträgers und Teilübertragung 8
1.4.5 Gesellenstück GmbH: Sanierung unter Erhalt des Rechtsträgers 9
1.5 Kriterien für die Wahl der Sanierungsstrategie 10
1.6 Kombinieren von verschiedenen Sanierungsstrategien – Triple-Track Verfahren 11
1.7 Fazit 14

2. Sanierungsfähigkeit von Unternehmen

2.1 Ziele der ersten Analyse 17
2.2 So ermitteln Sie den Status des Unternehmens 17
2.2.1 Going Concern 17
2.2.2 Liquidation 20
2.2.3 Gegenüberstellung von Going Concern und Liquidation 21
2.3 Integrierte Finanzplanung 23
2.3.1 Bestandteile der integrierten Finanzplanung 24
2.3.2 Indirekte Cashflow-Rechnung 24
2.3.3 Direkte Liquiditätsrechnung 26
2.3.4 Rentabilitätsanalyse (Deckungsbeitragsrechnung) 27
2.4 Wirtschaftlichkeitsvergleiche 30
2.5 Fazit 31

3. Maßnahmen zur Unternehmenssanierung

3.1 Empfehlungen für eine praktikable „Erste Hilfe“ – Ein Erfahrungsbericht 35
3.1.1 Muster für die ersten Krisentage 35
3.1.2 Die ersten zwei Tage als Sanierer vor Ort 36
3.1.3 Die ersten Maßnahmen des Sanierungskonzepts 39
3.1.4 Fazit 44
3.2 Empfehlungen für mittelfristige Maßnahmen – Ein Erfahrungsbericht 45
3.2.1 Unternehmensanalyse auswerten 45
3.2.2 Mittelfristige Maßnahmen des Sanierungskonzepts 45
3.2.3 Fazit 53
3.3 Empfehlungen für langfristige Maßnahmen – Ein Erfahrungsbericht 53
3.3.1 Alle Gruppen einbeziehen und informieren 53
3.3.2 Bilanziell sanieren 53
3.3.3 Personalstruktur anpassen 57
3.3.4 Gewinnend kommunizieren 61
3.3.5 Analyse und Restrukturierung des Geschäftsmodells 63
3.3.6 Fazit 63
3.4 Exkurs: Der neue Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen (StaRUG) 64

4. Langfristige Restrukturierung des Geschäftsmodells

4.1 Das Geschäftsmodell im Rahmen der Unternehmenssanierung 71
4.2 Geschäftsmodelltheorie 72
4.3 Geschäftsmodellbestandteile 75
4.3.1 Kundeninterfacelogik 76
4.3.2 Kooperationslogik 78
4.3.3 Ertragslogik 83
4.3.4 Volumenlogik 85
4.3.5 Differenzierungskonzept 86
4.3.6 Integrationskonzept 87
4.4 Die nachhaltige Veränderung des Geschäftsmodells 91
4.5 Fazit 94

5. Leistungswirtschaftliche Sanierung

5.1 Grundlagen 99
5.1.1 Einleitung 99
5.1.2 Überblick 99
5.1.3 Problemanalyse 100
5.1.4 Herangehensweise an die Sanierung 102

5.2 Forschung und Entwicklung (F&E) 104
5.2.1 Einleitung 104
5.2.2 Analyseinstrumente 105
5.2.3 Maßnahmen 107
5.2.4 Fazit 108
5.3 Vertrieb 109
5.3.1 Einleitung 109
5.3.2 Analyseinstrumente 110
5.3.3 Maßnahmen 113
5.3.4 Fazit 114
5.4 Einkauf 116
5.4.1 Einleitung 116
5.4.2 Analyseinstrumente 117
5.4.3 Maßnahmen 120
5.4.4 Fazit 122
5.5 Logistik/Produktion 124
5.5.1 Einleitung 124
5.5.2 Analyseinstrumente 125
5.5.3 Maßnahmen 125
5.5.4 Fazit 128
5.6 Personal 130
5.6.1 Einleitung 130
5.6.2 Analyseinstrumente 131
5.6.3 Maßnahmen 133
5.6.4 Fazit 135
5.7 IT 137
5.7.1 Einleitung 137
5.7.2 Analyseinstrumente 138
5.7.3 Maßnahmen 139
5.7.4 IT-Sicherheit 141
5.7.5 Fazit 147
5.8 Finanzen/Controlling 148
5.8.1 Einleitung 148
5.8.2 Aufgaben 150
5.8.3 Maßnahmen 151
5.8.4 Fazit 155
5.9 Fazit 155

6. Kommunikation in der Krise

6.1 Informationsziele in der Krise 161
6.2 Zeitabfolge der Krisenkommunikation 163
6.3 Adressaten von Informationen in der Krise 164
6.3.1 Belegschaft 165
6.3.2 Leistungsträger 165
6.3.3 Betriebsräte 166
6.3.4 Externe Stakeholder 166
6.3.5 Banken und Kreditversicherer 167
6.3.6 Lieferanten 168
6.3.7 Presse 169
6.4 Fazit 169

7. Die Rolle der Banken in der Krise ihrer Schuldner

7.1 Ausgangslage 173
7.2 Risikoprophylaxe aus Bankensicht 176
7.3 Strategische Entscheidungen aus Sicht der Bank 178
7.3.1 Exkurs: Kapitalstruktur der Unternehmen in Deutschland 179
7.3.2 Faktor 1: Rendite-Risiko-Einschätzung 180
7.3.3 Faktor 2: Rechtliche Restriktionen 180
7.3.4 MaRisK 181
7.3.5 Faktor 3: Kundenbindung und öffentliche Wahrnehmung 182
7.3.6 Exkurs: Asymmetrische Informationsverteilung in der Bank-Kreditnehmer-Beziehung 182
7.4 Strategische Handlungsstrategien 183
7.4.1 Going Concern-Support-Strategie 183
7.4.2 Way out-Strategie 185
7.4.3 Keep quiet-Strategie 185
7.5 Kredittechnik 186
7.5.1 Poolbildung 186
7.5.2 Sicherheiten 187
7.5.3 Covenants 187
7.6 Sanierung mit Zwangsmaßnahmen 188
7.6.1 Bewegliches Anlagevermögen 188
7.6.2 Vorratsvermögen 189
7.6.3 Forderungen 189
7.6.4 Verwertung von Immobilien 189
7.7 Kompetenzen der Bankmitarbeiter 190
7.8 Verhandlungsführung 191
7.9 Fazit 192

8. Interimsmanagement in der Krise

8.1 Ausgangslage und Zielsetzung 195
8.2 Aufgabenzuordnung und Haftung 195
8.3 Teambildung 197
8.4 Krisenstufe und Handlungsfreiheiten 198

9. Die Rolle von Private Equity in Sanierungssituationen

9.1 Einleitung 203
9.2 Begriffsbestimmungen 204
9.3 Motivation von Private Equity in Sanierungssituationen 205
9.4 Finanzierungsinstrumente in Sanierungssituationen 206
9.4.1 Eigenkapital des Zielunternehmens 206
9.4.2 Erwerb von Fremdkapital sowie Bereitstellung von Fremdkapital 207
9.4.3 Mezzanine Capital 208
9.5 Praxisbeispiele 209
9.5.1 Kinderwagen GmbH 209
9.5.2 Pfannen GmbH 210
9.5.3 Fliesenmeister AG 212
9.6 Zusammenfassung 214
9.7 Übersicht in Deutschland Private Equity-Investoren mit Sanierungsansatz 215

10. Sanierungskonzepte aus der Sicht des Wirtschaftsprüfers

10.1 Anforderungen an ein Sanierungskonzept 223
10.1.1 Rechtsprechung und IDW S 6 n. F. 223
10.1.2 Renditefähigkeit 224
10.1.3 Anforderungen an das positive Eigenkapital 226
10.1.4 Planungshorizont 226
10.2 Ersteller des Sanierungskonzepts 227
10.3 Das Sanierungskonzept nach IDW S 6 n. F. 228
10.3.1 Überblick 228
10.3.2 Auftrag 230
10.3.3 Basisinformationen 230
10.3.4 Krisenanalyse 231
10.3.5 Leitbild 234
10.3.6 Sanierungsmaßnahmen 235
10.3.7 Integrierte Planung 239
10.3.8 Sanierbarkeit als Ergebnis 242

10.4 Skalierung der Anforderungen 243
10.5 Nachträgliche Erkenntnisse 245
10.6 Besonderheiten im Konzern 245
10.7 Ausblick 246

11. Personalwirtschaftliche Maßnahmen zur Vermeidung der Insolvenz

11.1 Einführung 251
11.2 Unternehmen und Betrieb 251
11.3 Personalstruktur 252
11.3.1 Arbeitnehmer, arbeitnehmerähnliche Personen, Selbstständige, Scheinselbstständige 252
11.3.2 Geringfügig Beschäftigte 256
11.3.3 Arbeitsvertrag, Betriebsvereinbarung und Tarifrecht 256
11.3.4 Betriebliche Übung 259
11.3.5 Betriebliche Altersversorgung 260
11.4 Abbau von Sozialsystemen/Eingriffe in die Gehaltsstruktur 266
11.4.1 Abschaffung, Kürzung und Forderung von vereinbarten Leistungen 266
11.4.2 Abbau überbetrieblicher Vergütungsbestandteile durch Anrechnung von Tariflohnerhöhungen 270
11.4.3 Abbau von Sozialleistungen auf betriebsverfassungs- und tarifrechtlicher Grundlage 272
11.5 Personalabbau 273
11.5.1 Einführung 273
11.5.2 Kündigung 273
11.5.3 Betriebsbedingte Beendigungskündigung, Änderungskündigung, Sozialauswahl 275
11.5.4 Interessenausgleich mit Namensliste 282
11.5.5 Sozialplan 283
11.6 Massenentlassungen 284
11.7 Transfergesellschaft 284
11.7.1 Ziele 284
11.7.2 Durchführung 284
11.7.3 § 613a BGB (Übergang) 285
11.7.4 Finanzierung 286
11.8 Kurzarbeit 288
11.8.1 Voraussetzung Kurzarbeit 288
11.8.2 Kurzarbeit und Krankheit 289
11.8.3 Kurzarbeit und Feiertagslohn 292
11.8.4 Kurzarbeit und Kündigung 292
11.8.5 Kurzarbeit und Insolvenzausfallgeld 292

11.9 individualrechtliche Folgen der Corona Pandemie 293
11.10 Insolvenzarbeitsrecht 295
11.11 Fazit 296

12. Vermeidung deliktischer Handlungen im Vorfeld einer Insolvenz – Unternehmenssanierung und Strafrecht

12.1 Unternehmensinsolvenz und Strafrecht 303
12.1.1 Das ausgesetzte Insolvenzantragsstrafrecht in der COVID-19-Pandemie 304
12.1.2 Vorinsolvenzrechtliche Restrukturierung/Sanierung – der RefE eines SanInsFoG 305
12.1.3 Kommt nun ein Unternehmensstrafrecht – und wenn ja, welches? 306
12.2 Unternehmenskrise und Kapitalersatz 308
12.2.1 Zahlungsunfähigkeit 308
12.2.2 Überschuldung 310
12.2.3 Überschuldung nach dem FMStG und zur Fortführungsprognose 311
12.2.4 Eigenkapitalersetzende Darlehen und Rangrücktritt 312
12.3 Straftaten in der Unternehmenskrise 315
12.3.1 Bankrott und Untreue 315
12.3.2 Strafrechtliche Grenzen der Verfügungsmacht der Gesellschafter 316
12.3.3 Delikte des Rechnungswesens 317
12.3.4 Gläubigerbegünstigung mit Bankbeteiligung 318
12.3.5 Insolvenzverschleppung gem. § 15a InsO 319
12.3.6 Falschangaben beim Registergericht mit Bankbeteiligung 321
12.3.7 Beitragsvorenthaltung und -betrug 322
12.3.8 Betrug zum Nachteil von Lieferanten und sonstigen Kreditgebern 325
12.3.9 Straftaten bei der Sanierung 325
12.3.10 Kurzübersicht zu praxisrelevanten Fallgestaltungen 327
12.4 Pflichtenstellung und Delegation strafrechtlicher Verantwortung 330
12.4.1 Begründung und Beendigung der Pflichtenstellung 330
12.4.2 Faktischer Geschäftsführer und Strohmann 331
12.4.3 Delegation strafrechtlicher Verantwortung 331
12.5 Strafrechtliche Risiken bei Kreditentscheidungen 332
12.5.1 Täter und Pflichten 332
12.5.2 Relevante Pflichtverstöße 333
12.5.3 Strafrechtlicher Vermögensnachteil 341
12.5.4 Wissen und Wollen der Tat 342
12.6 Zusammenfassende Empfehlungen 343

13. Kauf und Verkauf von Unternehmen und Unternehmensteilen in der Krise

13.1 Einführung 347
13.2 Krise eines Unternehmens – Abgrenzung von Krise und Insolvenz 348
13.2.1 Begriff der Unternehmenskrise 348
13.2.2 Insolvenztatbestände 349
13.2.3 Auswirkungen der COVID-19 Pandemie auf Transaktionen 351
13.3 Formen des Unternehmenskaufs 352
13.3.1 Asset Deal 352
13.3.2 Share Deal 354
13.4 Due Diligence 357
13.5 Besondere Informationspflichten des Verkäufers 359
13.6 Besondere Haftungsrisiken des Käufers 360
13.6.1 Firmenfortführung 360
13.6.2 Betrieblich begründete Steuern und Steuerabzüge 360
13.6.3 Betriebsübergang 361
13.6.4 Anschlussinsolvenz 361
13.7 Besonderheiten bei der Gestaltung des Unternehmenskaufvertrags 368
13.7.1 Vorkehrungen gegen eine Erfüllungsverweigerung im Sinne des § 103 Abs. 2 InsO 368
13.7.2 Vorkehrungen gegen eine Insolvenzanfechtung nach §§ 129 ff. InsO 370
13.7.3 Sonstige Gestaltungshinweise 372
13.8 Zusammenfassung 372

14. Distressed M&A vor und in Insolvenz

14.1 Ausgangssituation: Bedarf frischer externer Mittel in der Krise 377
14.2 M&A vor Insolvenz 382
14.3 Dual- und Triple-Track in der Insolvenz 391
14.4 Fazit Distressed M&A 397

15. Sanierung mit Branchenbesonderheiten

15.1 Einführung 401
15.2 Metallverarbeitung 403
15.3 Kunststoffverarbeitung (Spritzguss / Extrusion / Polyurethanverarbeitung) 405
15.4 Automobilzulieferer 407
15.5 Private Label Hersteller für Discount-Handel 409
15.6 Softwarehersteller 411
15.7 Verlage 412

15.8 Hotels 413
15.9 Krankenhäuser 415
15.10 Technologie-Start Ups 417
15.11 Schlussbemerkung zu Branchenbesonderheiten 418

16. Herausforderungen für Unternehmen durch COVID-19 – Die ersten Tage bei Hertha BSC

16.1 Die ersten Tage 421
16.2 Finanzierungsoptionen 423
16.2.1 KfW-Mittel 423
16.2.2 Vorhandene Kreditlinien sicherstellen 423
16.2.3 Prüfung Kurzarbeitergeld 423
16.2.4 Gehaltsverzicht 424
16.2.5 Finanzierungsmaßnahmen und Auswirkungen 424
16.3 Weitere zentrale Maßnahmen 424
16.3.1 Mitarbeiterkommunikation 424
16.3.2 Planung 424
16.3.3 Kommunikation mit weiteren Stakeholdern 425
16.3.4 Fans, Mitglieder und Unterstützer 425
16.3.5 Zukunftsentwicklung 425
16.4 Mit welchen Auswirkungen musste Hertha BSC bei Bekanntwerden der Pandemie rechnen? 426
16.4.1 Einnahmen und Ausgaben 426
16.4.2 Herleitung der Liquiditätsentwicklung eines Bundesligaclubs 428
16.4.3 Einfluss von COVID19 auf die Liquidität 429
16.4.4 Auswirkungen für Hertha BSC 431
16.4.5 Auswirkungen für die Bundesliga gesamt 432
16.5 Fazit 433

