

Unternehmer

Edition



Weitere Informationen zum
Thema finden Sie unter:
www.unternehmeredition.de

Juni 2019
9,80 Euro

The Walking Dead im Mittelstand?

Wie die EZB Unternehmen
künstlich am Leben hält



Kienbaum

Junior Fabian Kienbaum
über Empowerment

Seite 18

Sipgate

Tim Mois erklärt agiles
und leanes Arbeiten

Seite 22

OBD Precision

Nach Restrukturierung
wieder in der Spur

Seite 60



United, not uniform

M&A-Beratung:
persönlich · individuell · leidenschaftlich

Mit unseren 800 Professionals in 40 Ländern realisieren wir für unsere Mandanten jedes Jahr über 300 Unternehmenstransaktionen im Mittelstand. www.oaklins.com

Oaklins



Volker Haab
Redakteur
Unternehmeredition

Ideen statt Kapital

Die EZB mag offensichtlich Zombiefilme. Erst vor wenigen Tagen kündigte ihr scheidender Präsident Mario Draghi an, die lockere Geldpolitik wieder salonfähig zu machen. Die Zinsen – heute schon bei null oder gar Minuswerten für die Banken – sollen weiter fallen. Auch sind Anleihekäufe von Staaten und Unternehmen wieder eine Option.

Die Märkte jubelten unmittelbar nach der Strategierede auf. Sie tun das, weil sie süchtig nach billigem Geld geworden sind. Statt das Laster zu bekämpfen, freuen sie sich über neuen Stoff.

Doch genau das führt ins Verderben. Womit wir wieder bei der Zombiemetapher wären. Denn so bezeichnet man Unternehmen, die eigentlich vom Markt verschwinden müssten, sich aber weiter halten können, weil sie das billige Geld künstlich ernährt: Wer weiter seine Forderungen begleichen kann, weil er Geld quasi geschenkt bekommt, wird nicht zahlungsunfähig und damit auch nicht insolvent.

Schätzungen der OECD zufolge sind zwölf Prozent des Kapitals in Deutschland in Zombieunternehmen gebunden. Es dient weder weiteren Investitionen noch der Infrastruktur. Eigentlich sollten sich die Märkte über so etwas aufregen, statt es zu bejubeln. In unserer Titelgeschichte ab Seite 6 beleuchten wir das unheilvolle Phänomen, im Klartext bringt Prof. Dr. Gunther Schnabl das Dilemma ab Seite 14 auf den Punkt.

Ähnlich kritisch sehen das auch die Restrukturierer hierzulande. Denn es ist ihr Job, angeschlagene Unternehmen wieder in die Erfolgsspur zu bringen. Neue Instrumente wie die Eigenverwaltung (Seiten 26/34/58) oder die vorinsolvenzliche Restrukturierung (Seite 36) geben ihnen dafür mehr Gestaltungsspielraum, einer existenziellen Krise frühzeitig und strategisch entgegenzuwirken. Gar von einer neuen Sanierungskultur (Seite 56) ist mittlerweile die Rede. Wenn viele Unternehmen nun ihre Bonität aber künstlich aufhübschen, fällt es schwerer, sie zum proaktiven Gegenlenken zu bewegen.

So bleiben diejenigen die Ausnahme, die von sich aus etwas verändern. Ein solches Beispiel ist der Telefondienstleister

Sipgate aus Düsseldorf. Vor ziemlich genau zehn Jahren stellten die beiden Gründer Tim Mois und Thilo Salmon fest, dass ihnen die Innovationskraft abhandengekommen war. Also beschäftigten sie sich mit leanen und agilen Produktionsformen und schufen nach dem Vorbild Toyotas eine neue Unternehmenskultur. Das Besondere daran: Ihr Unternehmen steckte zu keiner Zeit in einer Ergebnis- oder Liquiditätskrise. Mois und Salmon taten das, was heute unter das Stichwort proaktive Restrukturierung fällt. Im Interview ab Seite 22 erklärt Tim Mois, warum so etwas nicht von heute auf morgen gelingt.

Ähnlich wie Sipgate denkt Fabian Kienbaum, der seit 2018 die bekannte Unternehmensberatung leitet. Auch er stellt die Agilität und den Teamgedanken ins Zentrum unternehmerischen Erfolgs. Der Unterschied zu Sipgate ist, dass Kienbaum rote Zahlen hatte schreiben müssen, bevor der Junior eine neue Unternehmenskultur begründen konnte. Im Interview ab Seite 18 erklärt er seine Rolle als Chief Empowerment Officer.

Sipgate und Kienbaum repräsentieren mit ihren Ansätzen einen jungen, dynamischen Zeitgeist, der Umbrüche als etwas Positives bewertet und die Menschen dafür begeistern will. Nicht zuletzt lassen auch die jüngsten Wahlen vermuten, dass eine ganze Generation bei vielen Themen so eingestellt ist. Neu anfangen, statt irgendwie so weiterzumachen, bis es nicht mehr geht – dieses Credo würde auch den einen oder anderen Zombie wieder zum Leben erwecken.

Eine spannende und informative Lektüre wünscht Ihnen das Team der Unternehmeredition.

Volker Haab
haass@unternehmeredition.de

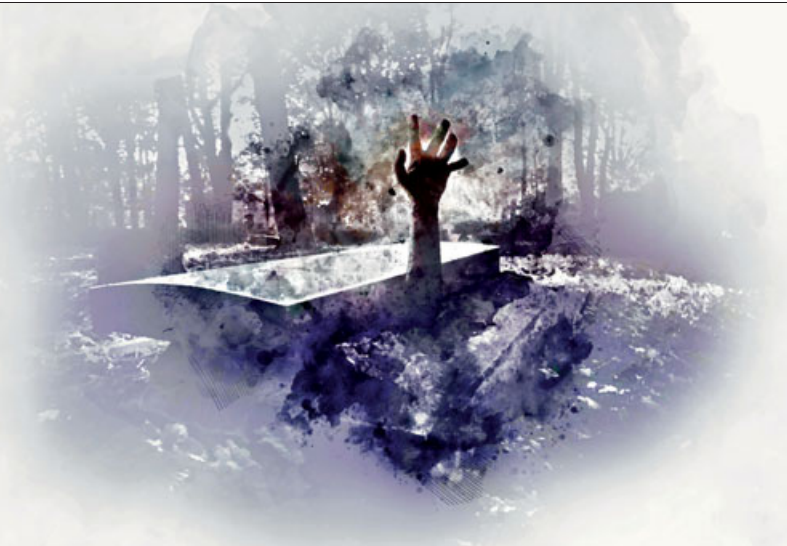


Foto: © Alex Tihonov – stock.adobe.com

Neue Generation, neue Unternehmenskultur

Fabian Kienbaum über Empowerment

Seite 18



Foto: © Gerhard Kienbaum

The Walking Dead im Mittelstand?

Wie die EZB Unternehmen künstlich am Leben hält

Seite 6

TITEL

6 The Walking Dead im Mittelstand?

Wie die EZB Unternehmen künstlich am Leben hält

14 Klartext

Zombifizierung statt lebendiger Marktwirtschaft
Prof. Dr. Gunther Schnabl

UNTERNEHMERWELT

18 Kienbaum

Fabian Kienbaum über die neue Unternehmenskultur des Empowerment

22 Sippgate

Geschäftsführer Tim Mois erklärt die Zeit der Transformation

WISSEN

26 Ein Standard für die Eigenverwaltung

Das Forum 270 hat neue Grundsätze definiert
Dr. Stefan Weniger

28 Konflikte im Aufsichtsrat vermeiden

Wie man diesem Risiko vorbeugen kann
Dr. Klaus Weigel

30 Schutzschirmverfahren – unerfüllte Hoffnung?

Ein Blick auf die Vor- und Nachteile
Prof. Dr. Georg Streit

34 Neuerungen für die frühzeitige Sanierung

Der neue präventive Restrukturierungsrahmen
Dr. Uwe Goetker

36 Private Debt statt Verkauf

Eine Finanzierungsalternative in der Krise
Knud Dippel

STRATEGIE

40 Risiken frühzeitig erkennen

Eine Checkliste für Unternehmen
Dr. Maximilian Pluta

42 Bumerang Steueroptimierung

Über den Unternehmensverbund mit Ergebnisabführungsverträgen
Dr. Stephan Kolmann

46 Restrukturierung mit Asset-based Finance

Sanierung über alternative Finanzierungslösungen
Thomas Vinnen

48 Automobilzulieferer in der Krise: Chance in der Krise?

Wie strategische Optionen aussehen könnten
Christian Saxenhammer

50 Die Delle als Opportunität

Wie spezialisierte Finanzinvestoren aus der Krise helfen können



Foto: © Oliver Tjaden

Lean und agil arbeiten

Sipgate-Geschäftsführer Tim Mois erklärt die Zeit der Transformation

Seite 22

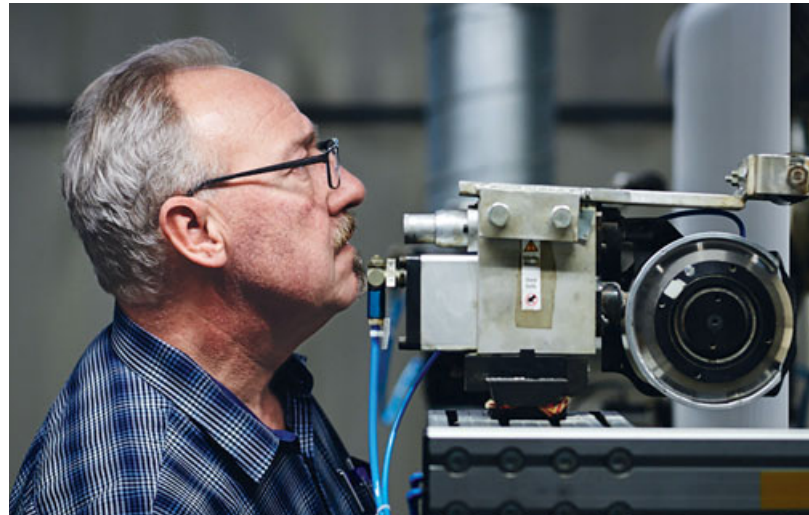


Foto: © Neschen Coating GmbH

Blick nach vorne

Wie Neschen Coating nach der Restrukturierung wachsen will

Seite 62

MANAGEMENT

54 „Eine Einkaufsfinanzierung ist quasi alternativlos“

Interview mit Thomas Auerbach, Deutsche Einkaufsfinanzierer

56 Zwischen Gläubigerinteressen und Fortführungswillen

Mit der präventiven Restrukturierung haben die Gesellschafter mehr Möglichkeiten
Arndt Geiwitz

58 Klug agieren in der Eigenverwaltung

Drei Beispiele aus der Sanierungspraxis
Robert Buchalik

FALLSTUDIEN

60 Rentabel mit neuer Preispolitik

OBD Precision ist nach der Sanierung wieder in der Spur

62 Wachstum nach Restrukturierung

Wie Neschen Coating im Verbund weiter wachsen will

VERMÖGEN

64 Kaufen und Halten war gestern

Warum aktives Portfoliomanagement heute ein Muss ist

66 Fondsinterview

Im Gespräch mit Michael Gierse, Fondsmanager des UniEuropa Mid&SmallCaps bei Union Investment

67 Unternehmerfonds

SERVICE

3 Editorial

16 Nachrichten

68 Eventrückblick

70 Eventkalender

71 Unternehmerindex/Impressum

72 Menschen & Macher

Teil 2: Johann Stohner, Alvarez & Marsal

74 Unternehmer & Nachrichten

UNTERNEHMREDITION ONLINE



Liebe Leser, dieses Symbol weist Sie auf zusätzlichen Inhalt im Internet hin.



Das komplette Heft ist als E-Paper online zu lesen:

www.unternehmeredition.de



Sagen Sie uns Ihre Meinung auf Facebook:

www.facebook.com/Unternehmeredition



Wir halten Sie auf dem Laufenden – auch über unseren Twitteraccount:

@Unternehmeredit



Foto: © Alex Tihonov - stock.adobe.com

The Walking Dead im Mittelstand?

Während die Zombifizierung von Unternehmen lange Zeit Länder wie Japan oder China betraf, wandeln kaum noch lebendige Firmen inzwischen auch durch die deutsche Wirtschaft. Die anhaltende Niedrigzinspolitik hält Unternehmen künstlich am Leben, die sich längst restrukturieren müssten. Wer die Firmenzombies sind, was sie anrichten – und wie sie sich retten können. VON **ANDREA MARTENS**

Dies ist die Chronik eines Absturzes: 1991 als GmbH gegründet, geht die Fluggesellschaft Air Berlin im selben Jahr mit zwei Maschinen und 150 Mitarbeitern an den Start. Sieben Jahre später steigt das Unternehmen mit dem Mallorca-Shuttle ins Linienfluggeschäft ein und schwingt sich bis 2003 zur – gemessen an der Passagierzahl – zweitgrößten Airline in Deutschland nach der Lufthansa auf. Dann bricht 2008 die Wirtschaftskrise los, erfasst auch die Reiseveranstalter. Jetzt beginnt für die Berliner Airline die wirtschaftliche Rüttelstrecke. Als im Geschäftsjahr 2016 schließlich ein neuer Rekordverlust in Höhe von 782 Mio. Euro eingeflogen wird, das operative Ergebnis weiter absackt und der Zinsaufwand für Finanzschulden auf gut 100 Mio. Euro steigt, ist definitiv klar: Hier fliegt ein Zombie durch die Lüfte, der eigentlich längst am Boden bleiben müsste.

Doch weil die Überschuldung als Insolvenzgrund mit dem Finanzmarktstabilisierungsgesetz vorübergehend ausgesetzt worden ist und Air Berlin für 2018 auf operativer Ebene schwarze Zahlen verspricht, darf die Airline weiterfliegen. Selbst als das Unternehmen im August 2017 einen Insolvenzantrag stellt, soll der Flugbetrieb mithilfe eines Überbrückungskredits der Bundesregierung aufrechterhalten werden. Das gelingt noch bis zum 27. Oktober 2017. An diesem Tag landet um 22:45 Uhr die letzte Maschine der einst so steil aufgestiegenen Airline auf dem Flughafen Berlin-Tegel. Ein Zombie ist endgültig tot.

Am Tropf der Banken

Die seit Jahren rückläufigen beziehungsweise stagnierenden Insolvenzzahlen dürfen nicht darüber hinwegtäuschen: Zombieunternehmen gibt es nicht nur in Japan oder China, sondern auch im Euroraum, sogar in Deutschland. Verschiedenen Schätzungen zufolge liegt ihr Anteil hierzulande zwischen fünf und zwölf Prozent. Sie hängen am Tropf der Banken, die ihnen eigentlich kein weiteres Fremdkapital mehr zur Verfügung

stellen sollten, reicht doch das operative Ergebnis dieser Unternehmen schon nicht mehr aus, um auch nur die Zinsen für bereits gewährte Finanzierungen aufzubringen. Doch weil viele Geldinstitute seit der Finanzkrise selbst mit schwachen Eigenkapitalquoten zu kämpfen haben und sich daher vor weiteren Abschreibungen fürchten, verlängern sie die Kredite an Zombiefirmen ein ums andere Mal.

Weltweit betrachtet ist dies kein neues Phänomen. Doch in Zeiten dauerhafter Niedrigzinsen und des vorübergehend ausgesetzten Überschuldungstatbestandes erfasst die Zombifizierung zunehmend auch die deutsche Wirtschaft. Zombiefirmen sind für die konjunkturelle Entwicklung eines Landes jedoch schädlich. Sie sind unproduktiv, investieren nicht, binden Fachkräfte, blockieren eine Kreditaufnahme für gesunde Unternehmen und drücken das Preisniveau in ihrer Branche. Sollte die Europäische Zentralbank (EZB) den Leitzins eines Tages doch wieder heben oder kommt es zu einer spürbaren Abkühlung der Konjunktur, so werden die wirtschaftlich „untoten“ Unternehmen ganz sterben. Eine rechtzeitige proaktive Restrukturierung wäre daher dringend geboten, doch diese gestaltet sich oft schwierig. Beispiele zeigen aber, dass es funktionieren kann.

Knackpunkt Zinsdeckungsgrad

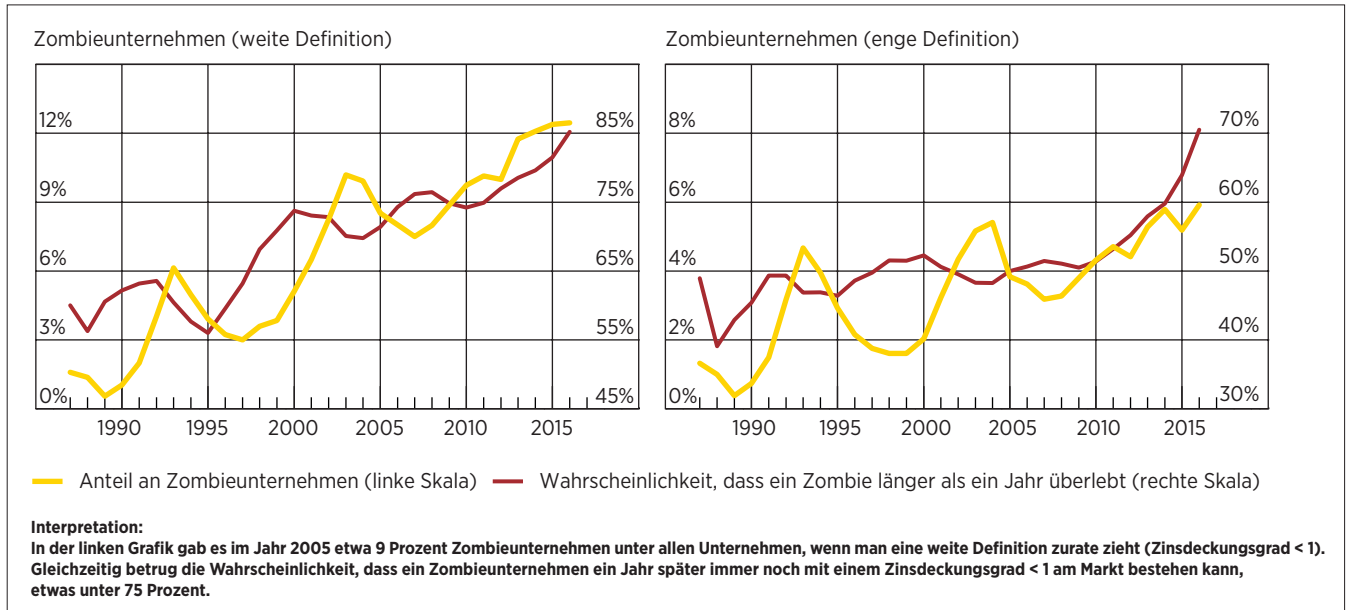
Bislang läuft es gut für deutsche Unternehmen. Das lässt sich zumindest aus den jüngsten Insolvenzzahlen herauslesen. Nach Angaben von Creditreform, einem Dienstleister, der regelmäßig die Bonität von Unternehmen bewertet, mussten 2018 knapp 20.000 Firmen Insolvenz anmelden. Damit sinken die Insolvenzen weiter wie in den Jahren davor, auch wenn die Rückgänge nicht mehr so stark ausfallen. 2018 waren es 1,2 Prozent weniger. Zum Vergleich: 2017 gingen die Unternehmensinsolvenzen um 6,6 Prozent zurück, 2016 um sieben Prozent. Fakt ist: Im vergangenen Jahr erreichte das Insolvenzniveau in

Deutschland den niedrigsten Wert seit dem Jahr 1994. Der Anbieter von Wirtschafts- und Bonitätsinformationen Crif Bürgel meldet für 2018 gar einen Rückgang der Firmenpleiten in Deutschland um 3,6 Prozent. Darüber hinaus kommt der Kreditversicherer Euler Hermes zumindest zu dem Resultat, dass die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen 2019 bisher stagniert.

Die Wirtschaft scheint weiter kerngesund. Doch der erste Blick trügt: In der quicklebendigen Unternehmerlandschaft befindet sich der eine oder andere Untote. Doch woran erkennt man diese? „Dafür, was unter einem Zombieunternehmen zu verstehen ist, gibt es unterschiedliche Definitionen“, sagt Rainer Wilts, Partner und Mitglied des Geschäftsbereichs Corporate Finance & Advisory Services bei der mittelständischen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Warth & Klein Grant Thornton. So definiert die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) ein Unternehmen dann als Zombie, wenn es bereits zehn Jahre am Markt besteht und in drei aufeinanderfolgenden Jahren nicht in der Lage ist, seine Zinslast aus dem operativen Ergebnis zu bestreiten. „Ganz präzise ausgedrückt: Ist der Zinsdeckungsgrad, also die Relation des Betriebsergebnisses zu den Zinsaufwendungen, drei Jahre in Folge kleiner als eins“, erklärt Wilts.

„Die deutsche Bundesbank verwendet weitgehend dieselbe Definition für den Begriff“, weiß Finanzexperte Wilts. In ihrem Monatsbericht vom Dezember 2017, in dem sie sich mit Zombiefirmen beschäftigt, kommt die Bundesbank auf einen Anteil von 4,7 Prozent für das Jahr 2015, wobei Unternehmen aus dem Finanzbereich nicht einbezogen wurden. Nach einer strengeren Definition sind Unternehmen erst dann „Untote“, wenn ihr Cashflow drei Jahre nacheinander negativ ausfällt. Dieser Messgrundlage entsprechend waren 2015 hierzulande 2,2 Prozent aller Firmen außerhalb der Finanzbranche Zombies. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) →

Abb. 1: Zombieunternehmen verbreiten sich zunehmend und bleiben länger untot



Quellen: Banerjee and Hofmann (2018); Datastream Worldscope; authors' calculations.

kommt in einer Untersuchung für das Jahr 2016 auf einen Zombieanteil von zwölf Prozent weltweit, Finanzenunternehmen wieder außen vor gelassen. Nach einer engeren Begriffsdefinition, der zufolge die untersuchten 32.000 Firmen aus 14 fortgeschrittenen Volkswirtschaften – zusätzlich zum Zinsdeckungsgrad unter eins – an der Börse auch noch überdurchschnittlich niedrig bewertet sein mussten, gibt es global immerhin noch sechs Prozent untote Unternehmen (siehe Abb. 1). Ihre Zahl hat sich der BIZ zufolge seit den 1980er-Jahren deutlich erhöht.

Wie die EZB und andere Banken Unternehmen einschläfern

Auf internationaler Ebene ist das Phänomen der Zombifizierung in der Tat nicht neu. „In Japan etwa traten Zombiefirmen in großer Anzahl auf, nachdem 1990 die Immobilien- und Aktienblase geplatzt war“, sagt Daniel Stelter, Ökonom und Gründer des auf makroökonomische Analysen spezialisierten Forums *beyond the obvious*. In China sind Unternehmen, die mit immer neuen staatlichen Finanzspritzen künstlich am Leben gehalten werden, auch nichts Neues. „Zombieunternehmen sind in den vergangenen Jahrzehnten aber vermehrt entstanden,

weil das Allheilmittel der Notenbanken in jeder Krise Zinssenkungen und Liquiditätsspritzen waren“, erläutert Stelter. Das Problem dabei: Nach der Misere ließen die Währungshüter die Zinsen nie wieder auf Vorkrisenniveau steigen. Daher kennen die Zinsen seit Jahren nur eine Richtung: nach unten. Außerdem verlockt billiges Geld Banken und Unternehmen nun einmal dazu, mit immer mehr Schulden zu arbeiten.

„Auch wenn die Zombifizierung von Banken und Unternehmen nicht neu ist, so hat das von der EZB verordnete dauerhafte Niedrigzinsniveau das Phänomen in der Eurozone aber extrem verschärft“, schlussfolgert Stelter. „Nach der jüngsten Wirtschaftskrise hat sich die Politik in Europa gescheut, die Banken zu sanieren, denn das war unpopulär“, erklärt er. Stattdessen drehte die EZB den Geldhahn kräftig auf – doch mit billigem Geld lassen sich schwer angeschlagene Eigenkapitalquoten nicht heilen. Zudem vertragen schwache Eigenkapitalquoten keine weiteren Abschreibungen. „Eine Studie aus Portugal hat anschaulich gezeigt, dass Banken in dieser Situation dazu neigen, notleidende Kredite immer wieder zu verlängern, weil sie diese ansonsten abschreiben müssten“, weiß der Ökonom. Das ist dann nichts anderes als

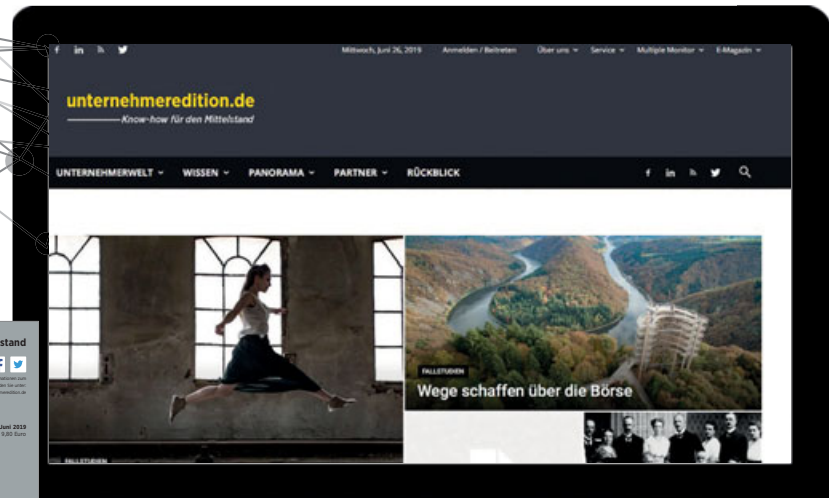
Bilanzkosmetik. „Und um genau das zu verhindern, schleppen die Institute eigentlich insolvente Firmen durch“, so Stelter.

In Deutschland kommt erschwerend hinzu, dass der Überschuldungstatbestand seit 2009 vorübergehend ausgesetzt ist. Bis dahin galt: Reicht das Aktivvermögen einer Firma nicht mehr aus, um die Verbindlichkeiten zu decken, ist sie überschuldet und muss Insolvenz anmelden. Seit 2009 kann die Insolvenz anmeldung im Falle der Überschuldung aufgeschoben werden, sofern das Unternehmen für das laufende Geschäftsjahr einen positiven Cashflow erwartet. Die Betonung liegt auf „erwartet“.