17. Checklisten

17.1 Checklisten zur Unternehmensbewertung 437
17.1.1 Vorüberlegungen zur Unternehmensbewertung 437
17.1.2 Substanzwertverfahren 437
17.1.3 Zukunftsorientierte Bewertungsverfahren 437
17.1.4 Berichterstattung und Gutachtenerstellung 438
17.1.5 Closing und Post Acquisition Management 438
17.1.6 Checklisten zur Unternehmensbewertung 438

17.2. Checklisten für die Sanierung 460
17.2.1 Auswertung der Checklisten 460
17.2.2 Checkliste für einen ersten Unternehmensüberblick 460
17.2.3 Checkliste zur Restrukturierung des Geschäftsmodells 493
17.2.4 Checklisten zur Immobilienanalyse 542
17.2.5 Checkliste zu Sanierungsmaßnahmen 559

Fazit und Ausblick 589
Stichwortverzeichnis 595

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

ABB. 1: Zusammenhang zwischen den Sanierungsbeiträgen Einzelner und der Sanierungsstrategie 4

ABB. 2: Sanierungsmaßnahmen zur Liquiditätssteuerung 10

ABB. 3: Triple-Track Verfahren 11

ABB. 4: Beispiele Krisenbegleitungen 13

ABB. 5: Gegenüberstellung von ***Going Concern*** und Liquidation 22

ABB. 6: ***Cashflow***-Rechnung 25

ABB. 7: Direkte Liquiditätsrechnung (Liquiditätsplan) 26

ABB. 8: Liquiditätsanalyse 26

ABB. 9: Deckungsbeitragsrechnung 28

ABB. 10: Von Warnsignalen bis zum Zusammenbruch 36

ABB. 11: Lieferantenmanagement 42

ABB. 12: Kommunikationsnotwendigkeit zu ***Stakeholdern*** 62

ABB. 13: Gegenüberstellung verschiedener Kernelemente des Geschäftsmodells 73

ABB. 14: Geschäftsmodellanalyse 74

ABB. 15: Business-Modell-Analyse 75

ABB. 16: Business-Modell-Analyse und -bewertung 76

ABB. 17: Relevanz-Matrix der externen ***Stakeholder*** 78

ABB. 18: Erwartungen der externen Anspruchsgruppen 79

ABB. 19: Wertschöpfungsarchitekturen 80

ABB. 20: Wertschöpfungsarchitekturen (Vertiefer) 81

ABB. 21: Wertschöpfungsmanöver 82

ABB. 22: Finanzierungsoptionen 84

ABB. 23: Von Produkt-/Zielgruppen-Kombination zu strategischen Geschäftsfeldern 86

ABB. 24: Typen von Geschäftsmodelloptimierungen im Geschäftsmodellnetz 87

ABB. 25: Beispielhafte Darstellung der Gewichtung 94

ABB. 26: Beispielhafte Darstellung des Bewertungsnetzes 95

ABB. 27: Sanierungswürfel 102

ABB. 28: Kernprobleme und Sanierungsbeiträge im Bereich F&E 105
ABB. 29: F&E-Kurz-Audit-Projektportfolio 106
ABB. 30: F&E-Controlling 108
ABB. 31: Kernprobleme und Sanierungsbeiträge im Bereich Vertrieb 110
ABB. 32: Sechs Turnaround-Hebel im Vertrieb 110
ABB. 33: Optimierung der vertrieblichen Informationssysteme 112
ABB. 34: Kernprobleme und Sanierungsbeiträge im Bereich Einkauf 117
ABB. 35: Datenerhebung im Einkauf 117
ABB. 36: Lieferantencheckliste 120
ABB. 37: Kernprobleme und Sanierungsbeiträge im Bereich Logistik/Produktion 125
ABB. 38: Turnaround-Hebel in der Produktion 126
ABB. 39: Produktionscontrolling 128
ABB. 40: Kernprobleme und Sanierungsbeiträge im Bereich Personal 131
ABB. 41: Kriterien einer Personalliste 132
ABB. 42: Maßnahmen der Personaldifferenzierung 135
ABB. 43: Ergebniskrise 136
ABB. 44: Kernprobleme und Sanierungsbeiträge im Bereich IT 138
ABB. 45: Kernprobleme und Sanierungsbeiträge im Bereich Finanzen/Controlling 149
ABB. 46: Möglichkeiten zur Kostensenkung 152
ABB. 47: Übersicht „TOURI GmbH“ 153
ABB. 48: Zeitplan strukturierte Liquidation 158
ABB. 49: Krisenstadien und traditionelle Instrumente zur Risikofrüherkennung 175
ABB. 50: Krisenarten, -kennzeichen und Handlungsfelder 176
ABB. 51: Erscheinungsformen von Poolverträgen 187
ABB. 52: Optionen im Sanierungsteam 196
ABB. 53: Handlungsfreiheiten und Haftung des Interimsmanagers je nach Krisenstufe 198
ABB. 54: Übersicht einiger Kennzahlen auf der Passivseite 214
ABB. 55: Übersicht über in Deutschland tätige *Private Equity*-Investoren mit Sanierungsansatz 215
ABB. 56: Typischer Ablauf der Erstellung eines Sanierungskonzeptes 228

ABB. 57: Grundstruktur eines Sanierungskonzepts 229
ABB. 58: Krisenstadien 232
ABB. 59: Beispiele für Kennzahlen 241
ABB. 60: Kurzübersicht zu praxisrelevanten Fallgestaltungen 327
ABB. 61: Beitrag durch Banken bei nicht vorhandenem Gesellschafterbeitrag 378
ABB. 62: Vor- und Nachteile des Unternehmensverkaufs vor bzw. in Insolvenz 379
ABB. 63: Besonderheiten im M&A-Verfahrensprozess 382
ABB. 64: Branche Eisengießerei 403
ABB. 65: Branche Spritzguss Polyethylen (PE) in der Automobilindustrie 405
ABB. 66: Grundmuster für TIER I-Lieferanten in der Automobilindustrie 407
ABB. 67: Private Label Lieferant für Discount 409
ABB. 68: Parameter für Softwarehersteller 411
ABB. 69: Publikumsbuchverlag 412
ABB. 70: Hotels in großen deutschen Städten 413
ABB. 71: Akutkrankenhäuser 415
ABB. 72: Muster bei Technologie-Start-Ups 417
ABB. 73: Verteilung Erlöse 427
ABB. 74: Verteilung Aufwand 427
ABB. 75: Einzahlungsverteilung nach Ertragspositionen 428
ABB. 76: Auszahlungsverteilung nach Aufwandspositionen 428
ABB. 77: Liquiditätsplanung 428
ABB. 78: Liquiditätsentwicklung 429
ABB. 79: Auswirkungen COVID-19 auf Ertragspositionen 430
ABB. 80: Auswirkungen COVID-19 auf Aufwandspositionen 430
ABB. 81: Liquiditätsentwicklung nach COVID-19-Ausbruch 431
ABB. 82: Vergleich Liquiditätsentwicklung 431

CHECKLISTENVERZEICHNIS

Checkliste 1:	Aufdeckung von Fehlbewertungen	18
Checkliste 2:	Mindest-Kriterien einer Personalliste	29
Checkliste 3:	Vertriebskraft	30
Checkliste 4:	Wertschöpfung mit Optimierung zur Personalkostenreduktion	30
Checkliste 5:	Maßnahmen zur Streichung von „***Cash***-Fressern“	39
Checkliste 6:	Einzelmaßnahmen zur Personalanpassung	60
Checkliste 7:	Zusammenstellung eines funktionierenden Veränderungsteams	92
Checkliste 8:	Kommunikation	93
Checkliste 9:	Transparente und positive Kommunikation	93
Checkliste 10:	Vom Reagieren zum Agieren	93
Checkliste 11:	Wesentliche Punkte einer ***Due Diligence***	358
Checkliste 12:	Kauf und Verkauf von Unternehmen und Unternehmensteilen in der Krise	372
Checkliste 13:	Wichtige Strategien zur Massemehrung	392
Checkliste 14:	Vorüberlegungen zur Unternehmensbewertung	438
Checkliste 15:	Substanzwertverfahren	443
Checkliste 16:	Zukunftsorientierte Bewertungsverfahren	445
Checkliste 17:	Berichterstattung und Gutachtenerstellung	453
Checkliste 18:	Closing und Post Acquisition Management	455
Checkliste 19:	Legal - Organisation und Unternehmensüberblick	463
Checkliste 20:	Legal - Öffentlich-rechtliche Verhältnisse und Grundlagen	465
Checkliste 21:	Legal - Beteiligungen	468
Checkliste 22:	Legal - Management und Personal	468
Checkliste 23:	Legal - Steuerliche Grundlagen	474
Checkliste 24:	Technical - Technologie und Produkte	475
Checkliste 25:	Business - Kunden	476
Checkliste 26:	Business - Vertrieb und Marketing	477
Checkliste 27:	Business - Wettbewerb	478

Checkliste 28: Business - Markt 479
Checkliste 29: Business - Beschaffung und Lieferanten 481
Checkliste 30: Business - Verwaltung und EDV 482
Checkliste 31: Business - Ökologische Verhältnisse 483
Checkliste 32: Finanzen - Basisunterlagen zur integrierten Finanzplanung – Ist 486
Checkliste 33: Finanzen - Basisunterlagen zur integrierten Finanzplanung – Plan 489
Checkliste 34: Finanzen - Umsatz(-planung) 489
Checkliste 35: Finanzen - Gewinn- und Verlustrechnung 490
Checkliste 36: Finanzen - Immaterielle Vermögensgegenstände/Sachanlagen 490
Checkliste 37: Finanzen - Vorräte 491
Checkliste 38: Finanzen - Forderungen/sonstige Vermögensgegenstände 492
Checkliste 39: Finanzen - Rückstellungen 492
Checkliste 40: Finanzen - Verbindlichkeiten 493
Checkliste 41: Kundeninterfacelogik 496
Checkliste 42: Kooperationslogik 502
Checkliste 43: Ertragslogik 514
Checkliste 44: Wachstumslogik 523
Checkliste 45: Differenzierungskonzept 529
Checkliste 46: Integrationskonzept 533
Checkliste 47: Immobilität bei Investment und Betrieb 544
Checkliste 48: Heterogenität bei Investment und Betrieb 546
Checkliste 49: Heterogenität: Besonderheiten von Handelsgebäuden 548
Checkliste 50: Heterogenität: Besonderheiten von Produktionshallen 549
Checkliste 51: Heterogenität: Besonderheiten von Bürogebäuden 551
Checkliste 52: Heterogenität: Besonderheiten von Immobilien in der Bauphase 552
Checkliste 53: Heterogenität: Besonderheiten von Wohnimmobilien 554
Checkliste 54: Konstanter Nutzungsstrom im Betrieb 555
Checkliste 55: Managementkosten im Betrieb 556
Checkliste 56: Hoher Kapitalbedarf bei Investment und im Betrieb 557
Checkliste 57: Sanierungsmaßnahmen 559

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

A

a. A.	anderer Auffassung
ABS	Asset-Backed Securities
abzgl.	abzüglich
AG	Aktiengesellschaft
AG	Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift)
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen
AGHZ	Allgemeine Hotel- und Gastronomiezeitung (Zeitschrift)
AktG	Aktiengesetz
APV	Adjusted Present Value-Ansatz

B

B2B	Business to Business
BÄO	Bundesärzteordnung
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAKred	Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
BAnz	Bundesanzeiger
BayObLG	Bayrisches Oberlandesgericht
BB	BetriebsBerater (Zeitschrift)
BelWertV	Verordnung über die Ermittlung der Beleihungswerte von Grundstücken
BetrVG	Betriebsverfassungsgesetz
BFH	Bundesfinanzhof
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGbl	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHSt	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Strafsachen
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshof in Zivilsachen
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BImSchG	Bundes-Immissionsschutzgesetz
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht (Zeitschrift)
BQG	Beschäftigungs- und Qualifizierungsgesellschaft
bspw.	beispielsweise
BuMALIC	Business Modell-Analyse nach Leo-Impact Consulting
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BWA	Betriebswirtschaftliche Auswertung

C

ca.	circa
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CTA	Contractual Trust Arrangement

D

DB	Deckungsbeitrag
DB	Der Betrieb (Zeitschrift)
DBR	Deckungsbeitragsrechnung
DCF	Discounted Cashflow
d. h.	das heißt
Diss.	Dissertation
D&O-Versicherung	Directors-and-Officers-Versicherung
DSGV	Deutscher Sparkassen- und Giroverband
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
DSTRE	DSTR-Entscheidungsdienst (Zeitschrift)

E

€	Euro
EBIT	Earnings before interest and taxes
EBITDA	Earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation
EBT	Earnings before taxes
ERP	Enterprise Ressource Planning
EST	Einkommensteuer
etc.	et cetera
EWiR	Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)

F

F&E	Forschung und Entwicklung
FMStG	Finanzmarktstabilisierungsgesetz
FS	Festschrift

G

GA-Mittel	Investitionszuschuss aus Mitteln der Gemeinschaftsaufgabe
GbR	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
gem.	gemäß
GenG	Genossenschaftsgesetz
GewSt	Gewerbesteuer
ggf.	gegebenenfalls
ggü.	gegenüber
G.I.B.	Gesellschaft für innovative Beschäftigungsförderung mbH
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	GmbH-Gesetz
GmbHR	GmbH-Rundschau (Zeitschrift)
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
GU-Vertrag	Generalunternehmervertrag
GWG	geringwertiges Wirtschaftsgut

I

IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
IGeL	Individuelle Gesundheitsleistungen
ImSchG	Bundes-Immissionsschutzgesetz
InsO	Insolvenzordnung

J

JR	Juristische Rundschau (Zeitschrift)
JuS	Juristische Schulung (Zeitschrift)

K

KapAEG	Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetz
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
Kfz	Kraftfahrzeug
KG	Kommanditgesellschaft
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
KMU	Kleine und Mittleren Unternehmen
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
KSchG	Kündigungsschutzgesetz
KSI	Krisen-, Sanierungs- und Insolvenzberatung (Zeitschrift)
KSt	Körperschaftsteuer
KTS	Konkurs Treuhand Sanierung (Zeitschrift)
KWG	Gesetz über das Kreditwesen
KZA	Kontingentzollansatz

L

LBO	Lerveraged Buy-Out
Lkw	Lastkraftwagen
LSG	Landessozialgericht
Ltd.	Limited
LuL	Lieferung und Leistung

M

MaK	Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft
MaRisk	Baseler Beschlüsse in den Mindestanforderungen an das Risikomanagement
MDR	Monatsschrift für Deutsches Recht (Zeitschrift)
m. E.	meines Erachtens
Mio.	Million
MiZi	Mitteilungen in Zivilsachen
MoMiG	Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen
Mrd.	Milliarde
MVZ	Medizinischen Versorgungszentrum
m. w. H.	mit weiteren Hinweisen
m. w. N.	mit weiteren Nachweisen

N

NJW	Neue Juristische Wochenschrift (Zeitschrift)
NJW-RR	Neue Juristische Wochenschrift RechtsprechungsReport (Zeitschrift)
NRW	Nordrhein-Westfalen
NStZ	Neue Zeitschrift für Strafrecht (Zeitschrift)
NZI	Neue Zeitschrift für Insolvenz und Sanierung (Zeitschrift)

O

o. Ä.	oder Ähnliches
OEM	Original Equipment Manufacturer
o. g.	oben genannt
OHG	Offene Handelsgesellschaft
OLG	Oberlandesgericht
OTC	Over the Counter

P

PfandBG	Pfandbriefgesetz
PiPE	Private in Public Equity
PSV	Pensions-Sicherungs-Verein Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit

R

RHB	Roh- Hilfs-, Betriebsstoffe
ROCE	Return on Capital Employed

S

S	Standard
SGB	Sozialgesetzbuch
s. o.	siehe oben
sog.	sogenannt
sonst.	sonstige
st.	steuerlich
Stbg	Die Steuerberatung (Zeitschrift)
Std.	Stunde
StGB	Strafgesetzbuch
StPO	Strafprozessordnung
StR	Steuerrecht (Zeitschrift)
StraFo	Strafverteidiger Forum (Zeitschrift)
StV	Strafverteidiger (Zeitschrift)
s. u.	siehe unten
SuSa	Summen- und Saldenliste

T

TVG	Tarifvertragsgesetz
TzBfG	Teilzeit- und Befristungsgesetz

U

u. Ä.	und Ähnliches
UmwG	Umwandlungsgesetz
u. U.	unter Umständen

V

v.	vom
VAG	Vesicherungsaufsichtsgesetz
VC	Venture Capital
VDA	Verbund deutscher Automobilzulieferer
VOB	Vergabe- und Vertragsordnung für Bauleistungen

W

WACC	Weighted Average Cost of Capital
wg.	wegen
wistra	Zeitschrift für Wirtschafts- und Steuerstrafrecht (Zeitschrift)
WKV	Warenkreditversicherung
WM	Wertpapiermitteilungen – Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht (Zeitschrift)
WpG	Die Wirtschaftsprüfung (Zeitschrift)
WpÜG	Wertpapierübernahmegesetz

Z

z. B.	zum Beispiel
ZInsO	Zeitschrift für das gesamte Insolvenzrecht (Zeitschrift)
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
ZPO	Zivilprozessordnung
ZVI	Zeitschrift für Verbraucher und Privat-Insolvenzrecht (Zeitschrift)
z. Z.	zur Zeit

Teil A:
Grundlagen

Kapitel 1:
Krisenbewältigung von Unternehmen

von
Gunter Freiherr von Leoprechting

1. Krisenbewältigung von Unternehmen

Nicht selten sind Unternehmen ungünstigen Rahmenbedingungen ausgesetzt. Die aktuelle COVID-19-Krise ist für viele Unternehmen eine der größten extern verursachten Herausforderungen. Außerhalb solcher extern induzierten Krisen liegen Ursachen in der Mehrzahl im Unternehmen selbst, in Strukturen, Prozessen, Management, Produkten und anderem mehr.