Aus Sicht der Unternehmer ist all das auch gut so. Oft sind es kleine oder mittelgroße Firmen, die längst vom Markt verschwunden wären, gäbe es nicht den lebenserhaltenden Kredittropf der Banken. Große Unternehmen haben schließlich deutlich mehr Möglichkeiten, sich außer über Geldinstitute auch am Kapitalmarkt zu finanzieren. Doch gerade für die Chefs, häufig die Inhaber maroder kleiner oder mittelständischer Firmen, ist eine Insolvenz, die mit dem eigenen Scheitern gleichgesetzt wird, der allerletzte Weg. Da kommen die Kreditbereitschaft der Banken und die extremen Niedrigzinsen sehr gelegen. →

Know-how für den Mittelstand

MAGAZIN - ONLINE - EVENT - NETZWERK



Jahrespartner 2019

Jahrespartner im Netz: www.unternehmeredition.de/jahrespartner

AQUIN & CIE.
strategic finance ag

Bank M
Regulierung der Fintech
GroupBank AG

BOARD_XPERTS

credit
shelf

Deutsche
Beteiligungs AG

Deutsche
Einkaufsfianzierer

DEUTSCHE PRIVATE EQUITY

EBNER
STOLZ

EIM
EXCELLENCE IN MANAGEMENT

McDermott
Will & Emery
BECHTSANWÄLTE STEUERBERATER LLP

MITTELSTÄNDISCHE
BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN

NordLeasing

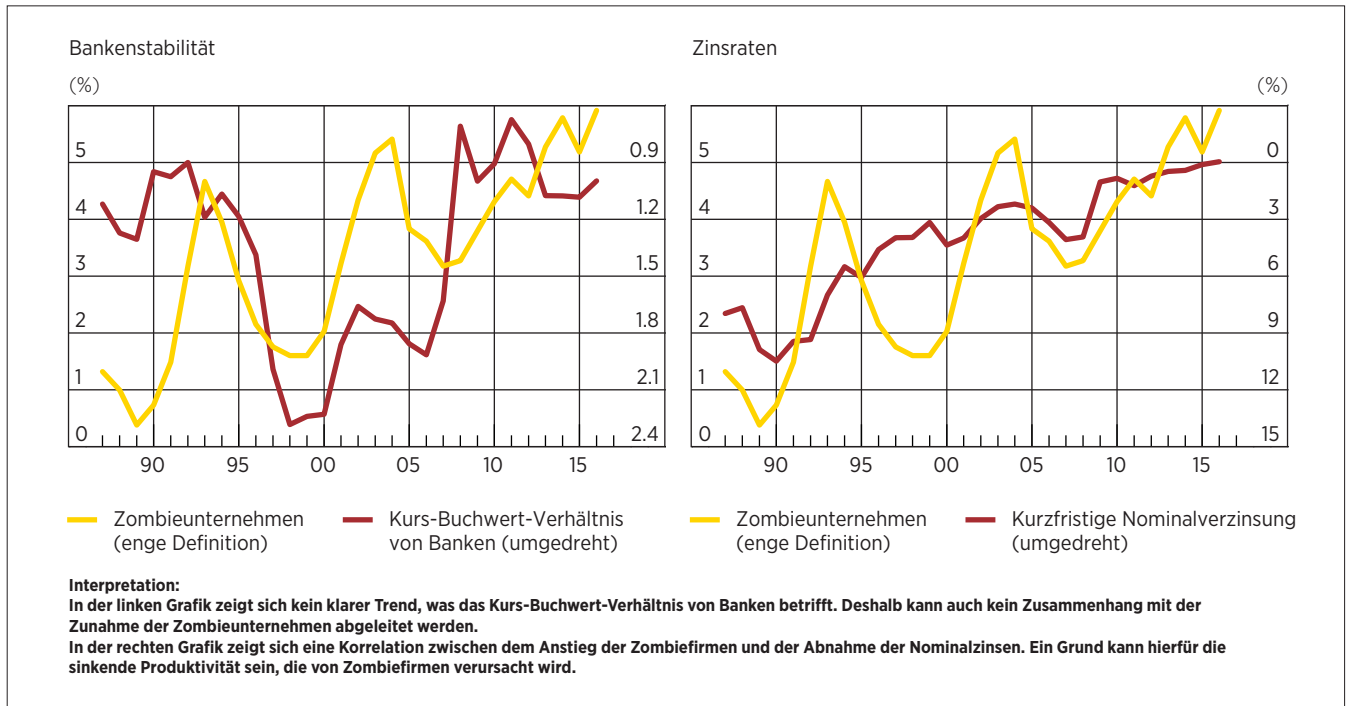
NRW.BANK
Wir fördern Ideen

SGP
SCHNEIDER GEIWTZ

SNP

VR Equitypartner

Abb. 2: Mögliche Kausalgründe für das Entstehen von Zombieunternehmen



Quellen: Datastream; Datastream Worldscope; national data; authors' calculations

Zombies belasten Branchen

Doch warum ist das auch für andere Firmen ein Problem, wenn Geld im Überfluss vorhanden ist? Ganz einfach: Zombiefirmen binden Fachkräfte, bauen Überkapazitäten auf und drücken das Preisniveau in ihrer Branche. Denn wer dringend auf Liquidität angewiesen ist, verkauft durchaus zu Preisen, mit denen sich wenig oder gar kein Gewinn erzielen lässt. Hauptsache, es fließt Geld,

damit das nächste Loch gestopft werden kann. „Da die Zombies preisdämpfend wirken und das Wirtschaftswachstum hemmen, bremsen sie die Inflation“, erklärt Stelter. Tiefe Inflationsraten aber erhöhen die reale Schuldenlast – und beschleunigen den Prozess der Überschuldung somit weiter.

Solange die Zinsen niedrig bleiben und die Konjunktur nicht stark abflaut, mögen sich Zombieunternehmen halten.

Sollte die EZB eines Tages aber doch zu der Entscheidung kommen, dass es Zeit für einen höheren Leitzins ist, könnte es unter den untoten Unternehmen zu einer enormen Restrukturierungswelle kommen; viele müssten vermutlich aus dem Markt ausscheiden. Nun gehen eher wenige Experten von einer baldigen Zinserhöhung aus. „Sogar der Versuch der USA, in eine neue Normalität zurückzukehren, ist schließlich gescheitert“,

Wann begräbt die Konjunktur die Zombies?

Eine Kurzanalyse von Dr. Andreas Busch (Bantleon)

Kurzfristig ist die konjunkturelle Lage vor allem in der Eurozone noch angeschlagen. Zuletzt sorgte vor allem der Handelsstreit für Verunsicherung. Wenn sich hier aber in den kommenden Wochen eine Annäherung der Konfliktparteien abzeichnet, ist der Weg frei für eine wieder anziehende Wachstumsdynamik. Diese Erholung dürfte bis ins kommende Jahr hineinragen.

Die Aussicht auf neuen geldpolitischen Rückenwind von der EZB ist für den positiven mittelfristigen Ausblick nur von untergeordneter Bedeutung. Wichtiger für die Eurozone sind die außenwirtschaftlichen Impulse, die von einer Wachstumsbebung in China ausgehen. Ebenso wichtig ist eine anziehende Binnenkonjunktur, die auch durch eine lockere Fiskalpolitik gestützt wird.

Je länger die ultraexpansive Geldpolitik anhält, umso bedrohlicher werden allerdings die damit verbundenen Nebenwirkungen.

In den USA ist die Entwicklung jetzt schon bedenklich. Mit einer Verschuldung der Unternehmen in Höhe von rund 75 Prozent des BIP wurde zuletzt ein neuer Rekord erreicht. Ein deutlicher Zinsanstieg ist angesichts der strukturellen Wachstumsprobleme (schrumpfendes Bevölkerungswachstum, geringfügige Produktivitätsfortschritte) nicht zu erwarten. Weil die expansive Geldpolitik primär die Vermögenspreise in die Höhe treibt und nicht die Lebenshaltungskosten, wird es auch nicht so schnell zu einem kräftigen inflationsbedingten Zinsanstieg kommen.

Unrentable Unternehmen dürften sich somit hier wie dort noch geraume Zeit durchmogeln können. Frühestens in der nächsten Rezession – die in Europa noch nicht abzusehen ist – könnte es zum reinigenden, dann aber umso schmerzhafteren Gewitter kommen.

sagt etwa Christoph Bruns, Fondsmanager und Vorstand der Investmentboutique Loys mit Sitz in Frankfurt und im niedersächsischen Oldenburg. In Europa sei die Situation noch extremer. „Schließlich lässt die EZB oft genug verlauten, dass an Zinserhöhungen gar nicht zu denken ist.“ Für Schritte nach oben sieht er eine Chance.

Arbeitsplatzverlust ist nicht das größte Problem

Eine Eintrübung der wirtschaftlichen Lage halten Experten dagegen für deutlich wahrscheinlicher. „Angesichts des ungewissen Austritts Großbritanniens aus der Europäischen Union oder des Handelskonflikts mit den USA kann es natürlich schnell zu einer konjunkturellen Abkühlung in Europa und Deutschland kommen“, sagt Robert Buchalik, Rechtsanwalt und Geschäftsführer der Buchalik Brömmekamp Rechtsanwalts-gesellschaft mbH in Düsseldorf. Mögliche Auftragseinbrüche würden Zombie-

unternehmen dann besonders hart treffen. „Volkswirtschaftlich betrachtet wäre das aber auch gut so“, gibt Buchalik zu bedenken. Immerhin käme es dann zu der natürlichen Bereinigung, die sich unter normalen Marktbedingungen schon lange vollzogen hätte. „Selbstverständlich würde ein solcher Prozess mit Arbeitsplatzverlusten einhergehen.“ Doch Fachkräfte fehlen ja sowieso, sodass dies sowohl für Arbeitnehmer als auch die Konkurrenz eher ein Gewinn wäre.

Für das einzelne Zombieunternehmen wäre der Wechsel in die Welt der wirklich Toten trotzdem schmerzlich. Wer seine Firma davor bewahren möchte, sollte daher schnellstens und proaktiv an eine Restrukturierung gehen. „Das ist allerdings gar nicht so einfach“, sagt Sanierungsexperte Buchalik. Denn die Möglichkeiten halten sich hier in Grenzen. Neue Kredite von Banken bekommen Zombies zwar immer wieder, solange das Unternehmen weiterläuft wie bisher. „Ich kann aber nicht erkennen, dass Geld-

institute sich großzügig zeigen, wenn sich Firmen in einer Restrukturierung befinden“, erklärt Corporate Finance-Experte Rainer Wilts.

Kaum Interesse an „Halbtoten“

„Strategische Investoren sind nicht daran interessiert, halbtote Firmen zu übernehmen“, weiß Buchalik. Zumindest nicht als Ganzes – allenfalls erwerben sie ein solches Unternehmen, weil es über eine Technologie verfügt, die der Käufer für sein eigenes Geschäftsmodell benötigt. Dann werden die Filetstücke herausgeschnitten und die Überreste entsorgt. Private Equity-Investoren, die mit ihrem Kapital auf der Suche nach Renditen sind, könnten theoretisch schon Interesse daran haben, sich in Zombiefirmen einzukaufen. „Ich kann das aber nicht erkennen“, sagt Buchalik.

„Letztendlich bleibt Firmenzombies nur die Möglichkeit, aktiv ihr Geschäftsmodell zu verändern, sodass wieder vernünftige Erträge erzielt werden“, →

Anzeige

RESTRUKTURIERUNG, SANIERUNG & INSOLVENZ. KRISE ALS CHANCE.



McDermott berät Stakeholder umfassend im Zusammenhang mit der Krise, Sanierung und Insolvenz von Unternehmen, insbesondere bei:

- Sanierung und Refinanzierung/Umschuldung unter Vermeidung oder Nutzung von Insolvenzverfahren
- Erwerb/Veräußerung von Unternehmen (M&A) vor oder aus der Insolvenz
- Vorbereitung und Begleitung von Insolvenzverfahren – auch in Eigenverwaltungs- und als Schutzschirmverfahren
- Sicherung, Verfolgung und Durchsetzung von Gläubigerinteressen
- Abwehr bzw. Durchsetzung von Haftungs-, Anfechtungs- und sonstigen Ansprüchen
- Restrukturierungen mit komplexen Finanzierungsstrukturen oder grenzüberschreitenden Sachverhalten



Dr. Uwe Goetker
uogoetker@mwe.com



Dr. Matthias Kampshoff
mkampshoff@mwe.com

DÜSSELDORF
Stadtort 1 | 40219 Düsseldorf
T: +49 211 30211 0 | F: +49 211 30211 555

McDermott
Will & Emery
RECHTSANWÄLTE STEUERBERATER LLP

mwe.com |   



Produktionsstätte von Steincop GmbH aus Wermelskirchen: Nach einer Insolvenz richtete der Mittelständler sein Geschäftsmodell neu aus.

argumentiert Buchalik. Das gilt für Unternehmen jeder Branche, denn Zombies finden sich nicht in speziellen Sektoren, sondern sind grundsätzlich überall anzutreffen. Ganz besonders von einer Zombifizierung bedroht sind aber Firmen in Wirtschaftszweigen, die aktuell einem extremen Wandel unterliegen, dort, wo eine Disruption ansteht. „Natürlich ist es nicht einfach, alte Geschäftsmodelle zu kippen und neue zu erschließen“, weiß Buchalik. Doch es kann funktionieren.

Geklappt hat es bei der Steincop Paul vom Stein GmbH aus Wermelskirchen in Nordrhein-Westfalen. Das Traditionsunternehmen, das jahrzehntelang Rollen und Räder sowie Drehteile für die Automobilproduktion herstellte, war vor allem

durch sinkende Preise der Autohersteller unter Druck geraten. Im November 2018 meldete Steincop daher beim Amtsgericht Köln Insolvenz an. Eine Sanierung in Eigenverwaltung war möglich. „Dabei wird Liquidität generiert, das verschafft einem Unternehmen zumindest wieder Luft zum Atmen“, erklärt Experte Buchalik.

Umstellung auf neuen Geschäftsbereich

Doch ohne eine Neuausrichtung des Geschäftsmodells nutzt das meist nichts. Steincop reagierte, beendete die Herstellung von Drehteilen für Fremdkunden, insbesondere im defizitären Automobilgeschäft, und konzentriert sich nun auf die beiden profitablen Geschäftsbereiche Rollen und Räder sowie Schnellverschlusskupplungen.

Die eingeleiteten Schritte zeigen bereits Ergebnisse: Im Geschäftsjahr 2018 verzeichneten beide Bereiche ein Umsatzwachstum, das Segment Schnellverschlusskupplungen, das in die neue Gesellschaft Steincconnector ausgliedert wurde, wuchs dabei um fast 15 Prozent. „In beiden Bereichen sind die Auftragsbücher gut gefüllt. Wir werden gestärkt aus dem Verfahren herausgehen“, schaut Geschäftsführer Michael Pesch positiv in die Zukunft. Da Steincop mittlerweile saniert ist, hat das Unternehmen nun eine Zukunft.

FAZIT

Das Beispiel Air Berlin zeigt, wie eine falsche Wirtschaftspolitik eine Insolvenz hinauszögert. Die EZB sieht trotzdem in der lockeren Geldpolitik das Allheilmittel, um angeschlagenen Unternehmen in der Eurozone und in Deutschland das Überleben zu sichern. Bislang stützt die Konjunktur diesen Kurs noch, sodass mit keiner Pleitewelle zu rechnen ist. Beispiele wie die Steincop GmbH zeigen indes, dass es sinnvoller sein kann, in eine saubere Insolvenz zu gehen, um sich selbst neu zu beleben. ■

redaktion@unternehmeredition.de



Kennen Sie Zombiefirmen in Ihrem Kunden- oder Lieferantenkreis?

Sagen Sie es uns auf Facebook!

www.facebook.com/Unternehmeredition

Wer muss wann einen Insolvenzantrag stellen?

Mancher Unternehmer unterliegt der Vorstellung, solange noch Geld auf dem Konto liegt, ist er zahlungsfähig. So ist es aber nicht. Nach dem Gesetz liegt eine Zahlungsunfähigkeit vor, wenn ein Schuldner die fälligen Zahlungspflichten nicht erfüllen kann. Weiterer Insolvenzgrund ist die Überschuldung. Die Geschäftsführung muss dann handeln und spätestens innerhalb von drei Wochen einen Insolvenzantrag stellen. Wer diese Frist als geschäftsführendes Organ verletzt, setzt sich sowohl strafrechtlicher als auch zivilrechtlicher Haftung aus. „Mit einer belastbaren Dokumentation können die Verantwortlichen die Einhaltung ihrer Sorgfaltspflicht nachweisen und sich bei Bedarf entlasten oder rechtzeitig einen Insolvenzantrag stellen“, erklärt Dr. Maximilian Pluta von der Restrukturierungsgesellschaft Pluta.

Ebenso relevant ist das Risiko des Eingehungsbetrugs. Dieser liegt – vereinfacht gesagt – dann vor, wenn Waren oder

Leistungen noch bestellt werden, obwohl klar ist, dass die Rechnung nicht beglichen werden kann oder gar der Insolvenzantrag unmittelbar vorbereitet wird. Unternehmen müssen hier also genau aufpassen, um mögliche Strafanzeigen zu vermeiden.

Bei all diesen Fragen ist grundsätzlich das Management des Unternehmens in der Verantwortung. Sanierungsexperte Pluta sagt: „Den Insolvenzantrag muss der Geschäftsführer stellen. Gibt es aktuell keine Geschäftsführung, dann steht der Gesellschafter in der Pflicht.“ Ein Berater darf dagegen keinen Antrag stellen. Doch auch er hat ein Haftungsproblem, wenn er Warn- und Informationspflichten verletzt. Zudem gibt es die Möglichkeit eines Fremdantrags, wenn also ein Gläubiger aktiv wird. Damit Gläubiger aber Anträge nicht missbräuchlich stellen, sind die Anforderungen höher. Zudem ist der Schuldner vorher anzuhören.



Zurück in sicheres Fahrwasser? Wir brechen das Eis.

Als große deutsche Sozietät mit internationalem Netzwerk beherrschen wir das gesamte rechtliche Instrumentarium der Sanierung. Unsere schlagkräftige Praxisgruppe Restrukturierung besteht aus Rechtsanwälten und Steuerberatern mit besonderer Expertise und Qualifikationen im Bereich des Insolvenzrechts sowie der Sanierung und Restrukturierung. Das Team ist umfassend beratend und prozessführend in allen Bereichen tätig, die durch den Themenkreis Krise/Sanierung/Insolvenz in juristischer Hinsicht angesprochen sind.

Wir unterstützen Sie und Ihre Gesellschaften auf der Basis langjähriger Erfahrung anwaltlich bei der Sanierung von Unternehmen, bei Maßnahmen zur Krisenüberwindung bzw. Insolvenzvermeidung (Restrukturierung der Passivseite, Sanierungstransaktionen, Debt-Equity-Swap, Treuhandmodelle etc.) bzw. im Schutzschirm- und Insolvenz(plan)verfahren, zur Vermeidung und Abwehr von straf- und haftungsrechtlichen Risiken (Insolvenzverschleppung, Zahlung nach Insolvenzreife, Organhaftung etc.), bei der Veräußerung und beim Erwerb von in der Krise befindlichen oder aus Insolvenzverfahren heraus zu erwerbenden Unternehmen bzw. Unternehmensteilen sowie bei der Veräußerung und beim Erwerb von Distressed Debt und Distressed Equity. Sprechen Sie uns gerne an.

Berlin
Chemnitz
Düsseldorf
Frankfurt

Hamburg
Köln
München
Stuttgart

Brüssel
Zürich

Zombifizierung statt lebendige Marktwirtschaft

Niedrige Zinsen und umfangreiche Ankäufe von Vermögenswerten stützen kurzfristig die Konjunktur. Langfristig werden hingegen Banken und Unternehmen zombifiziert. So verfällt Wohlstand. VON **PROF. DR. GUNTHER SCHNABL**

Deutschland und Europa befinden sich am Ende einer langen Erholung nach einer einschneidenden Krise. Ausgehend von den Weltmärkten zeigen die Konjunkturindikatoren nach unten. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat reagiert: Die anvisierte Leitzinserhöhung wurde bis auf Weiteres verschoben, eine Neuauflage der umfangreichen kostenlosen Refinanzierungskredite für Banken ist angekündigt. Der hohe Bestand von Staats- und Unternehmensanleihen in der Bilanz der EZB wird nicht abgebaut. All das stützt zwar kurzfristig das Wachstum, langfristig

wird aber der Wettbewerb und mit ihm die schöpferische Zerstörung unterminiert.

Die Rolle der Geldpolitik für Boom und Krisen auf den Finanzmärkten

Die Zinssenkungen in Reaktion auf das Platzen der Dotcom-Blase haben 2001 einen Spekulations- und Konsumboom in einigen Euroländern ausgelöst, der 2007 in die europäische Finanz- und Schuldenkrise mündete. In Deutschland blieben die Übertreibungen aus, weil die fiskalische Zurückhaltung des Staates im Zuge der Hartz-Reformen die Konjunktur dämpfte. Stattdessen wurden die wachsenden Einlagenüberschüsse deutscher Banken bei stagnierenden Investitionen und Staatsausgaben ins Ausland exportiert. Dort heizten sie die Übertreibungen auf den Immobilien- und Finanzmärkten weiter an.

Als ab 2007 die Blasen im südlichen Euroraum, Irland, den USA und Osteuropa platzten, dämmte die EZB die Krise ein, indem sie die Leitzinsen auf und unter null (!) senkte. Den Banken gewährte sie umfangreiche Hilfskredite zu gelockerten Sicherheiten und kaufte in großem Umfang Staats- und Unternehmensanleihen: Allein zwischen März 2015 und Dezember 2018 sprang die EZB mit Käufen im Wert von 2.600 Mrd. Euro zur Seite. Im Ergebnis ist die Bilanz der EZB von circa zehn auf 40 Prozent des EWU-Bruttoinlandsprodukts angeschwollen. Zudem hat EZB-Präsident Mario Draghi signalisiert, dass er innerhalb des Mandats der EZB alles tun werde, um den Euro zusammenzuhalten. Mit der nahenden Krise haben sich damit die Erwartungen verstetigt, dass die europäische

Geldpolitik auf lange Sicht sehr locker bleiben wird. Während Zinssenkungen Krisen eindämmen, lähmt ein anhaltendes Niedrigzinsumfeld die wirtschaftliche Dynamik.

Zombifizierung von Banken und Unternehmen

Vor allem im Süden des Euroraums haben die Geschäftsbanken durch die Krise viele (potenziell) faule Kredite angehäuft. Um zu verhindern, dass von den Kunden Einlagen abgezogen werden und die Banken in Schieflage geraten, hat die EZB in großem Umfang günstige Kredite an die Geschäftsbanken vergeben. Der Nachteil besteht darin, dass es damit keine Anreize mehr zur Restrukturierung der Kreditportfolios gibt. Die European Banking Authority schätzt den Bestand fauler Kredite derzeit in Griechenland auf 44,9 Prozent, in Zypern auf 28,1 Prozent, in Portugal auf 11,7 Prozent, in Italien auf 10,0 Prozent und in Spanien auf 4,1 Prozent. Viele Banken in Südeuropa sind also Zombiebanken, die am Tropf der Zentralbank hängen.

Das hat Auswirkungen auf den Unternehmenssektor. Fragile Banken zögern, unrentablen Unternehmen die Kredite zu entziehen, um einen weiteren Anstieg der faulen Kredite zu verhindern. Die OECD schätzt den Anteil der Zombiunternehmen, die ohne nachsichtige Kreditvergabe nicht lebensfähig sind, gemessen am Kapitalstock in Italien auf 7,7 Prozent, in Spanien auf 7,6 Prozent und in Deutschland sogar auf 12,1 Prozent. Mit der zunehmend bedingungslosen Kreditvergabe zu immer niedrigeren Zinsen sinkt die zu erwartende Rendite der realisierten Investitionsprojekte.

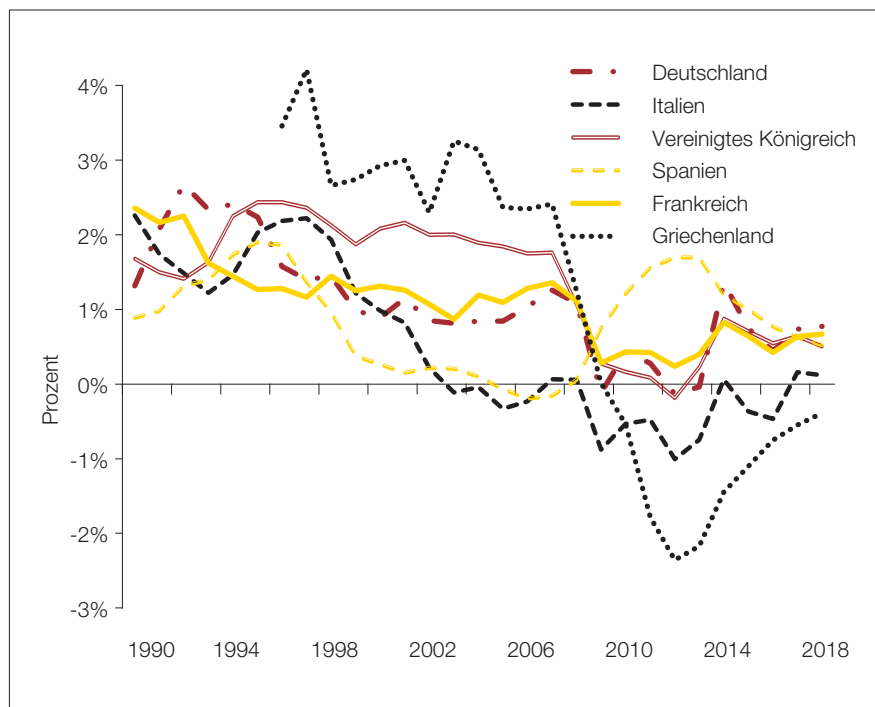


ZUR PERSON

Prof. Dr. Gunther Schnabl ist Professor für Wirtschaftspolitik und internationale Wirtschaftsbeziehungen an der Universität Leipzig. Er ist ein ausgewiesener Experte für Geldpolitik und Wechselkurse. Er gehört nach dem IDEAS-Ranking zu den Top drei Prozent der besten Ökonomen in Deutschland und Europa. Die FAZ zählt ihn zu den 100 einflussreichsten Volkswirten in Deutschland.

Twitter: [@GuntherSchnabl](#) oder schnabl@wifa.uni-leipzig.de

Arbeitsproduktivitätsgewinne in Europa



Quelle: OECD

Damit sind mit den dauerhaft sinkenden Zinsen die Produktivitätsgewinne in ganz Europa stetig zurückgegangen und in einigen Euroländern bereits negativ (siehe Abbildung). Das trübt die Wachstumsperspektiven auf Dauer ein, sodass es für viele Unternehmen nicht mehr lohnend erscheint, den Kapitalstock durch mehr Investitionen auszuweiten. Stattdessen nutzen vor allem große Unternehmen überschüssige Gewinne, günstige Kredite oder die Emission niedrigverzinsten Wertpapiere, um durch Aktienrückkäufe, Fusionen oder kreditfinanzierte Übernahmen auf Bewertungsgewinne zu spekulieren.

Marktwirtschaftliche Prinzipien sind außer Kraft gesetzt

Im Ergebnis sind wesentliche marktwirtschaftliche Prinzipien außer Kraft gesetzt. Erstens bedeutet die sehr lo-

ckere Geldpolitik, dass das Primat einer stabilen Währung nicht mehr gilt. Zwar ist die Preisinflation gering. Dafür bläht das billige Geld der EZB Aktien- und Immobilienpreise auf, was Krisen und Verzerrungen in der Wirtschaftsstruktur nach sich zieht. Zweitens ist das Haftungsprinzip ausgesetzt, weil schwachen Unternehmen und Banken über anhaltend niedrige Zinsen das Überleben auch ohne Restrukturierung garantiert wird.

Drittens wächst die Konzentration im Unternehmenssektor, weil große Unternehmen von günstigen Refinanzierungsbedingungen auf den Kapitalmärkten profitieren, während für kleine und mittlere Unternehmen das Kreditvolumen – auch aufgrund strengerer Regulierung – nicht mehr wächst. Im neuen Insolvenzrecht erleichtern das „Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen“ und die „Richtlinie des

Europäischen Parlaments und des Rats über präventive Restrukturierungsmaßnahmen“ kreditfinanzierte Übernahmen und Insolvenzverschleppung.

Die Konzentrationstendenzen zugunsten von Großunternehmen werden von der Politik wie im Fall von Lufthansa/Air Berlin, Siemens/Alstom oder Deutsche Bank/Commerzbank sogar noch unterstützt. Die sinkenden Produktivitätsgewinne schwächen das Potenzial für Lohnerhöhungen. Die Kaufkraft der Bürger stagniert. Der wachsende Monopolisierungsgrad zeigt sich deshalb weniger in steigenden Preisen als vielmehr im Druck auf die nominalen Löhne. In Deutschland sind Letztere zwar im Aufschwung der vergangenen Jahre merklich angestiegen. Davor hatten sie allerdings lange stagniert, und die nahende Rezession lässt neuen Druck auf die Löhne erwarten.

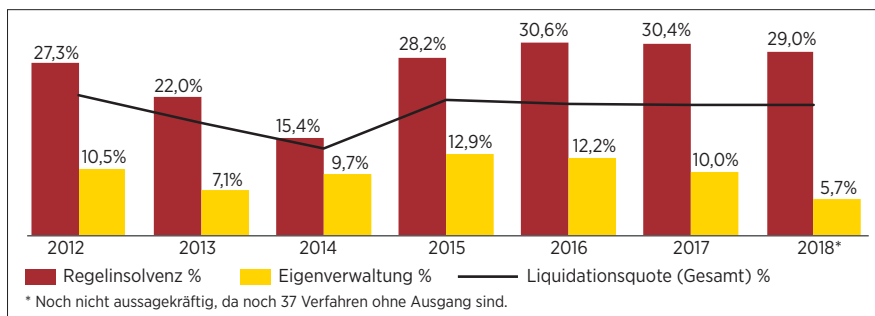
FAZIT

Die Zombifizierung der europäischen Wirtschaft durch eine anhaltend lockere Geldpolitik ist politisch rational, weil kurzfristig Strukturanpassungen und Arbeitslosigkeit vermieden werden. Mittel- bis langfristig kommen allerdings die Produktivitätsgewinne und damit die Löhne immer breiterer Bevölkerungsschichten unter Druck, was zu einer schwelenden Unzufriedenheit führt. Da darüber hinaus das billige Geld der EZB die Verzinsung der Spareinlagen ins Negative drückt und die Aktien- und Immobilienpreise nach oben treibt, steigt die Vermögensungleichheit. Ohne eine Rückbesinnung auf die marktwirtschaftlichen Grundpfeiler der sozialen Marktwirtschaft wird dieses Dilemma nicht zu lösen sein. Für mittelständische Unternehmen ist deshalb besonders wichtig, dass sie der Versuchung des billigen Geldes widerstehen und ein Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik bald erfolgt. ■

Bessere Sanierungschance durch Eigenverwaltung

Die Einführung der Eigenverwaltung durch das ESUG im Jahr 2012 hat einigen Unternehmen geholfen, trotz Liquiditätskrise am Markt zu bleiben. Das ergibt eine empirische Studie.