In diesem ersten Kapitel des vorgelegten Handbuchs Unternehmenssanierung wird der Blick auf die grundsätzliche Sanierungsstrategie geworfen: Kann vorinsolvenzlich oder nur insolvenzlich saniert werden? Kann der Rechtsträger erhalten werden, ist ein Investor für Teile oder das gesamte Unternehmen nötig? Lohnt sich eine Sanierung überhaupt – liegt ein gesunder Kern vor? Sind mehrere optionale Vorgehensmodelle i. S. von Plan A und Plan B parallel verfolgenswert?

Im Folgenden werden zur Herleitung der Methode „wie wird eine grundsätzliche Sanierungsstrategie entwickelt“ fünf konkrete Sanierungsfälle aus der Praxis beschrieben. Aus diesen können Kriterien abgeleitet werden, die helfen, ein krisenbehaftetes Unternehmen in ein Methoden-Schema einzuordnen und damit die richtige grundsätzliche Sanierungsstrategie abzuleiten.

Die Fallbeispiele sind allesamt mittelständische Unternehmen, die Methodik gilt auch für noch kleinere oder größere Unternehmenseinheiten, welche eine in sich logische Geschäftseinheit darstellen.

1.1 Voraussetzung: Krisenerkennung und Krisenanalyse

Die Sanierung eines Unternehmens, ob gerichtlich oder außergerichtlich, setzt die Krisenerkennung sowie die Analyse der Krisenursachen voraus:

- Eine Krisenerkennung ist nicht selbstverständlich, da Zustände, in denen Risikotragfähigkeit und Risikolage aus dem Gleichgewicht geraten, jedes Unternehmen gelegentlich durchlebt. Die Kunst besteht insbesondere darin, zu erkennen, ob es sich hierbei lediglich um eine Schwäche handelt oder ob die Überlebensfähigkeit des Unternehmens ernsthaft bedroht ist.
- Eine tiefergehende Analyse der Krisenursachen ist unerlässlich, da ohne eine fundierte Ursachenanalyse jedes Sanierungskonzept zur reinen Glückssache würde.

MERKE

Erst nach diesen Analysen kann die Prüfung der Sanierungsfähigkeit durchgeführt werden. Diese liegt vor, wenn mit zweckmäßigen Sanierungsmaßnahmen die Zahlungsschwierigkeiten beseitigt und eine angemessene Rentabilität erreicht werden kann.

1.2 Maßnahmen zur Krisenbewältigung

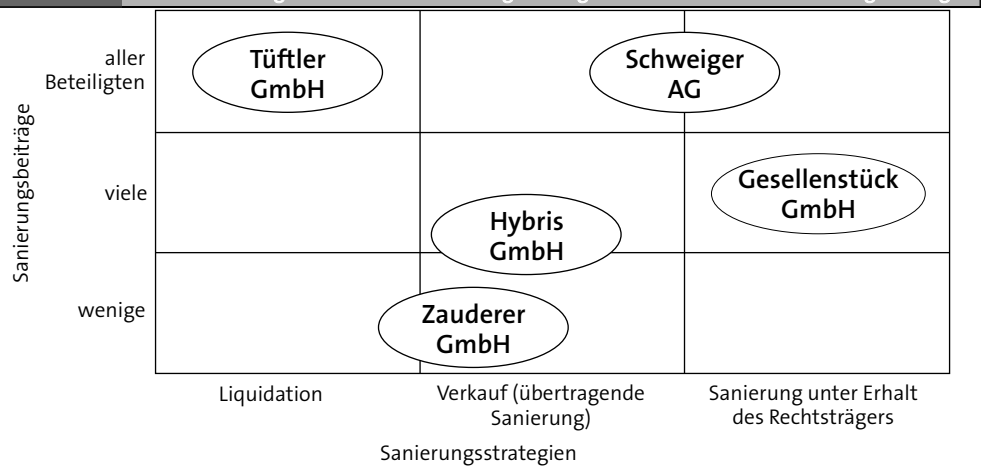
Je stärker sich die Krisensituation zuspitzt, desto mehr müssen neben internen leistungswirtschaftlichen Maßnahmen auch zusätzliche finanzwirtschaftliche Instrumente eingesetzt werden. Diese können mitunter ohne den Zufluss neuer Mittel erfolgen, z. B. durch Auflösung stiller Rücklagen, Fremdkapitalstundung oder -erlass. Spätestens in der Liquiditätskrise sind Sanierungsmaßnahmen meist jedoch nur noch mit dem Zufluss neuer Mittel von außen durchführbar. Das notleidende Unternehmen ist zunehmend auf die Hilfe seiner Fremd- und Eigenkapitalgeber angewiesen. Reichen diese Maßnahmen nicht mehr aus, um es vor der Liquidation oder

Insolvenz zu retten, bleibt der Verkauf des gesamten Unternehmens oder einzelner Unternehmensteile häufig als einzige Alternative übrig.

1.3 Umsetzung der Sanierungsmaßnahmen

Die Umsetzung der beschriebenen Sanierungsmaßnahmen hängt letztendlich von den verschiedenen Interessen der einzelnen Stakeholder und vom Beziehungsgeflecht der Abhängigkeiten innerhalb des Unternehmens sowie von seinen Gläubigern ab. Erst wenn die wichtigsten Beteiligten einem Sanierungskonzept zustimmen, kann die Sanierung erfolgen.

ABB. 1: Zusammenhang zwischen den Sanierungsbeiträgen Einzelner und der Sanierungsstrategie



Die abgebildete Matrix verdeutlicht den Zusammenhang zwischen dem Umfang der notwendigen Sanierungsbeiträge der Beteiligten und der möglichen Sanierungsstrategie. Die folgenden Fallbeispiele erörtern diesen Zusammenhang mit Fakten aus der Praxis.

1.4 Fünf Sanierungsstrategien aus der Praxis der Unternehmensberatung

1.4.1 Zauderer GmbH: Kombination aus Teilverkauf und Teilliquidation

BEISPIEL ▸ Das Unternehmen

Gegenstand der Zauderer GmbH mit ca. 18 Mitarbeitern ist das Assembling von Federn und Daunen mit Hüllen zu Bettdecken und Kissen. Das Unternehmen ist sehr stark fachhandelsorientiert mit zwei bis drei wichtigen, größeren *Key Accounts* und zahlreichen kleinen Kunden. Hauptabsatzmarkt ist Deutschland mit einem eigenen Marktanteil von unter 1 %. Der Umsatz ist von ca. 5 Mio. € p. a. vor zehn Jahren auf ca. 3,5 Mio. € gegenwärtig gesunken. Hauptkrisenursachen dieses Unternehmens mit ernsten Absatzproblemen sind

- zum einen das schwierige Marktumfeld mit sterbenden Kunden; hoher Margendruck; sinkende Preise und ein sinkender Marktanteil sowie
- zum anderen ein zögerndes (zauderndes) Management, welches lediglich auf den Markt reagierte, jedoch nicht proaktiv agierte.

Der Geschäftsführer kam nach dem Tod seines zuvor noch als Inhaber und Geschäftsführer aktiven Vaters, der mit 92 Jahren verstarb, gezielt zum Thema Unternehmensverkauf auf den Unternehmensberater zu. Seine Gründe waren eine ungelöste eigene Nachfolge mit Mitte 50 und die mangelnden strategischen Aussichten des Unternehmens.

Die Handlungsalternativen

Der Unternehmensberater erstellte ein Sanierungskonzept und untersuchte verschiedene Handlungsalternativen. Eine Unternehmensfortführung mit Auslagerung der Fertigung sowie die Beschränkung auf den Handel mit Federn und Daunen erwiesen sich als unrentabel. Mitarbeiter hätten entlassen werden müssen, was aufgrund der Betriebsfortführung und vorhandenen Eigenkapitals, gebunden in der Betriebsimmobilie, hohe Abfindungen und wegen der Existenz eines Betriebsrates die Notwendigkeit von Interessenausgleich und Sozialplan mit sich gebracht hätte. Die teuren Personalabbaukosten ließen sich nur durch eine vollständige Betriebsstilllegung in einem Betrieb unter 20 Mitarbeitern vermeiden. Mit der Betriebsstilllegung bot sich allerdings parallel der Verkauf interessanter Vermögenswerte an. Das Warenlager, einzelne Maschinen, Markennamen, die Kundenbeziehungen und insbesondere das Engagement des Vertriebsleiters des Unternehmens, der die einzige entscheidende Schlüsselposition im Unternehmen darstellte, weckten das Interesse potenzieller Investoren.

LÖSUNG ▸ Die Sanierungsstrategie

Der Teilverkauf ergab sich in diesem Fall aus der Marktlage, welche nach Marktkonsolidierung verlangte und daher ausschließlich strategische Interessenten für spezielle Vermögenswerte anlockte. Entsprechend wurden die Sanierungsmaßnahmen vor dem Verkauf ausgerichtet: Der gesunde Kern des Unternehmens, d. h. Geschäftsfelder, deren Fortführung wirtschaftlich sinnvoll ist, wurde herausgefiltert und der für Investoren uninteressante Teil wurde konsequent liquidiert.

In diesem Fall bestand ein großer Vorteil in der Tatsache, dass keine akute Insolvenzbedrohung bestand. Die Überschuldungs- und Liquiditätssituation war aufgrund einer hohen stillen Reserve durch eine Immobilie, die innerhalb einer klassischen Betriebsaufspaltung vom geschäftsführenden Gesellschafter an das Unternehmen vermietet wurde, entspannt. Hierdurch war das Unternehmen hinsichtlich notwendiger Sanierungsbeiträge seiner Gläubiger unabhängig. Aus damals einschlägigen steuerlichen Gründen wurde die Immobilie mit Zustimmung der Bank aus der Betriebsaufspaltung in eine eigene Gesellschaft übertragen. Nach dem Verkauf der wichtigen Aktiva aus der operativen Gesellschaft an drei verschiedene Käufer infolge eines strukturierten Bieterverfahrens, deren Liquidation und dem damit verbundenen Wegfall des Mieters, wurde die Gesellschaft mit der Immobilie veräußert. Dies geschah allerdings erst zu dem Zeitpunkt, als der Eigentümer der Gesellschaft sein 55. Lebensjahr vollendet hatte und damals der für ihn halbe Steuersatz für Erträge aus dem Unternehmensverkauf galt.

ERGEBNIS ▸ Aus einer mittelfristig existenzbedrohenden Krise wurden die stillen Reserven realisiert, indem die Aktiva in geeignete Bündel zerlegt und getrennt veräußert wurden. Der Gesellschafter hat im Ergebnis seine Rente mehr als sichern können.

1.4.2 Hybris GmbH: Unternehmensverkauf

BEISPIEL ▸ Das Unternehmen

Unternehmenszweck der Hybris GmbH ist die quantitative und qualitative Marktforschung in der Automobilindustrie, einem großen, weltweiten Spezialmarkt inklusive Softwareentwicklung und -verkauf. Die Hybris GmbH fungiert als Hauptgesellschaft innerhalb einer Unternehmensgruppe, welche in einem undurchsichtigen Unternehmensgeflecht auf ca. 16 Rechtsträger mit über 200 Mitarbeitern über den Globus verstreut ist.

Seit der Gründung des Unternehmens vor etwa 30 Jahren wuchs der Umsatz stetig von ca. 200.000 € auf ca. 5 Mio. € bis Ende der 1980er Jahre an. Mit der Ausweitung des Geschäftsfelds auf die Entwicklung und den Verkauf von Software kam es in den darauffolgenden Jahren zu einer Umsatzexplosion auf über 20 Mio. €. Um jedoch im entstandenen Wettbewerb die Kunden halten zu können, wurde das Geschäftsfeld der quantitativen Daten auf das teure und schwierige Geschäft von qualitativen Spezial-

daten erweitert. Die Hybris GmbH konnte in Europa die Marktführerschaft in Teilsegmenten ihrer Zielindustrie erlangen.

Der Geschäftsführer, gleichzeitig Gründer und Hauptgesellschafter, wurde als hoch charismatisch und selbstbewusst mit einem patriarchalischen, teilweise auch cholerischen Führungsstil beschrieben. Er hatte den Ehrgeiz, das Unternehmen an die Börse zu führen. Sein Motto lautete: „Umsatz vor Rentabilität". Er nutzte sein Auftreten und seine persönlichen Beziehungen zur Bank, um seinen Liquiditätsbedarf zu befriedigen. Er scheute auch nicht zurück, selbst hohe Summen in sein Unternehmen zu investieren. Als die Bank relativ spät eine Zessionsprüfung vornahm, erkannte sie die Wertlosigkeit ihrer Forderungen i. H. von mehreren Millionen Euro. Sie stellte daraufhin die Kreditkündigung in Aussicht und stellte sich auf die Unternehmensinsolvenz ein. Damit war die Hybris GmbH nicht nur hoch verschuldet, sondern auch von einer akuten Illiquidität betroffen.

Die Handlungsalternativen

Unter dem Motto „Wir klären das mit der Bank" nahm die Unternehmensberatung des Autors die Situation der Hybris GmbH genauer unter die Lupe. Der monatliche negative *Cashflow* des Unternehmens lag bei 500.000 €. Der Berater schätzte, dass das Unternehmen unter extremen Bedingungen allenfalls noch acht bis zehn Wochen überleben konnte. Er schlug vor, entweder die Insolvenz ggf. mit einem Insolvenzplan vorzubereiten oder das Unternehmen so rasch als möglich zu verkaufen. Der Geschäftsführer erkannte den Ernst der Lage nur zögernd. Der zunächst erfolgte „Rausschmiss" des Beraters durch den Geschäftsführer wurde nur durch den Druck seiner kompletten Führungsriege, welche mit sofortiger Kündigung drohten, verhindert.