Liquidationsquote nach Verfahrensart der Antragsstellung von Unternehmen mit einem Umsatz >20 Mio. Euro



Quelle: Research Falkensteg, unter Einbezug von www.insolvenz-portal.de und IBIS World

Eine Analyse von Research Falkensteg lässt eindeutig positive Rückschlüsse auf die Einführung der Eigenverwaltung im Insolvenzrecht zu. Falkensteg ermittelte dabei den Wert der Abwicklungen in Bezug auf die Antragsart. Dabei wurden Gruppen gebildet: Eigenverwaltungen beinhalten §§ 270a und 270b – Verfahren sowie Regelverfahren. Dabei wurden

Unternehmen mit einem Umsatz über 20 Mio. Euro berücksichtigt. Demnach liegt die Liquidationsquote bei Eigenverwaltungsverfahren seit Einführung des ESUG im Jahr 2012 bei 9,7 Prozent im Durchschnitt, mit einer Spitze von 12,9 Prozent im Jahr 2015. Es wurde also im Schnitt lediglich jedes zehnte Unternehmen vom Markt genommen.

Im Vergleich dazu lag die Quote bei Regelinsolvenzen deutlich darüber. Im Durchschnitt betrug sie für den Vergleichszeitraum über 26 Prozent und im besten Jahr (2014) 15,4 Prozent.

Damit hat sich ebenso die gesamte Liquidationsquote bei Insolvenzen verbessert. Vergleicht man den Wert vor Einführung des ESUG in den Jahren 2008 bis 2011 mit jenem aus dem Zeitraum 2012 bis 2018, erkennt man eine Verbesserung von 23 Prozent auf 19 Prozent.

In Summe geben die Zahlen ein klares Bild ab. Das ESUG und die neu eingeführten Eigenverwaltungsverfahren bieten Unternehmen in extremen Krisensituationen eine zusätzliche Chance. Eine Vielzahl der Verfahren wird bereits im Vorfeld der Insolvenzanmeldung durch erfahrene Berater begleitet und ist sehr gut vorbereitet, resümiert Research Falkensteg.

www.falkensteg.com

Mittelstand und Familienunternehmen als Arbeitgeber gefragt

In Deutschland möchten mehr Arbeitnehmer für kleine und mittelständische Unternehmen arbeiten als für internationale Konzerne. Das zeigt die Studie Randstad Employer Brand Research 2019.

Die drei beliebtesten Arbeitgeber Deutschlands heißen zwar Fraunhofer, Lufthansa und ZF Friedrichshafen – aber in der Summe möchten die Arbeitnehmer in Deutschland lieber im Mittelstand beschäftigt sein. 33 Prozent der Befragten nannten kleine und mittlere Unternehmen als bevorzugte Arbeitgeber, nur 17 Prozent möchten am liebsten für Großunternehmen tätig sein.

Die Ergebnisse der Studie zeigen, welche Aspekte Arbeitnehmern bei der

Wahl ihres Arbeitsplatzes besonders wichtig sind. Demnach legen viele Arbeitnehmer vor allem Wert auf eine angenehme Arbeitsatmosphäre, hohe Job-sicherheit und eine funktionierende Work-Life-Balance. Vom Mittelstand versprechen sie sich am ehesten, dass er diese Erwartungen erfüllen kann. Wen es dagegen zu den großen Konzernen zieht, der verspricht sich davon in erster Linie Vorteile für die Karriere. Kleine und mittelständische Unternehmen

haben ihre Hausaufgaben gemacht und sind für gut ausgebildete Bewerber attraktiver geworden, folgern die Autoren der Studie. Viele dieser Bewerber können durch den Fachkräftemangel ihren Arbeitsplatz frei aussuchen – und bevorzugen den Mittelstand gegenüber den großen Unternehmen. Dabei zieht es vor allem wechselwillige Arbeitnehmer laut der Randstad Studie in kleinere oder mittlere Unternehmen

www.randstad.de

Digitalaffine Unternehmen erwirtschaften mehr Rendite

In einer Studie des Onlinefinanzierers Creditshelf zeigt sich ein Zusammenhang zwischen renditestarken Unternehmen und der Investitionsbereitschaft in digitale Zukunftstechnologien. Die Banken sind demnach nun in der Pflicht, entsprechendes Kapital zur Verfügung zu stellen.

Jeder vierte Mittelständler mit überdurchschnittlicher Rendite misst Projekten wie dem Internet der Dinge oder künstlicher Intelligenz in der laufenden Investitionsplanung eine sehr große Bedeutung zu. Zum Vergleich: Nur bei jedem fünften Unternehmen mit einer durchschnittlichen oder unterdurchschnittlichen Rendite stehen diese Themen ganz oben auf der Agenda. Das sind Ergebnisse der Studie „Finanzierungsmonitor 2019“. Der digitale Mittelstandsfinanzierer Creditshelf hat dafür zusammen mit der TU Darmstadt 200 Finanzentscheider aus mittelständischen Industrie-, Handels- und Dienstleistungsunternehmen befragt.

Die Autoren der Studie erkennen in den Ergebnissen einen Zusammenhang zwischen der Priorisierung digitaler Projekte und der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit eines Unternehmens. Die Outperformer zeigten sich gegenüber ihren Mitbewerbern offener für die Möglichkeiten neuer Technologien. Auch wenn die unmittelbaren Finanzierungskosten

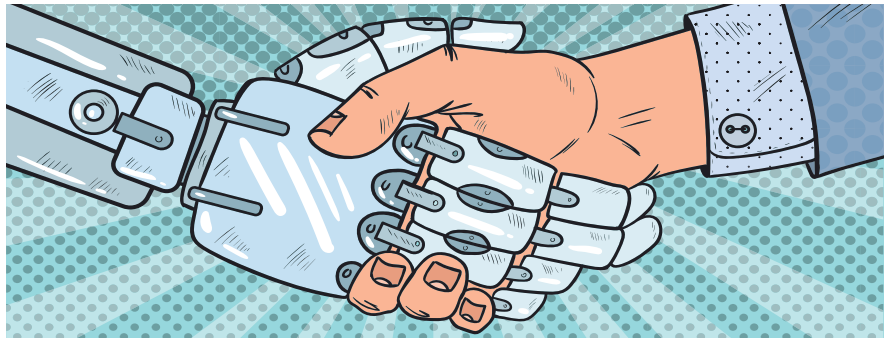


Foto: © ivector - stockadobe.com

Unternehmen und Digitalwelt Hand in Hand:

Wirtschaftlich starke Unternehmen priorisieren Investitionen in Digitalprojekte.

hoch seien, könnten die Investitionen in den Unternehmen wichtige Impulse liefern und zum Teil erhebliche Effizienzsteigerungen bewirken.

Die Zahlen seien außerdem ein Beleg dafür, dass die Banken am Zug seien, den Mittelstand bei diesen gleichermaßen wichtigen wie kostenintensiven Investitionen in künftige Technologien und Geschäftsmodelle zu unterstützen.

Die Studie ermittelte, dass mehr als jedes vierte Unternehmen in diesem Jahr

eine Finanzierung benötige, um seine Digitalisierungsprojekte wie gewünscht voranzutreiben. Im Handel ist laut Finanzierungsmonitor sogar gut ein Drittel auf Fremdkapital angewiesen. Der Investitionsdruck werde branchenübergreifend auch in den kommenden Jahren hoch bleiben, erläutern die Studienautoren. Gleiches gelte auch für die Renditechancen durch eine vertiefte Digitalisierung

www.creditshelf.com

Anzeige

Wir bringen Ihr Unternehmen wieder auf Kurs.

Spezialisten für Restrukturierung und Sanierung



Rufen Sie uns an: 0211 82 89 77-200
www.buchalik-broemmekamp.de

Rechtsberatung
 Steuerberatung
 Unternehmensberatung

Buchalik Brömmekamp

„Wie agil sind wir denn wirklich?“

Das Beratungs- und Familienunternehmen **Kienbaum** hat eine Ergebnis- und Strategiekrise hinter sich. Der Nachfolger, Fabian Kienbaum, musste seit vergangenem Jahr viele große und schwierige Entscheidungen treffen. Im Interview erklärt er seinen neuen Führungsansatz und zieht Parallelen zwischen Kienbaum und seinen Kunden. INTERVIEW **VOLKER HAAB**

Unternehmeredition: Herr Kienbaum, Sie haben im Zuge der Restrukturierung den Chief Executive Officer durch den Chief Empowerment Officer ersetzt. Was ist Empowerment für Sie?

Fabian Kienbaum: Als wir uns überlegt haben, wer wir sein wollen und sein

können, haben wir uns entschieden, Empowerment als zentrales Element unserer Kultur zu definieren. Dahinter steckt der Gedanke, mehr Selbstverantwortung und Entscheidungsbefugnis in unsere Teams hineinzutragen. Also weniger Command and Control, mehr transformationale Führung. Das bedeutet auch, starre Hierarchien in Rollenbildern aufgehen zu lassen, die mehr Fluidität zulassen und die individuellen Stärken fördern.

Können Sie dafür ein praktisches Beispiel nennen?

Eine Führungskraft, die stark in der Akquise ist, ist wegen ihrer Seniorität auch für Mitarbeiterführung oder strategische Themen verantwortlich. Wenn wir uns aber als Gemeinschaft verstehen, sollten wir die Aufgaben so aufteilen, dass nicht die Hierarchie die Aufgaben vorgibt, sondern die Möglichkeiten so ausgestalten, dass vor allem die individuellen Stärken ausgespielt werden können. Vielleicht agieren dann manche als Business-, andere als People Manager. Kurzum: Stärken stärken – das wollen wir kultivieren.

Der Chief Executive Officer kommt also nicht mehr zurück?

Bei uns jedenfalls nicht, und auf die Spitze getrieben mache ich mich selbst in dieser Rolle auch überflüssig, weil es sie dann nicht mehr braucht. Unser Modell soll langfristig weniger hierarchisch und mehr zentristisch aufgebaut sein. Es gibt Entscheider in der

Mitte, die Mitarbeiter befinden sich auf Laufbahnen drumherum. Da kann man dann rein- und raustreten, je nach Lebenssituation und anderen Umständen. Diese Flexibilität macht total Sinn für uns.

Dazu passt auch Ihr neues Gehaltsmodell, das sich weniger an individuellen Boni ausrichtet und mehr die Teamleistung honoriert.

Ja, es ist eine intelligente Vergemeinschaftung. Der individuelle Beitrag bleibt zwar wichtig, bemisst sich aber nicht nur anhand von Zahlen wie Projektvolumina oder Auslastungen, sondern auch anhand anderer Faktoren: Wer hat wen gefördert? Wer ist über Kongresse oder Fachartikel in Erscheinung getreten? Wir wollen künftig die Leistungsbeurteilung differenzierter betreiben. Gleichzeitig geht es um eine Demokratisierung der Prozesse. Die Leistung der Mitarbeiter muss gleichmäßig hoch sein. Zudem wollen wir, dass Entscheidungen mehr im Team oder in Gremien gefällt werden. Das mag zwar mehr Zeit und Aufwand bedeuten, macht die Resultate jedoch nachhaltiger und akzeptierter.

Sie sind seit 2018 auch der Nachfolger Ihres Vaters, Jochen Kienbaum, der aus einer Generation mit einem anderen Leistungsideal kommt. Wie haben Sie sich im Rahmen der Nachfolge mit ihm über diesen Paradigmenwechsel abgestimmt?

Das Erfolgsmodell der Vergangenheit war, überspitzt gesagt, ein attraktives Unternehmermodell mit langer Leine:



ZUR PERSON

Fabian Kienbaum arbeitet seit 2014 im Familienunternehmen, seit 2018 als geschäftsführender Gesellschafter. Zwischen 2003 und 2006 war er als Profihandballer für den VfL Gummersbach aktiv und arbeitete anschließend in einer internationalen Unternehmensberatung in London. 2011 schloss er ein Studium über internationales Management an der ESCP Europe ab. Neben ihm sind noch sieben weitere Familienmitglieder am Unternehmen beteiligt. Im Beirat sitzen seine Schwester Julia Kienbaum sowie sein Vetter Dr. Daniel Bartsch.



Foto: © Kienbaum Consultants International GmbH

Neue Kienbaum-Zentrale in Köln: Empowerment als zentrales Element der Unternehmenskultur

Jeder agiert nach bestem Wissen und Gewissen für sich selbst und damit auch das Unternehmen. Mein Vater hat aber genauso wie ich gesehen, dass wir damit in einer international vernetzten und transparenteren Welt so nicht weiterkommen. Deshalb waren wir uns in dem Punkt recht schnell einig. Statt der langen Leine wollen wir jetzt alles aus einem Kern heraus tragen. Wir verstehen uns dabei als individualisierte Gemeinschaft.

War die Nachfolge sonst auch so konfliktlos?

Ja, das lief sehr harmonisch. Natürlich gab es Diskussionen, aber wir sind nie im Streit auseinandergeschieden. Wir haben uns aber auch extern begleiten lassen, sowohl mein Vater und ich als auch unsere Familie gesamthaft. Ich glaube, dass ich stark davon profitiert habe, dass mein Vater es anders machen wollte, als er es bei seiner eigenen Nachfolge erfahren hatte. Das waren damals ja ganz andere Voraussetzungen. Mein Großvater war aus der Kriegsgeneration. Er war eher autoritär geprägt, mit einem sehr direkten Führungsstil.

Unabhängig von der Nachfolge hatten Sie keinen einfachen Start. Sie mussten Leute entlassen und eine Bilanz ausgleichen, die stark ins Minus gerutscht war. Wie war es zu dieser Krise gekommen?