Nach Prüfung der Sanierungschancen stand wenige Tage später fest, dass eine Insolvenz für eine Fortführungslösung aus eigener Kraft unbedingt zu vermeiden war. Es bestand die Gefahr der Nichteröffnung des Insolvenzverfahrens mangels Masse. Weiterhin wäre ein Verfahren aufgrund der zahlreichen global verstreuten Rechtsträger kaum zu bewältigen gewesen. Der Geschäftsführer wäre unweigerlich in die Privatinsolvenz gerutscht, der Minderheitsgesellschafter hätte sein Vorverkaufsrecht nicht nutzen können und die Bank wäre im Zweifelsfall schlechter als bei einer außergerichtlichen Lösung gestellt, da wenigstens schon einmal der solvente Minderheitsgesellschafter durchaus das Unternehmen kaufen wollte.

LÖSUNG ▶ Die Sanierungsstrategie

Als sinnvolle Sanierungsstrategie kam damit nur der Verkauf in Frage. Aufgrund der absehbaren Überschuldungs- und Liquiditätssituation sowie der zeitlichen Verdichtung der einzelnen Handlungen standen die außergerichtlichen Vergleichsverhandlungen mit der Bank im Vordergrund. Diese vollzogen sich im Wechselspiel mit den Verkaufsverhandlungen des Mehrheitsanteils an der Gesellschaft. Den Lieferanten wurde aufgrund ihrer geringen Forderungen keine Relevanz beigemessen. Mit einer Ausnahme: Da die Leistungen eines Lieferanten mangelhaft waren, wurde der weitere Einkauf dieser Leistungen eingestellt.

Als Käufer kamen neben dem Minderheitsgesellschafter grundsätzlich mehrere Wettbewerber oder Anbieter aus angrenzenden Segmenten in Frage. Der Minderheitsgesellschafter besaß jedoch ein starkes Vorkaufsrecht. Dieses Vorkaufsrecht hätte allerdings unter Insolvenzbedingungen keinen Bestand gehabt, da ein möglicher Insolvenzverwalter die Aktiva auf eine neue Gesellschaft im Wege der übertragenden Auffanggesellschaft hätte übertragen können; diese dann neue Gesellschaft hätte er zugunsten der Masse veräußern können. Die alte Gesellschaft hätte er in der Insolvenz liquidiert. Quasi virtuell – durch Drohung eines Insolvenzantrages gegenüber dem Minderheitsgesellschafter – entstand eine Wettbewerbssituation zwischen verschiedenen möglichen Kaufinteressenten. Damit war der kaufinteressierte Minderheitsgesellschafter gezwungen, selbst eigene Kaufbemühungen zu forcieren und auch einen relevanten Preis zu bieten, der zumindest hoch genug war, um die Insolvenz und einen Verkauf an Fremde zu vermeiden.

Nach nur fünf Wochen stand ein zivilrechtlich bindender Vorvertrag für eine Anteilsübertragung an den Minderheitsgesellschafter. In Frage kam aufgrund der Undurchsichtigkeit des Unternehmensgeflechts von rund 16 Rechtsträgern in allen Kontinenten nur ein *Share Deal*. Im Gegensatz zum *Asset Deal*, bei dem die Gesamtheit der Vermögensgegenstände und Schulden übertragen wird, erfolgt die Übernahme bei einem *Share Deal* durch den Erwerb der Anteile an der Zielgesellschaft. Aufgrund der daraus resultie-

renden Gefahrenlage (vor allem Übernahme aller Verbindlichkeiten, auch unerkannter und Eventualverbindlichkeiten) wurde ein 10%iger variabler Anteil am Kaufpreis vereinbart, der insgesamt – trotz des aktuellen negativen *Cashflows* – mehrere Millionen Euro aufwies. Die Gründe lagen im hoch attraktiven Markt, der Marktführerschaft der Hybris GmbH in Europa sowie der hohen Qualität der Dienstleistungen und Produkte des Unternehmens und durchaus auch im letzten Jahresumsatz von ca. 20 Mio. € sowie einer Marktführerschaft in einer Reihe von Marktsegmenten.

Ohne die zentrale Steuerung durch den Berater wäre die Transaktion nicht gelungen. Zur rechten Zeit waren Hunderte von Unterlagen erst einmal zu finden, dann geeignet zusammenzustellen, die anhand einer umfassenden Checkliste erstellt und damit im Verlauf der Sanierung vervollständigt wurden. Vor allem jedoch waren die Hauptakteure Gesellschafter, Bank, leitende Mitarbeiter sowie Kaufinteressenten parallel in die richtige und gleiche Richtung zu bewegen. Dies war nicht immer einfach und erforderte den Einsatz sämtlicher Varianten von Krisenmanagement und Verhandlungsführung.

ERGEBNIS ▸ Der Verkauf schuf mit der Abwendung der akuten Notlage und mit dem Ausscheiden des Geschäftsführers die notwendigen Voraussetzungen für die eigentliche Sanierungsarbeit. Diese ging durch den Verkauf in die Hände des Käufers über. Die Bank – eine deutsche Großbank – verzichtete auf einen sehr hohen Prozentsatz ihrer im Insolvenzfall im Grunde ungesicherten Forderungen und konnte dazu in der gegebenen kurzen Zeit einen Gesamtvorstandsbeschluss herbeiführen. Heute ist das Unternehmen zwar ein wenig kleiner, jedoch nachhaltig rentabel.

1.4.3 Tüftler GmbH: Liquidation

BEISPIEL ▸ **Das Unternehmen**

Die Tüftler GmbH entwickelte ein sehr innovatives, hoch qualitatives und sehr teures Produkt im Bereich der *Slow Moving Consumer Goods*. Der Umsatz des Unternehmens lag unter 100.000 € p. a. Der Absatzmarkt Deutschland war aus Sicht der Kundenbedürfnisse der richtig gewählte Markt. Im weltweiten Vergleich waren hier die meisten qualitätsbewussten Kunden zu finden. Allerdings schrumpfte der Markt.

Das Produkt der Tüftler GmbH war eine Teilinnovation für ein Gesamtsystem. Anstatt die Entwicklung, Herstellung und den Vertrieb dieser Teilinnovation voranzutreiben, entwickelte sie das komplette Gesamtsystem. Dies erforderte vor dem Markttest bereits hohe Investitionen. Die Ausgaben waren zudem ungleich verteilt: Gemessen an den Anstrengungen im Produktionsbereich wurde der Vertrieb vernachlässigt.

Diese Ursachen führten den Betrieb in die Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung. Verbindlichkeiten bestanden gegenüber ca. 30 Gläubigern. Sämtliche Mitarbeiter mussten entlassen und wichtige Anlagen des Unternehmens zur Liquiditätsgenerierung verkauft werden.

Der Minderheitsgesellschafter war bestrebt, seinen Ausfall zu vermeiden und war daher – unter der Voraussetzung eines 90%igen Verzichtes sämtlicher Gläubiger – zu einem Kapitalzuschuss bereit. Die angedachte Kapitalerhöhung würde ihn zum Hauptgesellschafter machen.

LÖSUNG ▸ **Die Sanierungsstrategie**

Zu diesem Zeitpunkt kam der Unternehmensberater ins Spiel. Zuerst wurde der noch verbliebene Rest des Geschäftsbetriebs stillgelegt und die Kosten wurden fast auf Null gesenkt. Der Berater erstellte ein Vergleichskonzept mit transparenter Darstellung der Krisenursachen und versendete dieses an sämtliche Gläubiger. Nach zahlreichen Telefonaten mit der Bitte um besagten 90%igen Verzicht lag nach zwei Monaten die Zustimmung aller Gläubiger vor. Einige wesentliche Gläubiger, wie z. B. die gut besicherte Bank, wurden bessergestellt als ungesicherte Gläubiger. Ebenso war eine Planungsrechnung notwendig, welche den Sanierungsgewinn, die Vorsteuerrückerstattung an das Finanzamt, die noch geringen laufenden Kosten sowie die Kosten für die Rechtsberatung, den Jahresabschluss, den neuen Gesellschaftervertrag und natürlich die Zahlung für den Vergleich beinhaltete.

Die hoch innovative und mit einem Patent abgesicherte Technologie wurde mit Hilfe eines Branchenexperten an einen Brancheninvestor verkauft und der verbliebene Rechtsträger liquidiert. Der neue Mehrheitsgesellschafter wurde besser bedient als der alte Gesellschafter.

ERGEBNIS Durch die Sanierungsbeiträge konnte die Insolvenz vermieden werden. Hier hätten die Gläubiger mit einer noch weitaus geringeren Quote rechnen müssen. Zudem konnte der Geschäftsführer vor der Privatinsolvenz gerettet werden, welche ihm in einer Insolvenz ohne Verzichte der Gläubiger aufgrund persönlicher Haftungsübernahme drohte.

1.4.4 Schweiger AG: Sanierung unter Erhalt des Rechtsträgers und Teilübertragung

BEISPIEL **Das Unternehmen**

Die Schweiger AG wurde Anfang der 90er Jahre als ERP-Spezialsoftware-Unternehmen für eine Nischenindustrie gegründet. Mit zehn Mitarbeitern erarbeitete sie sich eine relevante Marktstellung in einer Nische und eine kontinuierliche Profitabilität. Vom Technologieboom Ende der 1990er Jahre motiviert, holte sie sich eine *Venture-Capitalist-Gesellschaft* an Bord. Mit dessen Hilfe wollte das Unternehmen den Ostblock mit seiner Nischensoftware internationalisieren. Die Software wurde dementsprechend sprachlich lokalisiert und auf die regionalen Gegebenheiten zugeschnitten. Zwar war die Nachfrage zufriedenstellend; die Zahlungsmoral der ausländischen Kunden wurde jedoch deutlich überschätzt. Darüber hinaus wurden Gegenmaßnahmen zur Produktpiraterie ungenügend entwickelt. Im Ergebnis musste die Internationalisierungsstrategie abgebrochen werden.

Statt aus Fehlern zu lernen, investierte die Schweiger AG das übrige Kapital des *Venture-Capitalist* neu – diesmal in komplett neue Geschäftsfelder wie z. B. Mobilapplikationen. In der Spitzenzeit entwickelten rund 30 Mitarbeiter fünf neue Bereiche. Statt sich jedoch in Richtung *Break Even* zu bewegen, wurden nur enorme Kosten erzeugt. Die Anzahl der Mitarbeiter musste daraufhin wiederum auf zehn gesenkt werden. Doch selbst diese Maßnahme brachte die Schweiger AG noch nicht zurück auf die Erfolgsspur: Der Geschäftsführer kommunizierte nicht mit seinen Gläubigern und schwieg stattdessen über jegliche Probleme und die Zahlungsziele wuchsen auf 90 und dann sogar 300 Tage. Illiquidität und Überschuldung waren die Folge.

LÖSUNG **Die Sanierungsstrategie**

Zu diesem Zeitpunkt kam der Berater zum Einsatz. Zunächst hatte er zu prüfen, ob die Voraussetzungen zur Pflicht der Insolvenzanmeldung gegeben waren. Innerhalb von 48 Stunden erstellte er eine integrierte Finanzplanung auf der Basis des Status quo und zeigte auf, welche Verbindlichkeiten mit welchen Sicherheiten hinterlegt waren. Dann ging er jede größere Kontenposition durch, klärte die Rechtsgrundlage dieser Positionen und entdeckte, dass von den Aktiva einiges abgeschrieben werden musste und von den Passiva etwas bestritten werden konnte.

Auf der Basis einer *Cashflow*-Analyse nach Produkten und Produktgruppen wurde eine Deckungsbeitragsrechnung erstellt und versucht, die Fixkosten annäherungsweise zuzuordnen. Das hausinterne Controlling war leider unzureichend aufgestellt, so dass lediglich grobe, jedoch immerhin aussagekräftige Schätzwerte angegeben werden konnten. In der Summe wurden zwei Mitarbeiterkräfte der verbliebenen zehn eingespart und Miete, Leasinggebühren und weitere einzelne Kostenpositionen gesenkt. Insgesamt war das Neugeschäft weiterhin defizitär, das Altgeschäft als gesunder Kern wies jedoch einen nachhaltig positiven *Cashflow* aus.

Der Berater bildete Gläubigerklassen und ließ jeder Klasse einen Vergleichsvorschlag (d. h. einen Vorschlag zum Verzicht eines Teils der Forderungen) zukommen. Finanziert wurde der Vergleich aus dem *Cashflow* des Altgeschäfts mit Raten über 18 Monate sowie durch frisches Geld des Minderheitsgesellschafters, der durch die Kapitalerhöhung zum Mehrheitsgesellschafter wurde.

Der Minderheitsgesellschafter stellte jedoch für seinen Kapitalzuschuss die Vergleichsauflage, dass der mobile Bereich nach drei Monaten entweder einen neutralen *Cashflow* aufweist oder liquidiert oder veräußert wird. Diese Auflage wurde erfüllt, indem der Bereich gegen eine kleine Schutzgebühr an die betreffenden Mitarbeiter verkauft wurde.

ERGEBNIS Die Schweiger AG kann sich mittlerweile aus dem zwar bescheidenen, jedoch stabilen *Cashflow* langsam, aber sicher entschulden und ist heute, viele Jahre später, ein moderner Nischenanbieter für eine Branchen-ERP-Lösung.

1.4.5 Gesellenstück GmbH: Sanierung unter Erhalt des Rechtsträgers

BEISPIEL **Das Unternehmen**

Die Gesellenstück GmbH erbringt Dienstleistungen für den Stahlbau. Das Unternehmen ging aus einem *Management Buy Out* hervor: Ein Abteilungsleiter für technische Dienste mit vier gleich großen Disziplinen nahm die Unternehmerrolle ein. Er übernahm seinen Bereich mit 35 Mitarbeitern aus einem im Insolvenzverfahren befindlichen Teilkonzern. Die *Assets* übernahm er gemäß Zerschlagungswertgutachten des Insolvenzverwalters. Diese waren für einen *Going Concern* deutlich unterbewertet. Der mittlerweile von einem Investor aus der Insolvenz übernommene Konzern mit knapp 100 Mio. € Umsatz p. a. war zunächst sein einziger Kunde. Der Start begann allerdings mit einer Auftragsverzögerung von drei Monaten sehr unglücklich; die Fixkosten konnten gleich zu Beginn nicht verdient werden. Die folgenden zwei Quartale war der *Cashflow* jedoch immerhin positiv.

Der Umsatzverlust aus den ersten drei Monaten führte zu einem Pachtrückstand von über einem halben Jahr. Noch schlimmer: Die Mitarbeiter mit einem hohen Durchschnittsalter von 45 Jahren waren weitgehend überqualifiziert und wurden immer noch nach Konzernstandards entlohnt. Die Personalkosten stellten somit einen erheblichen Kostenfaktor dar. Ein Controllingsystem wurde erst Schritt für Schritt erarbeitet und eingesetzt. Dieses stellte daher erst verspätet fest, dass von den vier Geschäftsbereichen nur einer profitabel war. Die Abhängigkeit vom Großkunden bestand auch am Ende des ersten Jahres noch zu 60 % vom Gesamtumsatz. Das Zahlungsziel betrug hier durchschnittlich 45 Tage. Für diesen Kunden nahm die Gesellenstück GmbH zudem die Einkaufsfunktion mit einem eigenen durchschnittlichen Zahlungsziel für die Lieferanten von unter 45 Tagen wahr. Damit organisierte sie für ihren Großkunden die Finanzierung: Das *Working Capital* (= Differenz zwischen Umlaufvermögen und kurzfristigen Verbindlichkeiten, somit das ungebundene Kapital, das im Unternehmen „arbeiten“ kann) wurde durch sie statt durch ihren Kunden finanziert. Ferner schuldete der *Buy Out*-Manager noch seinen Kaufpreis an den Insolvenzverwalter und war somit auch noch nicht formal Eigentümer.