Wir haben strukturelle wie personelle Änderungen gebraucht. In der Vergangenheit haben wir versucht, über eine Verbreiterung neues Wachstum zu

generieren, was aber nicht richtig verfangen hat. Deshalb haben wir uns von diesen Einheiten getrennt. Dazu kamen Leute, die den Spielraum, den wir ihnen gegeben hatten, nicht ausgefüllt haben. Als Konsequenz haben wir Umsatz abmoderiert und uns einmal komplett neu aufgestellt. Jetzt haben wir ein gesundes Fundament für profitables Wachstum in People and Organization-Themenfeldern.

Die dritte Generation muss mit dem Klischee kämpfen, Unternehmen oft zu zerstören. Empfinden Sie Ihre Nachfolge auch als Bürde?

Nein, es ist ein großes Privileg, das jetzt machen zu dürfen. Wir wissen, was wir zu tun haben, und sind uns bewusst, dass wir unser People's Business nicht von heute auf morgen ändern können. Die Herausforderung war eher, sich von

den Leuten zu trennen, die unseren Weg nicht mitgehen können oder wollen.

In einem Handelsblatt-Interview haben Sie gesagt, dass Sie zu lange die menschlichen Beziehungen der unternehmerischen Ratio vorgezogen hatten – ein Phänomen, dem sich Familienunternehmen oft ausgesetzt fühlen. Sie agieren also jetzt rationaler?

Es gehört zu unserer Haltung: Die menschlichen Beziehungen sind uns wichtig, aber die Leistungskomponente zählt genauso viel. Ansonsten verliert man im Erfolgsfall den Anspannungsgrad. Wir sind eine Hochleistungsorganisation und brauchen eine straffe Performance-Kultur. Mit dem Markenrelaunch ist es uns gelungen, den Gründermythos neu zu beleben und weitere Kräfte freizusetzen. →

ZUM UNTERNEHMEN

Gerhard Kienbaum gründete direkt nach dem Zweiten Weltkrieg in Gummersbach nahe Köln die erste Unternehmensberatung in Europa. Schnell entwickelte sich das Unternehmen zum Spezialisten für Manager-Rekrutierungen und Organisationsberatung. In der zweiten Generation – unter Jochen Kienbaum – erweiterte sich das Geschäftsmodell um die Angebote Personalentwicklung und -beratung. In den vergangenen Jahren hat sich Kienbaum neu aufgestellt, um

eine fokussierte Marktbearbeitung aufsetzen zu können. Im Kern stand die Verschmelzung von zwei Beratungsbereichen in eine übergeordnete Gesellschaft. Heute ist das Unternehmen an elf Standorten in Deutschland und in 13 weiteren Ländern aktiv. Ende 2016 wurde der Hauptstandort nach Köln verlegt. Der Umsatz betrug im Geschäftsjahr 2018 etwa 90 Mio. Euro. Kienbaum beschäftigt rund 600 Mitarbeiter.

www.kienbaum.com/de



Vater Jochen und Sohn Fabian Kienbaum: „Wir sind nie im Streit auseinandergelangen.“

Ist mit dem Markenrelaunch die Reorganisation abgeschlossen?

Wir haben einen wichtigen Meilenstein hinter uns gebracht, dürfen jetzt aber nicht müde werden. Unsere DNA erfordert es, immer einen Schritt vor den anderen zu sein. Wandel ist die neue Konstante. Das betrifft etwa neue digitale Technologien in unserem Angebot. Dazu kommt heute oft auch die Rückfrage von Kunden, wie wir das bei uns selbst machen – was ich total legitim finde. Die Glaubwürdigkeit steht und fällt mit dem eigenen Reifegrad.

Sie sehen in digitalen Beratungsangeboten einen Wachstumsmarkt für das Unternehmen. Was kann man sich darunter konkret vorstellen?

Gerade entwickeln wir beispielsweise eine Selfcoaching-Plattform, die algorithmusbasiert arbeitet. Und wir haben einen sogenannten Digital Readiness Check entwickelt, um eine Standortbestimmung für Individuen und Organisationseinheiten vorzunehmen. Kernfrage dabei ist für uns immer, inwieweit wir solche Lösungen in Zukunft kapitalisieren können.

Gerade die junge Beratergeneration nutzt Facebook und Co. systematisch, um einen Fuß in den Markt zu bekommen, vor allem mit hippen Videos, spontanen Interviews oder Webinaren. Wie hoch ist der Druck bei Ihnen, die sozialen Medien zu bespielen?

Dabei geht es um zwei Phänomene: Reach und Richness. Bei uns bedeutet

Richness Expertenkompetenz; die hatten wir schon immer. Aber beim Reach können wir unsere Visibilität noch steigern, indem wir etwa über Social Media noch reichweitenstärker unsere Themen kommunizieren. Allerdings ist unsere Kernzielgruppe diesbezüglich noch sehr heterogen: Viele Manager auf C-Level oder HRler sind gar nicht so Social-Media-affin. Da müssen wir die Leute dort abholen, wo sie stehen.

Und wie sieht es auf der anderen Seite des Spektrums aus? Der Beratermarkt hat sich in den vergangenen zehn Jahren fast verdoppelt, Milliardenumsätze sind keine Seltenheit mehr. Sind Sie zum Wachstum verdammt, um Ihre Position zu verteidigen?

Wir verstehen uns seit jeher als Großer in der Nische. Es gibt zwar Berührungspunkte mit den großen Marken, aber wir gehören eher zu den kleinen, wendigen mit einmaligem USP. Zur Wachstumsfrage: Der limitierende Faktor waren in den vergangenen Jahren wir selbst. Wenn der Markt wächst und wir nicht im vollen Umfang dabei sind, machen wir irgendetwas falsch. Das wollen wir jetzt ändern. Aber Wachstum muss profitabel sein, und an positive Ergebnisse schließt sich ein Dreiklang an: Thesaurierung, Investitionen und Bonifizierung.

Welche Themen haben Sie dafür neben digitalen Produkten ausgemacht?

Unser Geschäftsmodell basiert auf People and Organization, also alles, was

mit Menschen in und mit Organisationsstrukturen beziehungsweise Governance zu tun hat. Oft kommen Kunden zu uns und sagen, dass sie eine Strategie haben, aber nicht wissen, ob sie eigentlich die richtigen Mitarbeiter(innen) für die Umsetzung in den eigenen Reihen haben. Wir helfen ihnen, diese Frage zu beantworten. Außerdem sind wir dabei, Managementstrukturen, Incentivierungssysteme mit aufzubauen oder auch Mitarbeiter weiterzuentwickeln. Lebenslanges Lernen sowie Digital Upskilling und Reskilling der Belegschaften sind ein entscheidende Hebel für Unternehmen, um in der Zukunft wettbewerbsfähig zu sein. Über allem steht die Frage: Wie agil sind wir denn wirklich?

Um nochmal auf Sie beziehungsweise Kienbaum zurückzukommen: Wie agil sind Sie und welche Leute suchen Sie dafür?

Für uns geht es jetzt eher darum, Potenziale in der bestehenden Mannschaft zu entwickeln. Ich glaube, bei uns schlummern noch einige Schätze. Deshalb investieren wir in die Qualifizierung unserer Mitarbeiter – agile Methoden oder Arbeitsweisen zählen selbstverständlich auch dazu. Wir haben uns zum Beispiel Ada angeschlossen (eine neue Initiative des Handelsblatts, das die Wirtschaft der Zukunft gestalten will; Anmerkung der Redaktion) und entsenden dort Fellows, die ihr Wissen wiederum in unsere Organisation hineintragen sollen.

Wenn Sie jetzt nach zweieinhalb Jahren den Reorganisationsprozess resümieren: Wie weit sind Sie?

Wir sind auf einer Potenzial-Entwicklungs-Skala von eins bis zehn auf Stufe fünf. Dabei geht es aber nicht um feste Ziele, sondern um Veränderung der Kultur – hin zu #WePowerment, also die Kraft der Gemeinschaft zu nutzen. Die Marschroute ist also nicht mehr wie früher Umsatz X, sondern das ergibt sich vielmehr als natürliches Ergebnis aus unserer neuen Philosophie. Im Endeffekt geht es um eine Humanisierung unseres Geschäfts. Es ist meine persönliche Mission, das menschlichste Beratungshaus Europas zu formen. ■

haass@unternehmeredition.de



GÖRG

IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

WIR VERSTEHEN UNSER GESCHÄFT. WEIL WIR IHRES VERSTEHEN.

Wirtschaft funktioniert nicht einfach nach Schema F. Wirtschaft lebt von Ideen – genauer, von den Menschen, die sie haben und umsetzen. GÖRG ist die Wirtschaftskanzlei, die solche Menschen nicht nur versteht, sondern aktiv auf ihrem Weg begleitet, berät und unterstützt. Kompetent, pragmatisch, partnerschaftlich.

Unser Auftrag: Ihr Erfolg

www.goerg.de

DR. CHRISTIAN BECKER | PARTNER

BERLIN
Tel. +49 30 884503-0

FRANKFURT AM MAIN
Tel. +49 69 170000-17

HAMBURG
Tel. +49 40 500360-0

KÖLN
Tel. +49 221 33660-0

MÜNCHEN
Tel. +49 89 3090667-0



Foto: © Oliver Tjaden

Portfolio Board von Sigate: Hier stehen alle Projekte, die montags im großen Teammeeting besprochen werden.

„Wir haben zehn Jahre gebraucht“

Der Telefonanbieter **Sigate** hat sich nach einer Strategiekrise vollkommen dem leanen und agilen Arbeiten verschrieben. Im Interview erklärt der Gründer und heutige Geschäftsführer Tim Mois, wie er die Arbeitskultur neu aufgestellt hat und warum praktisch kein Mitarbeiter das Unternehmen mehr verlässt. INTERVIEW **VOLKER HAAß**



ZUR PERSON

Tim Mois studierte in Düsseldorf BWL und lernte dort seinen heutigen Geschäftspartner Thilo Salmon kennen. Während ihres Studiums Ende der 1990er-Jahre schufen die beiden mehrere Internetportale, unter anderem billiger-telefonieren.de. Im Jahr 2001 wurden sie von der Dotcom-Blase getroffen. 2004 gründeten Mois und Salmon dann Sigate. Nebenbei ging Mois einige Beteiligungen an Spin-offs ein, die er nach und nach verkaufte.

Unternehmeredition: Herr Mois, Sie haben mit Ihrer Transformation im Jahr 2010 begonnen. Gab es ein Aha-Moment beziehungsweise einen entscheidenden Impuls dafür?

Tim Mois: Den gab's, es ist ein ganz klar zu bezeichnender Tag. Wir waren 2009 auf Mallorca mit dem Team und haben uns gefragt, wo wir stehen und wie es weitergehen soll. Dabei ist uns bewusst geworden, dass wir in der Softwareentwicklung stagnieren, was für eine Softwarefirma nicht gerade optimal ist, um es mal freundlich zu formulieren. Uns ist dabei klar geworden, dass wir zwar gewachsen waren, aber die Organisation nicht angepasst hatten. An diesem Tag haben wir entschieden, auf agile Softwareprogrammierung umzustellen.

Eine Organisation oder Unternehmenskultur ändert sich nicht von heute auf morgen. Können Sie die Etappen nachzeichnen, in denen sich die Transformation vollzogen hat?

Für uns gab es die Momente, in denen wir verstanden haben, was wir da jetzt tun. Das Toyota Production System etwa hat vieles vorgedacht, was wir uns überlegt haben für die Organisationsentwicklung. Da hat dann alles richtig Fahrt aufgenommen. Wir haben angefangen mit dem Scrum-Framework in der Softwareentwicklung und anschließend das Ganze auf die gesamte Firma ausgerollt. Heute sind 100 Prozent unserer Mitarbeiter lean und agil.

Was ist der Unterschied zwischen lean und agil?

Agile Softwareentwicklung baut auf dem leanen Produktionsansatz auf, nimmt aber die Arbeitsleitung des Menschen mit auf. Im Kern überdecken sich die beiden Teile weitgehend und ergänzen sich entsprechend gut. Vom leanen Ansatz kann man ganz vieles für agiles Arbeiten ableiten. Ein Beispiel: Wir haben in der Buchhaltung irgendwann festgestellt, dass unsere Jahresabschlüsse erst zur Mitte des Jahres fertig

ZUM UNTERNEHMEN

Der Telefondienstleister **Sipgate** wurde im Jahr 2004 von Tim Mois und Thilo Salmon gegründet. Sipgate bietet vor allem cloudbasierte Telefondienste für Firmen an. Der Umsatz liegt heute bei etwa 20 Mio. Euro bei einer Umsatzrendite von rund zehn Prozent. Im Unternehmen arbeiten 170 Beschäftigte. Im Jahr 2010 entschieden die beiden Gesellschafter, die Organisation konsequent auf lean und agil umzustellen.

Dabei definierten sie 24 sogenannte Work Hacks, die eine offene und dynamische Arbeitskultur im Unternehmen prägen sollten: von crossfunktionalen Teams über eine exakte 40-Stunden-Woche bis hin zu Peer Recruiting. Seit einigen Jahren veranstaltet Sipgate regelmäßig Führungen durch seine Räumlichkeiten und erklärt Besuchern seine Arbeitskultur.

www.sipgate.de

akzeptiert, oder es wurden ähnliche externe Gründe vorgeschoben. Heute sehen wir so etwas de facto nicht mehr. Unsere Besucher kommen mit einem klaren Wunsch zu uns und wollen eine konkrete Handreichung. Das zieht sich durch alle Branchen und Unternehmensgrößen. Der primäre Eindruck, den wir vermitteln können, ist, dass man es hier fühlen kann. Die Leute sagen uns oft, dass sie hier sehen, wie Arbeit anders wahrgenommen wird.

Die Besuchstouren zahlen auf Ihre Arbeitgebermarke ein, was in der heutigen Zeit von Fachkräftemangel und War for Talents ein wichtiger Faktor für Unternehmen wird. Wie viel Marketingstrategie steckt hinter Ihrer Offenheit?

Das ist nicht der Kern. Wir profitieren heute sehr stark davon, dass Toyota schon in den 1950er-Jahren sehr offen war und auch andere Menschen, die daran beteiligt waren, ihre Ergebnisse veröffentlicht haben. Warum sollten wir diese Kette also unterbrechen? Das Ganze hat aber einen sehr positiven Nebeneffekt: Unsere Bewerber wissen heute, was wir tun, und wollen ganz bewusst zu uns. Wir müssen sie also nicht mehr wie früher umgewöhnen.