Im Endeffekt war die Gesellenstück GmbH überschuldet. Zudem war sie unfähig, die Pachtrückstände zu zahlen und somit auch noch illiquide. Der neue Unternehmer war ferner noch kein Eigentümer.

LÖSUNG **Die Sanierungsstrategie**

Eine Bank, die zur Finanzierung des *Working Capitals* gebeten wurde, machte die Auflage, dass zu dieser Finanzierung ein Berater eingesetzt werden sollte. Dieser musste straffe Sanierungsmaßnahmen definieren. Als Hilfsmittel erstellte er zunächst eine Deckungsbeitragsrechnung. Aufgrund des inzwischen guten Controllingsystems des Unternehmens war dies auf Monatsbasis und nach Produktsegmenten möglich.

Die Finanzzahlen unterzog der Berater einer Szenarioanalyse für die kommenden zwölf Monate. Dazu führte er auf Grundlage des Auftragsbestands und des Auftragseingangs eine Umsatz- und Rohmargenplanung mit anschließender Kostenplanung durch. Aus dieser errechnete er die Tilgungsfähigkeit, natürlich nach Umsetzung der definierten Sanierungsmaßnahmen. Diese waren:

ABB. 2:	Sanierungsmaßnahmen zur Liquiditätssteuerung
1.	Zahlungszielverkürzung beim Großkunden auf 15 Tage sowie eine leichte Preiserhöhung, insgesamt weniger *Working Capital*-Bedarf sowie eine höhere Rentabilität
2.	Stopp der Einkaufsfunktion für den Großkunden und reine Lohnarbeit und damit Senkung des *Working Capital*-Bedarfs
3.	Lohnkostenreduktion durch Arbeitszeitverlängerung bei gleichzeitiger Lohnkürzung, jedoch plus zusätzlichen variablen Lohnanteil
4.	Anreizsystem für die Abteilungsleiter der vier Bereiche durch eine starke Gehaltsvariable
5.	Genaue Stundendokumentation im stark defizitären Dienstleistungsbereich sowie gezielte Entlassungen, damit effektiv mehr Umsatz bei weniger Kosten
6.	Teilverzicht des Vermieters gegen Ratenvereinbarung für die Altmiete
7.	Reduktion des Kaufpreises für die Gesellschaftsanteile bei gleichzeitiger Ratenzahlung des Kaufpreises

Es wurde alles sehr zügig umgesetzt, außer der Lohnkürzung aller Mitarbeiter und der Stundennachweis im stark defizitären Dienstleistungsbereich. An dieser Stelle wirkte der Berater nach nochmaliger Aufforderung durch die Bank auf die rasche und konsequente Umsetzung hin, die innerhalb von vier Wochen auch vollzogen wurde.

ERGEBNIS ▸ Am Ende konnte das Liquiditätssteuerungsproblem gelöst werden. Die Rentabilität wurde durch die Senkung der Lohnkosten erhöht und die Altschulden aus dem missglückten Start wurden gesenkt. Für den ehemaligen Abteilungsleiter war diese Phase quasi sein Gesellenstück auf dem Weg zum Unternehmer. Er hat den gedanklichen Umschwung zum „echten" Unternehmer geschafft und ist inzwischen in der Lage, unabhängig von einem Berater das Unternehmen erfolgreich zu leiten. Tatsächlich verzeichnet die Gesellschaft mittlerweile ein nachhaltig positives Ergebnis. Zudem ist sie in der Lage, auf der Basis der neuen Kostenstruktur Schritt für Schritt neue Kunden zu akquirieren und damit ihre Abhängigkeit vom Großkunden weiter zu reduzieren.

1.5 Kriterien für die Wahl der Sanierungsstrategie

TIPP

Aus den Praxisfällen lassen sich einige Kriterien für die grundsätzliche Wahl der Sanierungsstrategie ableiten. So setzt die Sanierung unter Erhalt des Rechtsträgers einen kompetenten Unternehmer voraus. Des Weiteren muss nach der ertragswirtschaftlichen Sanierung ein positiver *Cashflow* möglich und das Produkt oder die Dienstleistung wirtschaftlich überlebensfähig sein. Insbesondere ist ein „gesunder Kern" notwendig, d. h. Geschäftsfelder müssen vorhanden sein, deren Fortführung wirtschaftlich sinnvoll ist. Nicht leistungswirtschaftlich überlebensfähige Bereiche sind zu liquidieren oder als *Assets* herauszulösen und zu verkaufen.

Der Verkauf oder Teilverkauf, also die übertragende Sanierung, bietet sich dann an, wenn kein Vertrauen mehr in die Unternehmensführung bestehen kann und der Unternehmensträger nicht mehr vor der Insolvenz zu retten ist, aber in jedem Fall das Unternehmen oder Unternehmensteile wirtschaftlich überlebensfähig sind. Der Vorteil des Verkaufs liegt in der sofortigen Abwendung der akuten Notlage durch die Finanzkraft des Investors. Operative und strategische Maßnahmen vor Verkauf sind im Hinblick auf eine möglichst erfolgreiche Käufersuche und eine optimale Position bei der Verkaufsverhandlung zu ergreifen. Die eigentliche Sanierungsarbeit obliegt dann jedoch dem Käufer.

In Bezug auf die nötigen Sanierungsbeiträge lässt sich ein Zusammenhang zur Kriseneskalation ableiten: Je stärker die Krise eskaliert ist, desto eher ist ein Kapitalzuschuss nötig und umso

mehr besteht eine Abhängigkeit, bei möglichst vielen Gläubigern Verzichte zu erreichen. Dabei ist es gleichgültig, ob das Unternehmen als solches sanierungsfähig ist oder liquidiert werden muss.

1.6 Kombinieren von verschiedenen Sanierungsstrategien – Triple-Track Verfahren

Ein Krisenunternehmen hat also verschiedene Optionen und Strategien zur Bewältigung einer existenzgefährdenden Situation. Die Entscheidungsfindung ist betriebswirtschaftlich ohnehin herausfordernd, zusätzliche Schwierigkeiten entstehen durch meist vorhandene Interessenkonflikte zwischen den Stakeholdern. Außerdem ist die Zeit knapp.

Dabei ist die Sachlage betriebswirtschaftlich, teilweise juristisch und vor allem strategisch vor oder bereits in der Insolvenz sehr verwandt. Denn unabhängig davon, ob sich das Schuldnerunternehmen bereits in der Insolvenz befindet, oder noch vorinsolvenzlich saniert werden kann, können die besten Ergebnisse dann erzielt werden, wenn von Anfang an mehrere Szenarien geplant und auch parallel bereits umgesetzt statt nur vorbereitet werden. Dies ist bereits in der aktuellen Rechtslage so und wird – rechtlich im Detail anders als heute – grundsätzlich auch nach einer möglichen Gesetzesreform für ein eigenes Sanierungsgesetz so bleiben.

Die Umsetzung der notwendigen szenariofähigen Strategien wird demnach durch die Durchführung eines „Triple-Track-Managements“, bspw. durch neu hinzugezogene Krisenexperten, erreicht.

Die drei umzusetzenden „Tracks“ sind dabei:

Track 1: Fortführung mit finanzwirtschaftlicher Sanierung + Track 2: Verkauf, in Abgrenzung zur Ausproduktion

= Dual-Track

+ Track 3: Strategische und operative Sanierung mit operativem Sanierungsmanagement

= Triple-Track

ABB. 3: Triple-Track Verfahren

Zeitpunkt	Optionale Strategien		
	Fortführung	**Verkauf**	**Ausproduktion**
Vorinsolvenzlich	IDWS 6 Gutachten und Sanierungsplan mit finanzwirtschaftlicher Sanierung	Asset- oder Share-Deal	Einzel- oder Paketliquidation
Insolvenzlich (Schutzschirm- oder Insolvenzplanverfahren ggf. in Eigenverwaltung oder Regelverfahren)	Insolvenzplan, ggf. auch mit einem neuen Investor mit finanzwirtschaftlicher Sanierung	Übertragende Sanierung	Einzel- oder Paketliquidation
Führungsaufgaben	Strategische und operative Sanierung		Optimierung der Liquidation

Mittlerweile Standard bei Krisenunternehmen ist der Dual-Track, in dem sowohl ein Unternehmensverkauf vorbereitet wird, als auch alternativ der Unternehmenserhalt durch die finanzwirtschaftliche Einigung mit den Gläubigern und alten bzw. neuen Gesellschaftern außergerichtlich oder per Insolvenzplan geprüft wird.

Doch in der Praxis greift dieses Standardvorgehen bzw. der so verstandene Dual-Track oft aus zwei Gründen zu kurz:

Die Abgrenzung zur mitunter wertsichernden Ausproduktion wird unterschätzt: In der Praxis der Leo-Impact Consulting wurden bereits mehrere außerordentlich erfolgreiche Liquidationen umgesetzt, die deutlich bessere Ergebnisse als eine wie auch immer geartete Fortführung oder ein überwiegender Gesamtverkauf des Krisenunternehmens bedeutet hätten. Insbesondere konnte dies mit Ausproduktion und dabei vorinsolvenzlichem Lagerabverkauf etwa zu Buchwerten von Lagerwerten statt zu Liquidationswerten umgesetzt werden.

Was hilft die Konzeption eines guten Sanierungs- bzw. Insolvenzplans oder eines guten, strukturierten Investorenprozesses, wenn das Unternehmen nicht parallel bereits operativ und strategisch saniert wird? Ein Krisenunternehmen wird durch den reinen Zeitablauf während Planerstellung bzw. Begleitung von Investorenprozessen selten besser, so dass in vielen Fällen eine intensive Optimierung des Unternehmens auch in leistungswirtschaftlicher Hinsicht sowie auf allen weiteren Ebenen angezeigt ist.

Folglich hilft in vielen Krisenfällen ein Triple-Track: Die gleichzeitige Vorbereitung eines Sanierungs-/ Insolvenzplans, dazu ein strukturiertes M&A-Verfahren in Abgrenzung zu einer Liquidation sowie parallel bereits die Umsetzung von operativen und strategischen Optimierungen mit entsprechender Maßnahmenumsetzung.

Der konkrete Arbeitseinsatz der Krisenexperten nimmt hierfür zwar zu, sie können allerdings zahlreiche Synergien nutzen: Das Finden, Analysieren und Aufbereiten von Zahlen, Daten und Fakten finanzwirtschaftlicher und operativer wie auch strategischer Natur ist ohnehin nötig für einen Sanierungs- bzw. Insolvenzplan. Die Finanzdaten interessieren jeden Stakeholder, Kaufinteressenten im Information Memorandum, Datenraum oder gar Financial Fact Book. Für die Optimierung des Geschäftsbetriebes sind die Daten ebenfalls unerlässlich. Indem die Krisenexperten operativ sanieren, können sie anhand der täglichen Arbeit mit Unternehmensangaben die Zuverlässigkeit der Zahlen, Daten und Fakten viel besser beurteilen als ohne Bezug zur Tagesarbeit. Entsprechend sicherer können dann die Daten für eine Planerstellung bzw. für einen Investorenprozess verwendet oder angepasst werden.

Die daraus folgende Sicherheit in die Zuverlässigkeit der Informationen steigert nicht zuletzt die Glaubwürdigkeit gegenüber Gläubigern und Investoren, so dass Stakeholder eher zustimmen werden.

Sowohl alte und ggf. neue Gesellschafter als auch Gläubiger begleiten damit ein schnellstmöglich operativ wie strategisch saniertes Unternehmen, ohne Zeit zu verlieren.

Nachdem die Einleitung und Umsetzung eines Triple-Track-Verfahrens folglich häufig bessere Ergebnisse als nur ein Dual Track-Verfahren hervorbringen, stellt sich die Frage nach dem optimalen Team. Viele Aufgaben laufen ineinander und sind interdisziplinär zu lösen, so dass eine Bearbeitung aus einer Hand Zeit reduziert und damit Kosten senkt. Entsprechend ist ein gemeinsames, interdisziplinäres Team aus Rechtsanwälten (Insolvenzverwalter im Insolvenzverfahren),

M&A-Beratern und Sanierern bzw. Interimsmanagern optimal. Formal kann ein Chief Restructuring Officer (CRO) als betriebswirtschaftlich kompetenter, führungserfahrener Berater Teil der Geschäftsleitung sein, wenn er von einem Rechtsexperten unterstützt wird und im Team die Zusatzaufgabe Strukturierung und Begleitung des M&A-Prozesses innehat.

In der eigenen Praxis konnten auf diese Weise bereits vielfach sehr gute Erfolge erzielt werden. Die Spanne der Krisenfälle reicht dabei von 1 bis 4.000 Mitarbeiter, 100.000 € bis 450.000.000 € Jahresumsatz und „nur" Ergebniskrise bis hin zur akuten Insolvenznähe oder bereits beantragtem Insolvenzverfahren. Aus inzwischen insgesamt über 90 (vor-)insolvenzlichen Krisenbegleitungen seien beispielhaft aus Vertraulichkeitsgründen einzelne vergleichsweise ältere Fälle anonymisiert genannt:

ABB. 4: Beispiele Krisenbegleitungen

Fall – Key Facts	**Wichtige strategische und operative Maßnahmen**	**Szenario Entscheidung**
Reprografieunternehmen 3 Standorte Ca. 50 Mitarbeiter **Drohende Illiquidität und Überschuldungsnähe**	Verkauf des kleinsten Standortes mit Kapitalzuschuss an einen Familienangehörigen. Teilschließung der Produktion im zweitgrößten Standort. Abbau von knapp 50 % des Personals sowie Reduktion der Mietfläche auf rund 50 % am größten Standort, an dem die Produktion zentralisiert wird.	Sanierung aus eigener Kraft ohne frisches Geld möglich. *Lösung*: Mischung aus M&A, Teilliquidation und operativer Sanierung ab Monat 1 der Sanierung operativ in schwarzen Zahlen. Banken haben Kapital und Zinsen gestundet. Insolvenzantrag vermieden, Fortführung gesichert.
Matratzenhersteller 1 Standort Ca. 40 Mitarbeiter **Laufende Verluste, drohende Illiquidität sowie absehbare Überschuldungsnähe**	Teilliquidation von nicht betriebsnotwendigen Immobilien zum Zeitgewinn. Ausproduktion mit am Ende sehr gering dotiertem Interessenausgleich und Sozialplan bei Komplettschließung des Standortes. Liquidation des Maschinenparks im Paket, Verkauf von immateriellen Vermögensgegenständen.	Sanierung aus eigener Kraft ohne frisches Geld möglich. *Lösung*: M&A Prozess frühzeitig gescheitert, parallele Liquidationsplanung und in Abstimmung mit den Banken gesteuerte Ausproduktion in die Wintersaison. Schuldentilgung 100 %, Erhalt der Betriebsimmobilie schuldenfrei. Insolvenzantrag vermieden, Entwicklung der Betriebsimmobilie als neuer Unternehmenszweck gesichert.

IT-Beratungsunternehmen 3 Standorte Ca. 60 Mitarbeiter und Betriebsrat **Laufende operative Verluste an 2 der 3 Standorten**	Laufender Personalabbau an den beiden defizitären Standorten und Kostenreduktion, auch zur Erreichung von arbeitsrechtlich wichtigen Schwellwerten: Genau 5 (KSchG!) bzw. < 20 Mitarbeitern (BetrVerfG!) getrennt je (defizitärem) Standort. Kundensicherung am dritten profitablen Standort. Verkauf des kleinsten Standortes mit Kapitalzuschuss, Komplettschließung des verlustreichen Zentralstandortes, Interessenausgleich mit Namensliste und Sozialplan. Finanzierung durch einen der Höhe nach limitierten Gesellschafterbeitrag.	Sanierung nur mit frischem Geld möglich. Wunsch des Gesellschafters, dass eine Insolvenz zu vermeiden sei und die Sanierung durch einen begrenzten Gesellschafterbeitrag finanziert werde. *Lösung*: Mischung aus operativer Sanierung (v. a. Personalabbau, Kundensicherung), M&A kleinster Standort, Komplettschließung am größten Standort und Fortführung am profitablen Standort. Aufgrund der attraktiven Fortführung am profitablen Standort im Ergebnis über 4 Jahre positiver Cashflow statt Totalschließungskosten mit „naivem Interessenausgleich und Sozialplan bei paralleler Liquidation“ etwa in Höhe eines Jahresumsatzes.
Bettwarenhersteller 3 Rechtsträger 2 Standorte 140 Mitarbeiter **Laufende Verluste, drohende Illiquidität bei eingetretener Überschuldung und schwer belegbarer Fortführungsprognose u. a. aufgrund bilanzieller Altlasten**	Bei bereits gestelltem Regelinsolvenzantrag und sehr hohen finanzwirtschaftlichen Altlasten in der Bilanz (Pensionsverbindlichkeiten), Risiko der Abwanderung von Mitarbeitern und Kunden, schneller und straffer, strukturierter M&A-Prozess. Aufgrund der guten Marktkenntnisse von Leo-Impact sowie guter Nachfrage formale Auktion und Bieterverfahren. Bereits knapp 5 Wochen nach Beauftragung Eröffnung des Verfahrens und Notarvertrag.	Sanierung nur mit frischem Geld möglich. Regel-Insolvenzantrag war bereits gestellt. *Lösung*: Altgesellschafter konnten nicht nachschießen, Insolvenzplan nicht aussichtsreich. Daher übertragende Sanierung der Dachgesellschaft, deren Auslandsbeteiligung (Produktionsstandort in Mittelosteuropa) als 100 % Share mitverkauft wurde. Übernahme aller Mitarbeiter, volle und erfolgreiche Fortführung des Unternehmens durch den Erwerber.

1.7 Fazit

Wie die Praxisfälle zeigen, sollte folgende Reihenfolge bei der Unternehmensanalyse eingehalten werden:

- Prüfung des Unternehmers in seiner Unternehmerrolle,
- des Eskalationsgrads der Krise und
- des gesunden Kerns des Unternehmens.

Erst wenn diese analysiert und im Detail Ertragskraft und Finanzierungskraft aufgezeigt haben, erfolgt die Gestaltung der Sanierung. Bei Anwendung des Triple-Track Verfahrens können, ein kompetentes und interdisziplinäres Team vorausgesetzt, häufig Ergebnisse erzielt werden, die durch ein Dual- oder gar Single-Track Verfahren nicht möglich sind.

Teil A:
Grundlagen

Kapitel 2:
Sanierungsfähigkeit von Unternehmen

von
Gunter Freiherr von Leoprechting
Sven Gebhardt
Patrick Frauenheim

2. Sanierungsfähigkeit von Unternehmen

Wenn die Hausbank die Kreditvorgabe einschränkt und sich auch sonstige externe Geldgeber abwenden, drohen einem Unternehmen ein Liquiditätsengpass und damit eine ernste Krise. Im Folgenden werden die wichtigsten Instrumente vorgestellt, mit denen eine Krisensituation in meist schon zwei Tagen analysiert werden kann und erste Maßnahmen abgeleitet werden können.

2.1 Ziele der ersten Analyse

Ist eine Fortführung (*Going Concern*) möglich oder ist eine (teilweise) Liquidation unumgänglich? Diese Frage sollte nach einer ersten (Grob-)Analyse beantwortet werden können. Sollte die Analyse keine positive Fortführungsprognose ergeben, ist bei Illiquidität oder – bei Kapitalgesellschaften oder Kommanditgesellschaften ohne natürliche Person als Komplementär – auch bei Überschuldung ein Insolvenzantrag zu stellen.

HINWEIS

Bleibt ein Insolvenzantrag aus, kann sich der Geschäftsführer bzw. Unternehmer strafbar machen.

Es sollte daher evaluiert werden, ob das Unternehmen zu retten ist und welche wichtigen Maßnahmen für eine Rettung ergriffen werden können. Dazu werden nur wenige einfache Instrumente benötigt. Sie werden im Folgenden vorgestellt und anhand von Praxisbeispielen erläutert.

Parallel entstehen beim Einsatz dieser Instrumente solche Analysen, welche auch den beteiligten Anspruchsgruppen, wie Eignern oder Gläubigern, ein realistisches Bild der Verhältnisse zeigen können.

Diese Instrumente sind im Einzelnen:

- der Status,
- eine integrierte Finanzrechnung sowie
- einfache Instrumente zur Performancemessung.

2.2 So ermitteln Sie den Status des Unternehmens

Der erste Schritt besteht darin, den Unternehmensstatus festzustellen. Dieser beantwortet folgende Fragen:

- Ist das Unternehmen wirtschaftlich überschuldet?
- Wie hoch sind die Werte, die Gläubiger bei einer Fortführung oder bei einer Liquidation erzielen können (Crash-Szenario)?

In dieser Situation geht es meistens eher um eine schnelle und überschlägige wirtschaftliche Beurteilung der Unternehmenssituation als um eine formale Statuserstellung. Es sollten pragmatisch realistische Werte angenommen werden, mit denen das Unternehmen weiterarbeiten kann (*Going Concern*) oder die bei einer Liquidation realisiert werden können.

2.2.1 Going Concern

Unter *Going Concern*-Bedingungen müssen Werte in der Perspektive einer Fortführung angesetzt werden. Allerdings lehrt die Praxis, dass gerade sanierungsbedürftige Unternehmen erhebliche Fehlbewertungen in ihren aktuellen Büchern mitführen und das Imparitätsprinzip eher ungenau befolgen.

BEISPIEL In sanierungsbedürftigen Unternehmen kommt es häufig vor, dass der letzte „rostige Nagel" aktiviert wird und Verbindlichkeiten erst dann passiviert werden, wenn es unausweichlich wird.

Aktivwerte sind also oft deutlich abzuschreiben, Passivwerte sind sehr häufig zu erhöhen oder zu ergänzen.

HINWEIS

Aufgrund der COVID19-Pandemie sind viele Unternehmen aber auch Privatpersonen in Schwierigkeiten geraten oder werden noch Schwierigkeiten bekommen. Entsprechend müssen alle Forderungen auf ihre Erfüllungswahrscheinlichkeit untersucht werden. Wenn möglich ist auf kurze Zahlungsziele bei Neuforderungen zu achten. Auch sind alle Finanzanalysen wie hier angegeben mit COVID-19-Szenarien zu analysieren bzw. zu planen.

Zur möglichen Insolvenzantragspflicht unter COVID-19-Bedingungen vgl. den Beitrag von Herrn Dr. Richter in Kapitel 12.

Aus den Fehlbewertungen lassen sich viele Handlungsempfehlungen ableiten, die in der folgenden Checkliste aufgeführt sind. Darauf sollte bei der Ansetzung von Fortführungswerten geachtet werden:

Checkliste 1: Aufdeckung von Fehlbewertungen		
Aktivseite		
Handlungsempfehlungen	**Bemerkungen**	**Erledigt?**
1. Niedrigen Marktwert für nicht isoliert verwertbare immaterielle Wirtschaftsgüter sowie schwer verwertbare Mobilien und vor allem Immobilien ansetzen.	Solche Wirtschaftsgüter werden oft überbewertet. Hier müssen vergleichbare Transaktionen für einzelne dieser Wirtschaftsgüter recherchiert und ein entsprechender aktueller, leider oft niedrigerer Marktwert angesetzt werden.	
2. Nicht tagesaktuelle Konten prüfen.	Hier sind oft scheinbare Vermögensgegenstände verborgen, die kaum verwertbar sind. Folgende Einzelkonten sind unbedingt einzusehen: „Sonstige Vermögensgegenstände", „Sonstige Forderungen", „Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen", „Beteiligungen".	
3. Lagerinhalt an fertigen und unfertigen Erzeugnissen auflisten.	Nur mit den dann ermittelten effektiven Lagerumschlagszahlen kann der wirkliche Wert aufgezeigt werden. **Praxisbeispiel 1:** In unserer Praxis betrug die langsamste Lagerumschlagsgeschwindigkeit eines Einzelprodukts über 100 Jahre, nachdem neben einem Hauptlager fünf weitere Nebenlager allesamt aufgenommen waren. **Praxisbeispiel 2:** In einem anderen Fall hatte der Unternehmer auf Anraten seines Steuerberaters über 10 Jahre lang Ersatzteile aktiviert, deren zugehörige Maschinen kaum mehr im Markt waren und deren letzte Bewegung inzwischen vor 5 Jahren erfolgte. Das Argument des Steuerberaters war, dass der Unternehmer für die Bank eine werthaltige Bilanz bräuchte, andernfalls würde er keinen Kredit mehr erhalten – bekanntermaßen stellt dies Beihilfe zur Bilanzfälschung und Beihilfe zum Betrug dar.	

4. Forderungen nach Art und vor allem nach Laufzeit (in Tagen) aufschlüsseln und klassifizieren.	Leider stellt sich sehr oft in der Praxis heraus, dass ein beträchtlicher Forderungsbestand nicht einbringlich ist – erkennbar meist an Forderungszielen von mehr als 60 oder 90 Tagen, je nach vereinbartem Zahlungsziel. Besonders bedenklich ist vor allem, wenn sich bei einzelnen Kunden extreme Zahlungsziele aufgebaut haben, was meist Indiz für deren Zahlungsunfähigkeit oder für eine Mängelrüge ist. In einem **Praxisbeispiel 3** der Autoren waren zwar die Zahlungsziele auf dem Papier intakt, doch wurden durch das Krisenunternehmen sehr große Kundenforderungen alle rund fünf bis sechs Monate im Karussell zwischen mehreren Gruppen- und Scheinkunden-Unternehmen gedreht und durch De-Facto-Neuausstellung der Rechnungen in leicht veränderter Form hinsichtlich des Zahlungszieles aufgefrischt: In Tat und Wahrheit bestanden diese Forderungen leider gar nicht, was mit Durchsicht der Saldenbestätigungen, Einholung von Creditreform-Auskünften aller beteiligten Gesellschaften, Ausweitung des Konsolidierungskreises und Blick mit Google Maps/Earth auf die Kundenstandorte dem Berater mit nur wenigen Tagen Arbeit aufgefallen ist.	
5. Zeitliche Abgrenzungsbuchungen vornehmen.	Diese können ggf. eine positive Abweichung zu den laufenden Auswertungen einer SuSa ergeben.	
Passivseite		
Handlungsempfehlungen	**Bemerkungen**	**Erledigt?**
1. Noch nicht gebuchte Verbindlichkeiten beachten.	Diese werden von Unternehmern hin und wieder vergessen oder erst dann gebucht, wenn eine Rechnung vorliegt, obwohl die entsprechende Leistung bereits in Anspruch genommen wurde. Eine Verbindlichkeit entsteht vertraglich und nicht erst bei Rechnungseingang.	
2. Vollstreckungskosten von Gläubigern berücksichtigen.	**Praxisbeispiel 4**: In einem von uns betreuten kleineren Fall machten diese etwa 10 % der gesamten Verbindlichkeiten aus!	
3. Abgrenzungen vornehmen und Rückstellungen bilden.	Bezogen auf einen bestimmten Stichtag des Status, i. d. R. der Monatsletzte, sollten Arbeiten, die eigentlich erst später zu verrichten sind, abgegrenzt werden. Ferner müssen Rückstellungen gebildet werden, oft werden Urlaubs- und Überstundenrückstellungen sowie (speziell in Krisenunternehmen) Drohverlustrückstellungen und Rückstellungen für Prozessrisiken „vergessen“.	
4. Eventualverbindlichkeiten und Pensionsverpflichtungen beachten.	Lasten aus der nahen und fernen Zukunft genau prüfen.	
5. Alle Verbindlichkeiten, geordnet nach Gläubigern, den vertraglich vereinbarten Sicherheiten gegenüberstellen.	Zu prüfen ist hier, ob ein eventuelles Anfechtungsrecht gemäß Insolvenzordnung (vgl. §§ 129 ff. InsO) oder Anfechtungsgesetz besteht.	

6. Rangrücktritte berücksichtigen.	Ein Darlehen, das mit einem ausdrücklichen Rangrücktritt ausgestattet ist, wird im Status nicht als Verbindlichkeit geführt. Gleiches gilt für Verbindlichkeiten, die mit einem indirekten Rangrücktritt ausgestattet sind: Dazu muss ein zahlungsfähiger Dritter eine Schuldübernahme erklären und zugleich auf einen Regress bei dem Unternehmen bei Inanspruchnahme verzichten.	

2.2.2 Liquidation

Ergibt sich, dass eine Fortführungsprognose für das Unternehmen nicht plausibel zu begründen ist, sollte zur Feststellung des Überschuldungsstatus eine Bewertung auf Basis der Liquidationswerte vorgenommen werden.

Anders als allein unter Bedingungen eines *Going Concern*s muss ein Status unter Liquidationsgesichtspunkten prüfen, welche Werte auf der Aktivseite im Wege einer Einzelveräußerung bzw. einer gebündelten Veräußerung von Gruppen von Aktiva erzielbar wären. Das grundsätzliche Vorgehen ist ansonsten vergleichbar mit dem unter *Going Concern*-Bedingungen. Somit ist eine ähnliche Gegenüberstellung vorzunehmen, wobei die Aktivwerte unter Liquidationsgesichtspunkten meistens deutlich geringer sind, während die Passivwerte i. d. R. gleichbleiben.

Zu einzelnen Positionen und möglichen kalkulatorischen Abschlägen, die den Aktiva zugeordnet sind, wird aus der Perspektive der absonderungsberechtigten Gläubiger im Folgenden Stellung bezogen.

2.2.2.1 Grundschulden

Bei Grundschulden können je nach Typ zwischen 10 % und 100 % des Wertes erzielt werden. Die Quote ist insbesondere abhängig vom Standort und dem Grundbuch der Immobilie. Spezialimmobilien haben i. d. R. einen sehr geringen bis keinen Wert.

Es gilt der Grundsatz: Je eingeschränkter, d. h. nur für wenige Unternehmensbereiche eine Immobilie nutzbar ist (vor allem Betreiberimmobilien), umso eher gilt sie nur als Spezialanlage.

2.2.2.2 Sicherungsübereignung

Mithilfe der Sicherungsübereignung lassen sich mangels Verwertungskompetenz des Gläubigers oft nur 10 % bis 50 % des Wertes einbringen. Viele Güter, insbesondere die des Lagers, stehen meist unter einem Eigentumsvorbehalt von Lieferanten und damit dem anderweitig besicherten Gläubiger nur in seltenen Fällen zur Verfügung.

2.2.2.3 Forderungsabtretung

Sehr unsicher ist in der Praxis die Forderungsabtretung. Hier lassen sich nur 0 bis 30 % vereinnahmen, was nicht nur mit der oft schwachen Zahlungsmoral bei eingetretenen Krisen sowie dem oft zuvor hoch angesetzten Forderungsbestand zu begründen ist, sondern auch mit den häufig vorrangigen Sicherungsrechten der erweiterten Eigentumsvorbehalte.

2.2.2.4 Eigentumsvorbehalt

Insbesondere der einfache Eigentumsvorbehalt ist eine der zuverlässigsten Sicherungsmöglichkeiten. Dies gilt insbesondere dann, wenn die klare Identifizierung sichergestellt und eine Vermischung oder Vermengung im Produktionsprozess des Kunden weitgehend vermieden oder wenigstens genau nachvollzogen werden kann wie bspw. bei Handels- oder Großhandelsunternehmern. Bei Vermischung, Vermengung und Verarbeitung von Gütern oder deren schon erfolgtem Weiterverkauf indes helfen der verlängerte und der erweiterte Eigentumsvorbehalt, welche bei Auskehrung von Erstattungen bei Insolvenzen regelmäßig unter Nachweisproblemen leiden und nicht selten nur vereinfacht nach Quoten an der Wertschöpfung des Unternehmens erstattet werden.