Über Ihre Arbeitskultur haben Sie auch mehrere Bücher veröffentlicht und unter anderem 24 sogenannte Work Hacks definiert. Das wichtigste davon ist laut Buch die Retrospektive. Warum?

Es drückt das Bekenntnis zur kontinuierlichen Verbesserung aus: anzuerkennen, dass man überall besser werden kann, die Dinge anzufassen und dann nicht lockerzulassen. Wenn man das ständig macht, vergrößert man den Abstand zum Wettbewerb.

Welche anderen Indikatoren drücken so etwas bei Ihnen aus – wie sieht es etwa mit der Fluktuations- oder Innovationsquote aus?

Die Fluktuation ist gerundet auf null, früher hatten wir die branchenüblichen zehn bis 20 Prozent. Bei der Innovationsquote ist das schwierig zu bemessen, weil wir an größeren Projekten arbeiten. Die großen Potenziale liegen hier noch in der Zukunft. →



Foto: © sipgate GmbH

Open Friday: Statt alltäglicher Meetings können die Mitarbeiter jeden zweiten Freitag Themen initiieren und Gruppenmitglieder auswählen.

sind. Also haben wir uns bei Toyota abgeschaut, wie die Autos bauen, und das auf das Bauen eines Jahresabschlusses übertragen. Im agilen Ansatz schaut man dann darauf, wie das Team dieses Ziel verfolgt. Heute haben wir den Aufwand um 90 Prozent reduziert und sind quasi schon im Januar fertig.

Agil und lean sind in den vergangenen Jahren zu Trendwörtern geworden, sie passen in die digitale, disruptive Welt. Fällt es Ihnen heute leichter, Besucher von Ihren Ideen zu überzeugen?

Eindeutig, ja. Früher gab es oft Leute, die meinten, dass so was bei ihnen nicht funktionieren kann, der Chef es nicht

Lean, Agile und Scrum (Work Hack 3)

Wenn neue Kolleginnen und Kollegen bei Sipgate starten, dann machen sie direkt mit und lernen von den anderen im Team. Manches erscheint aber nicht intuitiv, und während der täglichen Arbeit ist vielleicht nicht genug Zeit, um alles zu hinterfragen. Deswegen gibt es regelmäßig den „Santa Maria-Workshop“, in dem die Grundlagen von Lean, Agile und Scrum vermittelt werden.

Dabei setzt sich das Team damit auseinander, was das alles in der Praxis tatsächlich bedeutet. Der Workshop ist ein Mix aus Theorie und Praxis: von einer Geschichtsstunde über die Familie Toyoda (sic!) bis hin zu Lego-lympia, einem Spiel, das Einblick in das Scrum-Framework gibt. Der Workshop kommt ohne Powerpoint und lange Monologe aus.

Ihr Wachstum hat sich etwas abgeschwächt, auch der Jahresüberschuss hat sich auf hohem Niveau verringert. Wie bewerten Sie die aktuelle Entwicklung?

Umsatzwachstum ist für uns der wichtigste Treiber, um unsere Position im unberechenbaren Telekommunikationsmarkt ausbauen zu können. Früher hatten wir es mit nationalen Playern zu tun, heute ist entscheidend, was WhatsApp nächste Woche als B2B-Funktion anbietet. Deshalb ist es unsere primäre Aufgabe, Nischen für Wachstum zu finden. Aus diesem Grund haben wir auch das EBIT bewusst runtergefahren, um damit unsere Personaldecke auszubauen und in neue Technologien zu investieren. Derzeit wachsen wir in unseren Kernprodukten mit 20 Prozent, in den nächsten Jahren würden wir gerne auf 40 Prozent kommen.

In Ihrem Geschäftsbericht betonen Sie vor allem die Investitionen in den Bereich Marketing & Sales. Welchen Hintergrund hat das?

Wir sind gerade dabei, unser Kernprodukt bei größeren Unternehmen stärker zu platzieren. Bisher sind wir richtig gut bei kleinen Mittelständlern mit unter 20 Beschäftigten. Jetzt wollen wir unsere Marke auch bei größeren Unternehmen mit bis zu 1.000 Mitarbeitern bekannter machen.

Ihre Eigenkapitalquote ist sehr gering, obwohl Sie immer profitabel waren und in jüngster Zeit sogar bewusst Überschüsse abgebaut haben. Woran liegt das?

Unsere Kunden zahlen Prepaid. Diese Anzahlungen sind bilanziell als Verbind-

Crossfunktionale Teams (Work Hack 5)

Sipgate möchte neue Funktionen schnell auf die Straße bringen. Das schafft es nicht, indem die Mitarbeiter härter arbeiten, sondern indem Übergaben vermieden werden – durch crossfunktionale Teams. Denn Übergaben führen zu Wartezeiten und Missverständnissen. Jedes Team ist deshalb für genau ein Produkt verantwortlich. Die Teammitglieder identifizieren sich mit ihrem „Baby“ und bauen Produktwissen auf. In crossfunktionalen Teams arbeiten beispielsweise Entwickler, User Experience

Designer, Product Owner und Scrum Master zusammen. In vielen Teams sind noch mehr Rollen vertreten, wie Marketing oder Kundenbetreuung. Alle Teams können schnell und selbstständig arbeiten, ohne auf teamexterne Entscheidungen oder Dienstleistungen warten zu müssen. Auch Engpässe werden oft innerhalb der Teams gestemmt. Als sich mal bei einem Team Kundenanfragen stauten, halfen einen Tag lang alle Teammitglieder beim Beantworten, um den Berg abzutragen.

lichkeiten verbucht. Das könnten wir direkt umstellen, aber da wir zu 100 Prozent cashflowfinanziert sind, stört uns das gar nicht. Unser Geschäftsmodell sorgt zum Glück auch für genügend Umsatz ohne großen Aufwand, weil die Kunden einfach jeden Monat wieder eine neue Leistung buchen. Und falls wir wirklich mal mehr investieren wollten, als es unser Cashflow erlaubt, würden wir das auf der Gesellschafterebene regeln.

Wenn Sie es zusammenfassen: Was ist der USP von Sipgate?

Wir bringen Internet und Telefonie zusammen und haben sowohl Preis- als auch funktionale Vorteile gegenüber den Wettbewerbern.

Deshalb könnte es aus M&A-Sicht logisch sein, wenn Sie irgendwann verkaufen. Wie denken Sie darüber?

Wir gucken uns alles an und haben auch gute Beziehungen zu diversen

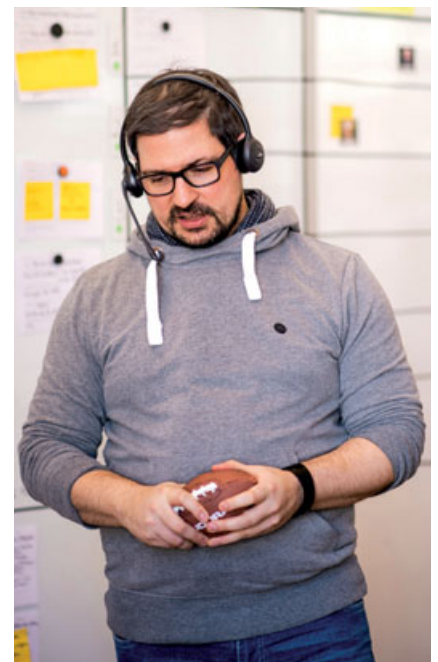


Foto: © sipgate GmbH

Ein Mitarbeiter sinniert: Die Firma möchte viele Freiräume zum eigenverantwortlichen Arbeiten schaffen.

Genau-40-Stunden-Woche (Work Hack 21)

Die 40-Stunden-Woche kommt ja nicht daher, dass Fabrikbesitzer dachten, es wäre nett, wenn alle früher Schluss und zwei Tage Wochenende hätten. Sondern daher, dass Henry Ford ausgetestet hat, dass Menschen so um die 40 Stunden produktive Zeit pro Woche

in sich haben. Länger arbeiten führt nicht zu mehr Ergebnissen, jedenfalls nicht langfristig. Daher gilt bei Sipgate die Devise: keine Überstunden! Wer zu viel arbeitet, wird dezent auf Gestaltungsmöglichkeiten außerhalb der Arbeit hingewiesen.

Professionals. Wir haben derzeit aber keinerlei Interesse an einer Minderheitsbeteiligung oder einem Exit. Wir haben zehn Jahre lang gebraucht, um dahin zu kommen, wo wir jetzt sind. Deshalb macht es überhaupt keinen Sinn, damit aufzuhören. Wir wollen das Unternehmen jetzt so weiterentwickeln, dass es auch in Zukunft einen Riesenspaß macht. ■

haass@unternehmeredition.de

Lieber Paul,

besten Dank für Deinen besorgten Brief! Ich habe mich schon länger nicht mehr bei Dir gemeldet, dafür entschuldige ich mich. Eigentlich ist das nicht meine Art, aber ich hatte hier zuletzt sehr viel um die Ohren.

Wie Du weisst, hatte ich mit meiner Firma eine Durststrecke. Der Umsatzeinbruch in Fernost hat uns doch schwer zu schaffen gemacht. Fast wären wir in die Zahlungsunfähigkeit gerutscht!

Aber ich habe das Ruder noch einmal herumreissen können. In den vergangenen Monaten habe ich ein Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung hinter mich gebracht. Das hat Kraft gekostet, aber es hat sich gelohnt. Jetzt kann ich mit der Firma wieder durchstarten. Ohne die Insolvenz wäre das nicht so leicht möglich gewesen.

Ich habe am Anfang richtig Angst vor dem Verfahren gehabt. Ich wusste ja nicht, wie meine Geschäftspartner und Mitarbeiter reagieren. Aber: Alle haben die Firma und mich ganz grossartig unterstützt! Die Berater, die mich durch die Insolvenz in Eigenverwaltung begleitet haben, haben wirklich gute Arbeit geleistet. Sonst wäre wohl nicht mehr viel zu machen gewesen.

Heute schaue ich wieder positiv in die Zukunft. Die ersten Quartalszahlen sehen wieder deutlich besser aus und auch die Umsätze ziehen an! Einem baldigen Treffen steht nun nichts mehr im Wege, Paul! Das würde mich sehr freuen.

Bis bald
Dein Klaus

P.S.:
Solltest Du für Dein Unternehmen auch
einmal Hilfe benötigen, lege ich Dir
www.schultze-braun.de/unternehmer ans Herz!

www.schultze-braun.de/unternehmer



Schultze & Braun

Standard für die Eigenverwaltung

Der Forum 270 – Qualität und Verantwortung in der Eigenverwaltung e.V. hat den „Standard für ordnungsgemäße Eigenverwaltung“ veröffentlicht. Damit liegt erstmals eine umfassende Ausarbeitung vor, wie ein bestmögliches Verfahrensergebnis bei einer Eigenverwaltung erreicht werden kann. VON **DR. STEFAN WENIGER**

Der Gesetzgeber hat mit dem Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG) vor sieben Jahren die Eigenverwaltung deutlich gestärkt. Nach dem Willen des Gesetzgebers soll bei einem Insolvenzantrag im Zweifel eine Eigenverwaltung angeordnet werden.

Forum 270, ein Zusammenschluss von überregional tätigen Insolvenzpraktikern, hat sich gegründet, um der verantwortungsvollen und qualitativ hochwertigen Eigenverwaltung eine Stimme

zu geben. Ergebnis seiner Arbeit ist ein Standard, bei dem die in Theorie, Praxis und Rechtsprechung vertretenen Auffassungen einer bestmöglichen Verfahrensbearbeitung festgelegt sind.

Ist ein Verfahren eigenverwaltungstauglich?

Der Standard definiert Anwendungsfälle für taugliche Eigenverwaltungsverfahren. Dabei stellt er im Wesentlichen darauf ab, ob das Unternehmen strukturell geeignet ist, neben der Fortführung des Geschäfts im (vorläufigen) Insolvenzverfahren auch die Verwaltung der eigenen Insolvenzmasse ohne einen Insolvenzverwalter zu übernehmen.

Voraussetzung dabei ist sowohl die Betriebsfortführung als auch die Sanierung des Unternehmens. Darüber hinaus müssen sowohl Geschäftsmodell als auch -beziehungen überprüft werden, um den Unternehmenswert zugunsten der Gläubiger zu erhalten.

Zudem definiert der Standard Ausschlusskriterien für eine Eigenverwaltung. Das sind etwa laufende strafrechtliche Ermittlungen gegen den Schuldner oder den Geschäftsführer. Auch für den Fall, dass konkrete Anhaltspunkte für strafrechtlich relevante Vorgänge mit Bezug auf den Schuldner oder die Geschäftsführung vorliegen, kommt eine Eigenverwaltung nicht infrage.

Typischer Ablauf einer Eigenverwaltung

Eine erfolgreiche Eigenverwaltung erfordert umfangreiche Vorbereitungen. Das Insolvenzgericht wird bereits vor dem

Antrag angesprochen und einbezogen. Hierbei werden gemeinsam bestehende rechtliche Fragen (Begründung von Masseverbindlichkeiten, Umgang mit Sozialversicherungsbeiträgen et cetera) und die Person des (vorläufigen) Sachwalters erörtert. Auch die Besetzung des (vorläufigen) Gläubigerausschusses wird besprochen.

Vor Antragstellung wird eine Liquiditätsplanung für das Antragsverfahren und für das eröffnete Verfahren sowie



ZUR PERSON

Dr. Stefan Weniger ist Geschäftsführer der Unternehmensberatung Restrukturierungspartner und verfügt über langjährige Erfahrung in der Sanierungsberatung. Im Rahmen von Eigenverwaltungsverfahren berät er nicht nur Unternehmen, sondern übernimmt als Sanierungsgeschäftsführer die Verantwortung für die Umsetzung der Sanierung. Der Rechtsanwalt ist Vorstands- und Gründungsmitglied des Forum 270.

www.restrukturierungspartner.com

”

Ausschlusskriterien für eine Eigenverwaltung sind laufende strafrechtliche Ermittlungen gegen den Schuldner oder den Geschäftsführer.

WIR VERBINDEN M&A-EXPERTISE MIT ECHTER BRANCHENERFAHRUNG.