2.2.2.5 Bürgschaft und Kapitalintakthalteerklärung

Sehr geringe Einbringungsquoten verzeichnen meist Bürgschaft oder Kapitalintakthalteerklärung als Sicherheit. Denn ein bürgender Unternehmer hat oft schon vor Inanspruchnahme sein gesamtes Geld in das Unternehmen eingebracht – oder nicht hinreichend anfechtbar Dritten überschrieben. Allerdings konnten die Autoren in ihrer Praxis auch bereits mehrere Fälle beobachten, in denen die Unternehmer noch relevantes Vermögen besaßen und ihre persönlich gestellten Sicherheiten insoweit werthaltig waren.

2.2.2.6 Rückstellung

Bei einer Liquidation ist darüber hinaus zu berücksichtigen, dass die entstehenden Kosten als Rückstellung zu buchen sind. Häufig geht es in diesen Fällen nicht selten um beträchtliche Werte.

2.2.3 Gegenüberstellung von Going Concern und Liquidation

Durch eine Gegenüberstellung von *Going Concern* und Liquidation können die folgenden Fragen beantwortet werden:

- Liegt aktuell eine Überschuldung vor?
- Wie hoch ist das offene Obligo (Wert der Verbindlichkeit abzüglich zuzuordnender Wert des Sicherungsgutes bei Liquidation) für jeden wichtigen Gläubiger?
- Ist eine Sanierung außerhalb einer Liquidation bzw. Insolvenz überhaupt sinnvoll?
- Die letzte Frage kann durch einen Vergleich der Summe aller offenen Obligos der Gläubiger mit der Höhe der Überschuldung beantwortet werden:
  - Nur wenn das offene Obligo aller Gläubiger größer ist als der Wert der Überschuldung, kann durch nicht liquiditätswirksame Kapitalmaßnahmen eine finanzwirtschaftliche Sanierung erfolgen.
  - Ausschließlich dann, wenn die Summe des offenen Obligos bei einem Liquidations-Szenario im Vergleich zum *Going Concern* deutlich steigt, gibt es eine Fortführungsmarge aus Sicht der Gläubiger. Eine Fortführung kann nur in diesem Fall eine Aussicht auf Erfolg haben, da durch die Fortführungsmarge die wichtigen Gläubiger überzeugt werden können.

BEISPIEL Abbildung 5 zeigt anhand eines Beispielunternehmens, wie die Gegenüberstellung von *Going Concern* und Liquidation aussehen kann.

ABB. 5: Gegenüberstellung von *Going Concern* und Liquidation

Aktiva	Wirtschaftlicher Wert	Liquidations-wert	Passiva	Wirtschaftlicher Wert	Offenes Obligo	Auf-/Abschlag wg. Mängelrügen, Anfechtung
Anlagevermögen	16.212.000 €	4.088.050 €	**Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten**	1.912.680 €	0 €	0 €
Aufwendungen Ingangsetzung	315.000 €	0 €	Bank 1	1.632.000 €	0 €	0 €
Konzession, Schutzrechte, Lizenzen	25.000 €	6.250 €	*Konto 123456789*	166.000 €		
Grundstücke, einschließlich Bauten, davon	10.904.000 €	2.201.800 €	*Darlehen*	1.466.000 €		
unbebaute Grundstücke	35.000 €	28.000 €	Bank 2	280.680 €	0 €	0 €
Gebäude Verw./Produktion/Technik/Außenanlage	10.500.000 €	2.100.000 €	*Konto 7654321*	280.000 €		
Löschwasseranlage/Straßenbefestigungen	369.000 €	73.800 €	*Konten 975300001 - 0004*	680 €		
			Stille Einlagen	2.848.750 €	2.848.750 €	0 €
Technische Anlagen/Maschinen	4.700.000 €	1.880.000 €	Einlagengeber 1	1.500.000 €	1.500.000 €	0 €
Andere Anlagen und BGA	268.000 €	94.200 €	*Zinsen*	55.000 €	55.000 €	0 €
Transportmittel	34.000 €	17.000 €	Einlagengeber 2	290.000 €	290.000 €	0 €
Büroeinrichtung	140.000 €	49.000 €	*Zinsen*	3.750 €	3.750 €	0 €
GWG und sonstige BGA	94.000 €	28.200 €	Einlagengeber 3	1.000.000 €	1.000.000 €	0 €
Umlaufvermögen	530.600 €	209.400 €	**Sonstige Darlehen**	6.064.000 €	6.064.000 €	
Anlagen im Bau	0 €	0 €	**Verbindlichkeiten aus LuL**	4.958.100 €	4.742.780 €	191.765 €
Roh-, Hilfs-, Betriebsstoffe	150.000 €	120.000 €	Verbindlichkeiten > 20.000 €			
Forderungen aus LuL	56.000 €	44.800 €	Gläubiger mit Besicherung im Grundbuch			
Sonstige Vermögensgegenstände, davon	320.000 €	40.000 €				
Zuschuss Projektförderung	280.000 €	0 €	*Gläubiger 1*	1.630.000 €	1.449.680 €	163.000 €
Abziehbare Vorsteuer/USt-Forderung	167.000 €	167.000 €	*Stundungszinsen*	35.000 €	...	0 €
KSt-Rückforderung	0 €	0 €	...	... €	...	...
Umsatzsteuer	- 127.000 €	- 127.000 €	Gläubiger ohne Besicherung im Grundbuch	... €	...	...
			...			
Kasse	4.600 €	4.600 €	Verbindlichkeiten > 9.000 €	€	...	...
Kasse	2.000 €	2.000 €	...	... €		
Hausbank Konto: 123456789	2.600 €	2.600 €	Verbindlichkeiten < 9.000 €			
			Σ der 92 restlichen Gläubiger	...	...	...
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	15.200 €	15.156 €				
			Sonstige Verbindlichkeiten	157.880 €	157.880 €	0 €
Leasing-Sonderzahlungen	4.500 €	4.500 €				
			Rückstellungen	1.176.700 €	1.176.700 €	0 €
Summe	16.762.300 €	4.317.106 €	**Summe**	17.118.110 €	14.990.110 €	191.765 €
Summe gesamt Aktiva	16.762.300 €	4.317.106 €	Summe gesamt	17.118.110 €	14.990.110 €	191.765 €
Eigenkapital	- 355.810 €	- 12.801.004 €				
Kontrolle	0 €	0 €				
Weitere zu berücksichtigende Positionen						
Offenes Obligo	13.787.909 €		Garantien	Nicht vorhanden		
Überschuldung bei Liquidation	- 12.801.004 €		Bürgschaften	Nicht vorhanden		
Überschuldung Liquidation abzgl. Anfechtung bzw. Minderung durch Mängelrüge	12.609.239 €		Prozessrisiken	Nicht vorhanden		

In dem hier dargestellten Beispiel sind allein die Verbindlichkeiten gegenüber den Kreditinstituten und zum Teil die Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung (LuL) besichert. Die Kreditinstitute verfügen jeweils über eine erstrangige Grundschuld in Höhe von 1,6 Mio. €. Die Lieferanten (Verbindlichkeiten aus LuL) haben zwar eine eingetragene Grundschuld, aber diese ist nachrangig, so dass sie als Sicherheit eher wertlos ist.

Die Beispielsrechnung zeigt weiter, dass bereits eine bilanzielle Überschuldung vorliegt (Eigenkapital = -355.810 €). Die Überschuldung fällt bei einer Bewertung unter *Going Concern*-Bedingungen (-355.810 €) weit niedriger aus als unter Liquidations-Gesichtspunkten (4.317.106 € - 17.118.110 € = -12.801.004 €). **Das offene Obligo der Gläubiger (14.990.110 €) übersteigt allerdings auch bei diesen hohen Zahlen bei weitem und damit auch bei Schätzungenauigkeiten den Überschuldungssaldo (12.801.004 €).** Das ist das Entscheidende aus Bilanz-Status-Sicht: Somit lohnt sich rechnerisch für beide Seiten eine Fortführung des Unternehmens statt einer Zerschlagung, wenn außerdem aus der Deckungsbeitragsanalyse hervorgeht, dass ein gesunder Kern vorhanden ist. In der Praxis wurden in diesem (hinsichtlich der Beträge außergewöhnlichen, der Rechenstruktur nach üblichen) Fall erhebliche Verzichte der Lieferanten und sonstigen Gläubiger verhandelt, um frisches Geld zu attrahieren.

Nach Abschluss dieser ersten Analyse im Status sollte geprüft werden, welche Kapitalmaßnahmen angemessen sind. Dies können Folgende sein:

- (ggf. bedingter) Gläubigerverzicht,
- direkte oder indirekte Nachrangerklärungen,
- Stundungsvereinbarungen,
- Erfüllung von Verkaufsauflagen einzelner oder Bündel von Aktiva und
- parallel alle Instrumente der Kostensenkung.

PRAXISTIPP

Bei diesen Kapitalmaßnahmen sollte darauf geachtet werden, dass eine etwaige Steuerschädlichkeit möglichst ausgeschlossen werden kann. Dazu existieren zwei Hauptrisiken:

1. Offengelegte stille Reserven müssen bei Verkauf von Aktiva versteuert werden. Beide Positionen können ggf. gegen einen Verlustvortrag verrechnet werden, wobei eine mögliche Mindestbesteuerung zu beachten ist.

2. Bei Verzichten von zuvor umsatzsteuerpflichtigen Gläubigern sind Vorsteuerrückerstattungen zu berücksichtigen.

Beide Positionen können durch Antrag bei der Finanzverwaltung durch diese gestundet oder sogar erlassen werden. Die Aussichten auf einen Verzicht sind sehr gering – in beiden Fällen sind alleine Stundungen eher erwartbare Verhandlungsergebnisse.

2.3 Integrierte Finanzplanung

Die beschriebenen Problemfelder bei Kapitalmaßnahmen machen neben der steuerlichen Prüfnotwendigkeit auch deutlich, dass die Finanzierung und damit die *Cashflow*-Planung auf aktuellem und vollständigem Stand zu halten ist. Dies wird durch eine integrierte Finanzrechnung gewährleistet.

2.3.1 Bestandteile der integrierten Finanzplanung

Eine integrierte Finanzplanung besteht aus folgenden Elementen:

- Gewinn- und Verlustrechnung (GuV),
- Bilanz,
- Anlagenverzeichnis und
- (indirekte) *Cashflow*-Rechnung.

HINWEIS

Gewinn- und Verlustrechnung und Bilanz sind in Deutschland schon lange Standard, wenn es auch mitunter nicht leichtfällt, eine Stichtagsbilanz unterjährig auf Basis der Betriebswirtschaftlichen Auswertung (BWA) und Summen- und Saldenliste zu erstellen. Denn sehr oft werden Bestandsveränderungen sowie die typischen Jahresabschlussbuchungen unterjährig nicht auf gesonderten Konten quotal bzw. einzelfalladäquat vorgebucht. Das führt dann dazu, dass Abschreibungen, Rückstellungen, Zinsen, Verlust- bzw. Gewinnermittlung etc. einzeln geprüft werden und für die Stichtagsbilanz gesondert aufgenommen werden müssen.

An dieser Stelle wird auf die Darstellung der Gewinn- und Verlustrechnung, der Bilanz und des Anlagenverzeichnisses verzichtet. Diese haben insbesondere die Funktion, Daten für die *Cashflow*-Rechnung zu liefern, die im Folgenden erläutert wird.

2.3.2 Indirekte Cashflow-Rechnung

Kernstück der integrierten Finanzplanung ist die indirekte *Cashflow*-Rechnung: Aus dem dynamischen Anlagenverzeichnis werden die Netto-Investitionen ersichtlich, welche sich auch in den jeweiligen Bilanzansätzen widerspiegeln müssen.

Der operative *Cashflow* weist die *Cash*-Kraft des Unternehmens vor Finanzierung nach. Der Finanzierungs-*Cashflow* als Kontrollrechnung weist die dynamische Mittelverwendung bzw. dynamische Mittelherkunft je Periode aus – anders als in der Bilanz, in der die Mittelverwendung und Mittelherkunft statisch zum Stichtag als Darstellung der schwebenden Geschäftsvorfälle abgebildet werden.

BEISPIEL Abbildung 6 zeigt eine beispielhafte *Cashflow*-Rechnung.

ABB. 6: *Cashflow*-Rechnung

	Cashflow	2016 Ist	2017 Ist	Januar 18 Ist	Februar 18 Plan	März 18 Plan
	Anlagenspiegel					
	Anlagevermögen		160.000 €	155.000 €	154.000 €	153.000 €
+	Investitionen		23.000 €	1.600 €	1.900 €	8.500 €
-	Anlagenabgänge (Buchwert)		0 €	0 €	0 €	0 €
=	Zwischensumme		183.000 €	156.600 €	155.900 €	161.500 €
-	Abschreibung Anlagevermögen		- 28.000 €	- 2.600 €	- 2.900 €	- 3.500 €
-	Abschreibungsanteil der Verwaltung		0 €	0 €	0 €	0 €
=	Buchwert (31. 12.)	160.000 €	155.000 €	154.000 €	153.000 €	158.000 €
	Bilanz-Kontrolle	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €
	Working Capital					
	Umlaufvermögen					
	(exklusive Bank + Kasse)	176.700 €	371.400 €	374.150 €	384.100 €	370.450 €
-	Verbindlichkeiten aus LuL/Mietkauf	- 150.000 €	- 515.000 €	- 430.000 €	- 489.000 €	- 466.000 €
-	Sonstige Verbindlichkeiten	- 148.750 €	- 36.720 €	- 84.770 €	- 57.570 €	- 13.940 €
=	*Working Capital*					
	(exklusive Bank + Kasse)	- 122.050 €	- 180.320 €	- 140.620 €	- 162.470 €	- 109.490 €
	Netto-*Cashflow*					
	Periodenüberschuss		- 87.770 €	29.950 €	- 1.000 €	30.130 €
+	Abschreibung		28.000 €	2.600 €	2.900 €	3.500 €
+	Differenz Rückstellungen		5.000 €	0 €	0 €	1.000 €
-	Differenz *Working Capital*					
	(exklusive Bank + Kasse)		58.270 €	- 39.700 €	21.850 €	- 52.980 €
-	Investitionen		- 23.000 €	- 1.600 €	- 1.900 €	-8.500 €
+/-	Sonstige		2.000 €	500 €	100 €	-1.050 €
=	Netto-*Cashflow*		- 17.500 €	- 8.250 €	21.950 €	- 27.900 €
+	Differenz Gezeichnetes Kapital		0 €	0 €	0 €	0 €
+	Differenz Verbindlichkeiten Banken		14.000 €	7.000 €	- 21.000 €	27.000 €
-	Differenz Bank + Kasse		3.500 €	1.250 €	- 950 €	900 €
	Veränderung *Working Capital*	**0 €**	**- 58.270 €**	**39.700 €**	**- 21.850 €**	**52.980 €**
	***Cashflow* ohne *Working Capital*-Effekt**	**0 €**	**- 75.770 €**	**31.450 €**	**100 €**	**25.080 €**

Wie im Beispiel abgebildet, werden die Vergangenheitswerte der letzten zwei bis drei Jahre dargestellt, erweitert um die aktuelle unterjährige Vorperiode und aktuelle Monatswerte. Darüber hinaus ist eine integrierte Finanzplanung für die Zukunft aufzustellen. Denn nur mithilfe einer solchen Planung lässt sich ein zukünftiger *Cash*-Bedarf ermitteln.

PRAXISTIPP

Die Erfahrung lehrt hier, dass eine solche Planung gerade in Krisenzeiten unbedingt mindestens auf Monatsbasis erfolgen muss. Nur so ist es möglich, unterjährige Liquiditätsspitzen zu erkennen. Außerdem sind Wochen- und besondere Wochentagsspitzen herauszuarbeiten, da auch untermonatlich die Liquidität stark schwanken kann. Dabei gilt: Je unsicherer die Zukunft und je knapper die Mittel, umso eher ist parallel zur indirekten Liquiditätsrechnung eine direkte Liquiditätsrechnung aufzustellen, üblicherweise als 13-Wochen-Liquiditätsplanung und damit sicher mindestens im anfechtungsrechtlich relevanten Drei-

monatszeitraum. Indirekte und direkte Liquiditätsrechnung müssen leichte Unterschiede zeigen, da die Stichtage Monats- und Wochenende auseinanderfallen, doch sollten beide Rechenwerke untereinander plausibilisierungsfähig sein.

2.3.3 Direkte Liquiditätsrechnung

Bei der direkten Liquiditätsrechnung, die auch als Liquiditätsplan bezeichnet wird, werden die erwarteten Zahlungsströme mit ihren Zahlungsterminen laufend gegenübergestellt. Der Saldo der Liquidität wird an jedem Termin ausgewiesen. Durch Addition der jeweiligen Liquiditätsbestände lässt sich am Ende eines Monats leicht der Liquiditätsendbestand ermitteln.

BEISPIEL Abbildung 6 zeigt beispielhaft eine Liquiditätsrechnung eines Unternehmens für den Monat Januar 2018.

ABB. 7: Direkte Liquiditätsrechnung (Liquiditätsplan)

Datum	Ist/ Plan	Konto	Vorgang	Einzahlungen	Auszahlungen	Bestand	Veränderung zu Vormonat
1.1.2018	Ist		Anfangsbestand	2.350,02 €		2.350,02 €	
5.1.2018	Ist		Mieten		1.000,00 €	1.350,02 €	
8.1.2018	Ist		Rechnung 395/09	2.405,03 €		3.755,05 €	
11.1.2018	Ist		Rechnung 396/09	5.250,00 €		9.005,05 €	
15.1.2018	Ist		Löhne/Gehälter		4.000,00 €	5.005,05 €	
15.1.2018	Ist		Telefon		130,00 €	4.875,05 €	
15.1.2018	Ist		SV-Beiträge		1.000,00 €	3.875,05 €	
18.1.2018	Ist		Reisekosten		450,00 €	3.425,05 €	
19.1.2018	Ist		Rechnung 1/10	2.500,00 €		5.925,05 €	
20.1.2018	Plan		Löhne/Gehälter		2.500,00 €	3.425,05 €	
20.1.2018	Plan		SV-Beiträge		600,00 €	2.825,05 €	
21.1.2018	Plan		Lieferantenrechnung		1.550,00 €	1.275,05 €	
22.1.2018	Plan		Tilgung Kredit 12345		1.000,00 €	275,05 €	
25.1.2018	Plan		Rechnung 3/10	500,00 €		775,05 €	
26.1.2018	Plan		Lieferantenrechnung		650,00 €	125,05 €	
27.1.2018	Plan		Rechnung 394/09	10.000,00 €		10.125,05 €	
29.1.2018	Plan		Rechtsanwalt		250,00 €	9.875,05 €	
Endbestand Januar 2018						9.875,05 €	420,21 %
Summe				23.005,05 €	13.130,00 €		

Aus der in Abbildung 6 dargestellten direkten Liquiditätsrechnung lassen sich zur schnellen Übersicht folgende Kategorisierungen einfach ableiten wie in Abbildung 7 gezeigt:

ABB. 8: Liquiditätsanalyse

Liquidität in €	Anzahl der Tage
≤ 100 €	0
101 € bis 250 €	1
251 € bis 500 €	3
501 € bis 1.000 €	1
> 1.000 €	26

→ Höchste Liquidität am 27.1.2018: 10.125,05 €

→ Geringste Liquidität am 26.1.2018: 125,05 €

2.3.4 Rentabilitätsanalyse (Deckungsbeitragsrechnung)

Neben der Liquiditätsbetrachtung stellt die Rentabilitätsanalyse ein weiteres zentrales Element im Rahmen einer Sanierung dar. Denn nur ein nachhaltig operativ rentables Unternehmen kann auch nachhaltig aus Innenfinanzierung Liquidität erwirtschaften. Um einen Überblick über die Wirtschaftlichkeitsstrukturen zu erhalten, eignet sich eine Deckungsbeitragsrechnung (DBR) nach Produkten bzw. Produktgruppen oder auch bei größeren Unternehmen nach Unternehmensbereichen.

Die Deckungsbeitragsrechnung ist im Idealfall als Nebenrechnung in die integrierte Finanzplanung eingebettet und dort in die Gewinn- und Verlustrechnung eingebunden. Mit anderen Worten: Die Summe der einzelnen Deckungsbeitragsrechnungen ergibt die Gesamt-Gewinn- und Verlustrechnung. Interne Verrechnungen sollten dabei aus Vereinfachungsgründen in der Sanierungsphase von vornherein möglichst vermieden oder auf ein Minimum beschränkt werden.

Nur wenn ein – auch ggf. erst nach Umsetzung von Maßnahmen – nachhaltig positiver DB II erwirtschaftbar ist, liegt ein gesunder Kern eines Unternehmens vor. Ohne gesunden Kern bleibt nur eine Liquidation; mit gesundem Kern lohnt ein Rettungsversuch in jedem Fall.

2.3.4.1 Beispiel einer Deckungsbeitragsrechnung

BEISPIEL Wie das folgende Beispiel (vgl. ABB. 8) verdeutlicht, ergibt sich der Deckungsbeitrag I (DB I) aus der Differenz zwischen den Umsatzerlösen und den variablen Aufwendungen. Werden vom DB I segment- oder bereichsfixe Aufwendungen abgezogen, erhält man den DB II, auf Ebene Ergebnis der Produktion und der Gross Margin entsprechend, wie man sie im angelsächsischen Sprachraum oft verwendet. Erst der Abzug von unternehmensfixen Aufwendungen ergibt den DB III, welcher mit dem Betriebsergebnis identisch sein sollte.

ABB. 9:	Deckungsbeitragsrechnung						
DBR	Segment I			Segment II			Gesamt
	Produkt A	Produkt B	Summe	Produkt C	Produkt D	Summe	Summe
Umsatzerlöse	50.000 €	80.000 €	130.000 €	60.000 €	40.000 €	100.000 €	230.000 €
- Materialeinsatz inklusive Bestandsveränderung RHB	10.000 €	12.000 €	22.000 €	7.000 €	2.000 €	9.000 €	31.000 €
- Fremdleistungen	8.000 €	8.000 €	16.000 €	3.000 €	5.000 €	8.000 €	24.000 €
- Wareneingang	5.000 €	15.000 €	20.000 €	7.000 €	3.000 €	10.000 €	30.000 €
- Lohn Fertigung & Montage	8.000 €	11.000 €	19.000 €	13.000 €	10.000 €	23.000 €	42.000 €
- Fremdlöhne	5.000 €	6.000 €	11.000 €	2.000 €	5.000 €	7.000 €	18.000 €
- Kosten Kfz	2.000 €	5.000 €	7.000 €	4.000 €	2.000 €	6.000 €	13.000 €
- Fremdarbeiten/ Werbung/Frachten	1.000 €	1.000 €	2.000 €	5.000 €	2.000 €	7.000 €	9.000 €
= Variable Kosten	39.000 €	58.000 €	97.000 €	41.000 €	29.000 €	70.000 €	167.000 €
DB I	11.000 €	22.000 €	33.000 €	19.000 €	11.000 €	30.000 €	63.000 €
- Abschreibung	3.000 €	1.000 €	4.000 €	4.000 €	2.000 €	6.000 €	10.000 €
- Miete	1.000 €	2.000 €	3.000 €	2.000 €	2.000 €	4.000 €	7.000 €
- Energien	2.000 €	2.000 €	4.000 €	1.000 €	1.000 €	2.000 €	6.000 €
- Raumkosten und Reparatur Maschinen	2.000 €	2.000 €	4.000 €	2.000 €	3.000 €	5.000 €	9.000 €
- Mietleasing	2.000 €	1.000 €	3.000 €	0 €	0 €	0 €	3.000 €
- Abfall, Betriebsbedarf und -kleidung	1.000 €	0 €	1.000 €	2.000 €	1.000 €	3.000 €	4.000 €
= Produktfixe Kosten	11.000 €	8.000 €	19.000 €	11.000 €	9.000 €	20.000 €	39.000 €
DB II	0 €	14.000 €	14.000 €	8.000 €	2.000 €	10.000 €	24.000 €
Personalkosten Administration	6.000 €						6.000 €
Sonstige betriebliche Aufwendungen	5.000 €						5.000 €
Sonstige betriebliche Erträge	2.000 €						2.000 €
DB III = Betriebsergebnis							15.000 €

2.3.4.2 Erkenntnisse aus einer Deckungsbeitragsrechnung

Der für viele Geschäftsführer und Inhaber von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) neue Erkenntnisgewinn besteht in der Identifikation

- der absoluten Preisuntergrenze (DB I) sowie
- der Struktur einer notwendigen Kapazitätsauslastung für segment- bzw. unternehmensfixe Bereiche.

Es lässt sich dann z. B. die Frage beantworten, welchen Effekt eine Umsatzsteigerung auf den DB I (nur der variable Aufwandsblock wird in Abzug gebracht) und auf den DB II hat (der fixe Aufwandsblock sollte halbwegs stabil bleiben, von sprungfixen Aufwendungen bei Umsatzsteigerung abgesehen). Damit wird deutlich, dass ein Unternehmen auch und wie über eine Umsatzerhöhung zu sanieren ist. Und es wird jedem Unternehmer klar, wie die Kostenstruktur des Unternehmens aufgebaut ist und welche Bereiche (Rentabilitätsfelder) am ehesten Kostensenkungen „vertragen" könnten.

2.3.4.3 Personalaufwendungen als wichtigstes Rentabilitätsfeld

Das wichtigste – und zugleich aus Unternehmersicht am meisten Fingerspitzengefühl verlangende – Rentabilitätsfeld liegt häufig im Bereich der Personalaufwendungen. Als Nebenrechnung zur Gewinn- und Verlustrechnung wird daher eine ausführliche Personalliste benötigt. In diese sind Kriterien aufzunehmen, die teilweise im Rahmen einer späteren Sozialauswahl bei Entlassungen zu berücksichtigen sind.

Checkliste 2:	Mindest-Kriterien einer Personalliste
I.	Name
II.	Funktion
III.	Geschlecht
IV.	Alter
V.	Grad einer eventuellen Behinderung
VI.	Zugehörigkeitsdauer zum Unternehmen
VII.	Familienstand
VIII.	Besondere Qualifikationen
IX.	Abteilung
X.	Arbeitgeber-Brutto-Gehalt
XI.	Anzahl der Kinder und Angabe von Unterhaltsverpflichtungen
XII.	Steuerklasse
XIII.	Zugehörigkeit zum Betriebsrat, weitere Sonderkündigungsschutztatbestände

2.4 Wirtschaftlichkeitsvergleiche

Nachdem durch die Deckungsbeitragsrechnung die Rentabilitätsfelder sichtbar gemacht wurden, sollten sie mit denen anderer Unternehmen oder mit Branchenführern bzw. dem Branchendurchschnitt verglichen werden (*Benchmark*). In diesem Zusammenhang sind Wirtschaftlichkeitsvergleiche mit Kennzahlen eine wichtige Arbeitshilfe. Diese dienen darüber hinaus der schnellen Übersicht über die Verhältnisse im Unternehmen. Als Kennzahlen für das Rentabilitätsfeld „Vertriebskraft" bieten sich beispielsweise an:

Checkliste 3: Vertriebskraft
Kennzahlen für die Vertriebsschlagkraft: ► Anzahl Kunden und Umsatz zu Anzahl Außendienst-/Innendienstmitarbeiter, Entwicklung dieser Zahlen im Zeitvergleich ► Anzahl potenzieller Kunden und potenzieller Umsatz zu Außendienst-/Innendienstmitarbeiter, Entwicklung dieser Zahlen im Zeitvergleich ► Umsatz zu Kunden (im Jahresvergleich: Dauerkunden, Wiederholkunden) ► DB pro Kunde (im Jahresvergleich: Dauerkunden, Wiederholkunden)

Als Kennzahlen für das Rentabilitätsfeld „Wertschöpfung" bieten sich etwa folgende an:

Checkliste 4: Wertschöpfung mit Optimierung zur Personalkostenreduktion
Kennzahlen für die Wertschöpfung: ► Wertschöpfung je Mitarbeiter ► Preis/Wertschöpfungsstunde (nach Bereich unterteilen) ► Kosten/Wertschöpfungsstunde (nach Bereich unterteilen) ► Umsatz/m² ► Wertschöpfung/m² ► Mitarbeiter/m² ► Kosten/Mitarbeiter (im Verhältnis zu Qualifikation, Alter, Betriebszugehörigkeit)

BEISPIELE ▸ **Praxisbeispiel 1:** Ein Unternehmen verwaltet 100 (potenzielle) Kunden mit fünf Innendienstmitarbeitern, ein anderes mit nur einem einzigen – bei vergleichbarer Komplexität. Unternehmer sind mit diesem einfachen Vergleich gut zu motivieren, den Aufbau des Innendienstes zu überdenken.

Praxisbeispiel 2: Ein Technologieunternehmen bot seinen Mitarbeitern im Büro eine Fläche von ca. 35 m² pro Kopf; aufgrund der Kennzahl Umsatz/m² wären jedoch nur etwa 20 m² angemessen. Es wurde schnell eine Maßnahme der Raumverdichtung gefunden.

Praxisbeispiel 3: Ein Handelsunternehmen erwirtschaftete ca. 30 €/m² im Monat – angemessen wären im konkreten Fall mindestens einige 100 €/m². Die Maßnahme der Untervermietung an inhaltlich benachbarte Anbieter war offensichtlich, zumal mehr Angebot durch Dritte auch mehr Kundenverkehr insgesamt erwarten lässt.

Praxisbeispiel 4: Ein Stahlveredler mit einer Materialquote von rund 70 %, de facto Handelsware, hat seine Stundenkosten mit der Wertschöpfung (Umsatz abzüglich Material) in Bezug gesetzt und in €/Stunde berechnet. Erst über 35 €/Stunde waren die Aufträge kostendeckend. Alle Aufträge wurden entsprechend kalkuliert und transparent gemacht, so dass alle leitenden Mitarbeiter sehr intensiv an der Optimierung des Stundeneinsatzes arbeiten konnten und vor allem das eingeführte Arbeitszeitkonto sehr rigide geführt haben. Denn jede Leerstunde liegt unmittelbar einsichtig bei 0 €/Stunde, mithin unter dem Ziel von 35 €.

2.5 Fazit

Im ersten Schritt einer sich abzeichnenden Krise im Unternehmen sollte mithilfe des Instrumentes „Status“ die Überschuldung und grundsätzliche bilanzielle finanzierungsseitige Sanierungsfähigkeit geprüft werden und ob nach Verzichten von Gläubigern ein positives Eigenkapital rechnerisch möglich ist (offenes Obligo > Überschuldungssaldo). Für den laufenden und geplanten *Cashflow* ist diese durch die integrierte Finanzrechnung und die dazugehörigen Nebenrechnungen, z. B. die Deckungsbeitragsrechnung, auf ihre Nachhaltigkeit zu prüfen und daraus ein gesunder Kern abzuleiten. Schließlich dienen Wirtschaftlichkeitsvergleiche zur Transparenz und zur Herleitung von Maßnahmen und möglichen Lösungen. Auch die steuerlichen Konsequenzen sind hierbei zu berücksichtigen. Alle diese Analysen sind auf COVID-19-Szenarien und -Effekte hin zu überprüfen.

Im zweiten Schritt geht es an die Umsetzung: Die Maßnahmen sind gemeinsam mit dem Unternehmer bzw. der Geschäftsführung des Unternehmens zu entwickeln und abzustimmen – nicht selten allerdings auch gegen Widerstand.

Teil A:
Grundlagen

Kapitel 3:
Maßnahmen zur Unternehmenssanierung

von
Gunter Freiherr von Leoprechting
Sven Gebhardt
Patrick Frauenheim