- Unternehmenskauf und -verkauf
- Unternehmensnachfolge
- Strategische Finanzierung

Hierfür steht unser Team, welches leidenschaftliche Unternehmer, erfahrene Corporate Finance Berater, sowie erfolgreiche Branchenkenner vereint:



MARTIN KANATSCHNIG
Vorstand



DR. JÜRGEN KUTTRUFF
Vorstand



THOMAS GRAUVOGL
Principal



FELIX KAMPEN
Principal



HANS-PETER METZLER
Vorsitzender d. Aufsichtsrats



DR. KURT GERL
Aufsichtsrat



DR. RAINER REICHERT
Aufsichtsrat



DR. J. GEORG CLAESENS
Senior Advisor Logistik



KIRSTIN HEGNER
Senior Advisor E-Mobility



JÖRG ESCHENBACH
Senior Advisor Bauindustrie



DR. ROLF A. HANSSEN
Senior Advisor Automotive



RENÉ C. JÄGGI
Senior Advisor Sport



PROF. DR. ROLAND KLOSE
Senior Advisor Kapitalmärkte



HANS KLÜRR
Senior Advisor Elektronik
& Schaltschränke



UDO KRONSHAGE
Senior Advisor HR-Beratung



DR. KARL MAUTHE
Senior Advisor Medien
& Entertainment



KILJAN MÜLLER
Senior Advisor Verlagswesen



DR. THOMAS NEUBER
Senior Advisor Energie



DR. RAINER RUCKTESCHLER
Senior Advisor Energie
& Rohstoffe



GERHARD SCHEMP
Senior Advisor Software
& Embedded Systems



WOLFGANG SCHORRE
Senior Advisor Kran-
& Hebezeuge



DR. JOACHIM VOLLAND
Senior Advisor Sport
& E-Mobility



DR. HANS-PETER WAGNER
Senior Advisor Medizintechnik



PROF. DR. BERNHARD WOLF
Senior Advisor Medizintechnik



Mit den Grundsätzen zur Eigenverwaltung des Forums 270 liegt ein neuer Standard vor.

eine Ertragsplanung unter Insolvenzbedingungen erstellt. Unmittelbar vor dem Antrag werden die ersten Maßnahmen (Insolvenzgeld, Anschreiben Gläubiger/Schuldner, Inventur, Buchhaltungsschnitt, Mitarbeiterinformation, externe Kommunikation et cetera) vorbereitet.

Die Person des Eigenverwalters

Ein erfolgreiches Eigenverwaltungsverfahren setzt voraus, dass aufseiten des betroffenen Unternehmens der Eigenverwalter als insolvenzkundige Person für den Sanierungsprozess verantwortlich ist. Daher wird er mit Alleinvertretungsbefugnis in die Geschäftsführung berufen oder erhält in Ausnahmefällen eine Generalvollmacht. Der Eigenverwalter ist der wesentliche Treiber der Sanierung. Er ist erfahren in der Begleitung von Unternehmensinsolvenzverfahren oder war auch schon als Insolvenzverwalter tätig. Zusätzlich hat er kaufmännische oder rechtliche Beratungserfahrung gesammelt. Beide Expertisen prägen sein Rollenverständnis und seine Herangehensweise.

Die Eigenverwaltung ist nicht teurer als ein Regelinsolvenzverfahren. Die Vergütung soll in Anlehnung an die Regeln der Verwaltervergütung (InsVV) erfolgen, wobei die Kosten für den Sachwalter und den Eigenverwalter jene des Insolvenzverwalters nicht übersteigen sollen. Dieses Vergütungsmodell wird gleich zu Beginn mit dem vorläufigen Gläubigerausschuss abgestimmt.

FAZIT

Mit den Grundsätzen zur Eigenverwaltung des Forums 270 liegt ein neuer Standard vor, der die Qualität und Verantwortung in der Eigenverwaltung untermauert. Bei Berücksichtigung der dort aufgeführten Grundsätze kann das Ziel des Gesetzgebers erreicht werden, die Eigenverwaltung umfangreich zum Wohle aller Beteiligten zu stärken. ■

Konflikte im Aufsichtsrat vermeiden

Schon seit Anbeginn der Menschheit gibt es Konflikte zwischen Einzelpersonen. Gerade Familienunternehmen sind hierfür leider ein fruchtbares Umfeld. Dabei können Konflikte die Ursachen von Unternehmenskrisen und gar für den Verlust unternehmerischen Vermögens sein. Wie kann man diesem Risiko möglichst vorbeugen? VON **DR. KLAUS WEIGEL**

Immer wieder wird in der Presse über Unternehmen berichtet, bei denen sich Gesellschafter über bestimmte strategische Maßnahmen streiten. Je größer die Zahl der Gesellschafter ist, desto mehr gehen tendenziell die Interessenlagen der verschiedenen Anteilseigner auseinander. Ein klassischer Fall ist der Streit, ob Gewinne im Unternehmen thesauriert oder ausgeschüttet

werden sollen. Wenn es Anteilseigner gibt, die neben den jährlichen Dividenden kaum über andere Einkommensquellen verfügen, werden diese stets an hohen Ausschüttungen interessiert sein.

Doch auch andere Fragen führen immer wieder zu Streitigkeiten: etwa die Besetzung von Führungspositionen im Unternehmen (extern versus intern) oder Diskussionen über strategische Investitionen. Diese Debatten können zu jahrelangen Belastungsproben werden und das Unternehmen in seinem Bestand gefährden. Das ist insofern bemerkenswert, als die Beteiligung am Unternehmen häufig der größte Vermögenswert der Gesellschafter ist.

Querelen im Aufsichtsrat können Führungskräfte verprellen

Konflikte gibt es nicht nur auf der Gesellschafterebene. Auch die Arbeit von Aufsichts- beziehungsweise Beiräten kann von Streitigkeiten im Gesellschafterkreis belastet werden. Dies gilt sowohl, wenn Gesellschafter direkt Mitglied im Kontroll- und Aufsichtsgremium sind, als auch, wenn sie über Entsendungsrechte externe Personen als ihre Vertrauten in das Gremium schicken. Dann sind Auseinandersetzungen bei divergierenden Interessen der einzelnen Mitglieder vorprogrammiert. Dies kann dazu führen, dass wichtige strategische Entscheidungen verzögert oder gar nicht getroffen werden. Auch besteht das Risiko, dass qualifizierte Führungskräfte das Unternehmen aus Frustration über Querelen im Gesellschafterkreis oder Aufsichts- beziehungsweise Beirat

verlassen. Dadurch kann das Unternehmen operativ geschwächt werden, denn eine negative Berichterstattung erschwert häufig die Rekrutierung neuer Führungskräfte. Auch Refinanzierungen bei Kapitalgebern können durch negative Ereignisse komplizierter werden.

Familienverfassung und strukturelle Informationskanäle helfen

Gesellschafter, Führungskräfte und auch die Mitglieder des Aufsichts- beziehungsweise Beirats sollten daher daran interessiert sein, unterschiedliche Meinungen zu strategischen Fragestellungen nicht negativ auf die Unternehmensentwicklung durchschlagen zu lassen. Dazu gibt es ein paar erprobte Handlungsempfehlungen: Zuerst einmal müssen sich alle involvierten Parteien einig sein, dass bei Diskussionen über den richtigen Weg das langfristige Unternehmensinteresse das oberste Gebot ist. Dies kann man etwa in einer Familienverfassung oder Family Governance festschreiben. Dort sollte auch geregelt sein, welche Wege zu beschreiten sind, um im Konfliktfall trotzdem Entscheidungen herbeiführen zu können. Aufsichts- und Beiräte sollten vor allem mit unabhängigen Personen besetzt sein, die gleichzeitig eine adäquate Branchen- und Fachexpertise einbringen. Darüber hinaus sollten sie über eine hinreichende soziale Kompetenz verfügen, um unterschiedliche Interessenlagen moderieren zu können und die zukunftsorientierte Handlungsfähigkeit des Unternehmens zu gewährleisten.

Darüber hinaus ist es gerade bei Familiengesellschaftern, die nicht (mehr)



ZUR PERSON

Dr. Klaus Weigel ist seit 2007 geschäftsführender Gesellschafter der Board Xperts GmbH, Frankfurt am Main. Er war 25 Jahre für verschiedene Banken im Corporate Finance- und Private Equity-Geschäft in leitender Funktion sowie als Mitglied in Beiräten und Aufsichtsräten tätig. Die Board Xperts GmbH ist spezialisiert auf die Vermittlung qualifizierter Aufsichts- und Beiräte. Dr. Weigel ist zugleich Mitgründer und Vorstandsmitglied der Vereinigung Aufsichtsräte Mittelstand in Deutschland e.V. (ArMiD) und gehört seit vielen Jahren dem Unternehmerbeirat der Oskar-Patzelt-Stiftung an.

klaus.weigel@board-experts.de

in das Tagesgeschäft des Unternehmens eingebunden sind, wichtig, dass deren Informationsbedürfnis nicht vernachlässigt wird. Im Rahmen von Family Investor Relations gilt es, Informationskanäle zur regelmäßigen Unterrichtung der Gesellschafter über den Zustand ihres Unternehmens und zum Austausch über strategische Fragestellungen zu schaffen. Nur so kann verhindert werden, dass zum Beispiel Informationsansprüche gerichtlich durchgesetzt werden müssen, was per se bereits ein Indiz für eine erhebliche Konfliktsituation ist.

FAZIT

Der zwischenmenschliche Zusammenhalt und die Bündelung unterschiedlicher Interessen auf ein gemeinsames unternehmerisches Ziel sind Erfolgsfaktoren, gerade in Familienunternehmen. Damit persönliche Konflikte nicht negativ auf das Unternehmen und damit die



Es besteht das Risiko, dass qualifizierte Führungskräfte das Unternehmen aus Frustration über Querelen im Gesellschafterkreis oder Aufsichts- beziehungsweise Beirat verlassen.

Vermögenssphäre der Gesellschafter durchschlagen, gilt es, eine gemeinsame Family Governance-Struktur zu entwickeln. Dazu gehören strukturierte Informations- und Entscheidungsprozesse sowie die Einbindung externer, unabhängiger

Personen in einem professionell besetzten Aufsichts- beziehungsweise Beirat. Dadurch wird zersetzenden Gesellschafterkonflikten vorgebeugt und gleichzeitig die stetige Handlungsfähigkeit des Unternehmens garantiert. ■

Anzeige

Rein in's Familien-Unternehmertum!

Familienunternehmen sind die Seele des Unternehmertums. Sie haben die nächste Generation im Blick und nicht den Quartalsabschluss. Sie agieren langfristig, stabil und unabhängig. Sie zeichnen sich durch eine hohe Gesellschafter- und Kapitalverantwortung, ebenso wie durch Innovationskraft, soziales Engagement, Verbindlichkeit und Treue aus. Wer in Familienunternehmen investiert, erhält eine hohe Rendite ganzheitlicher Natur.

In den heutigen Zeiten niedriger Zinsen, drohender Negativverzinsung und hoher Immobilienpreise bieten Familienunternehmen eine echte Alternative für finanzielle Rendite und zugleich ein gutes Stück Lebensqualität.

Menschen mit Unternehmer-Gen
Über die monetären Ziele hinaus gilt es strategische Anreizsysteme für Unternehmer und Investoren zu

schaffen. Die Förderung junger, innovativer und auch quertreibender Menschen ist ein solcher Parameter. Es gilt, Menschen mit Unternehmer-Gen zu finden und sie an verantwortungsvolle Aufgaben heranzuführen. Das erhöht die Innovationskraft, die Zukunftssicherheit und die Erträge gleichermaßen. Anders formuliert: Wer in Nachfolger investiert und junge angehende Unternehmer fördert, ist erfolgreicher und glücklicher!

Mehr zu diesem Thema und weiteren spannenden Themen rund um das Thema Unternehmensnachfolge, Investition und Erfahrungsberichte erfahren Sie auf dem NachfolgerForum 2019.

Weitere Informationen finden Sie unter: www.nachfolgerforum.de
Sichern Sie sich schon heute Ihren Platz!

FORUM FÜR

UNTERNEHMER, NACHFOLGER & INVESTOREN

14. + 15.
OKTOBER 2019
EUROPA-PARK
RUST

BWS NachfolgerForum

Bewegen - Wertschätzen - Stärken

Tel.: +49(0)7223 800020-0

www.nachfolgerforum.de · info@nachfolgerforum.de

Schutzschirmverfahren – unerfüllte Hoffnung?

Die Einführung des Schutzschirmverfahrens wurde von großen Hoffnungen begleitet. Nach anfänglicher Euphorie ist die Nutzung des Schutzschirms deutlich zurückgegangen; Gesetzesänderungen in näherer Zukunft sind zu erwarten. Aktuell ist das Verfahren noch in vollem Umfang nutzbar, sodass ein Blick auf die Vor- und Nachteile angezeigt ist.

VON **PROF. DR. GEORG STREIT**

Der Gesetzgeber hatte das Schutzschirmverfahren als besonders schuldnerfreundliche Variante des Insolvenzeröffnungsverfahrens per Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG) zum 1. März 2012 in die Insolvenzordnung eingefügt. Den Schutzschirmantrag kann der Schuldner nicht isoliert stellen, sondern nur

on top zusammen mit einem Insolvenzeröffnungsantrag sowie einem Antrag auf Insolvenz in Eigenverwaltung. Nach zulässiger Beantragung des Schutzschirms setzt das Insolvenzgericht dem Schuldner eine Frist von bis zu drei Monaten, bis deren Ende er einen Insolvenzplan zur Sanierung seines Unternehmens vorzulegen hat. Der Schuldner und sein Unternehmen stehen in dieser Phase gleichsam unter gerichtlichem Schutz, sodass insbesondere keine Vollstreckungsmaßnahmen mehr möglich sind. Zum Schutz der Gläubigerinteressen bestellt das Insolvenzgericht als Aufsichtsperson einen sogenannten (vorläufigen) Sachwalter. Der Schuldner, der einen Schutzschirm beantragt, hat in Bezug auf die Person des Sachwalters ein Vorschlagsrecht. Das Insolvenzgericht kann von dem Vorschlag des Schuldners nur in engen Ausnahmefällen abweichen, falls die vorgeschlagene Person offensichtlich ungeeignet ist.

Vorteile des Schutzschirms

Das Schutzschirmverfahren bietet erhebliche Vorteile für die Sanierung eines Unternehmens im Insolvenzfall. Die Ausrichtung des Verfahrens auf Eigenverwaltung und (die seit dem ESUG schnellere und reibungslosere) Plansanierung verdeutlicht allen Beteiligten von Anfang an das Ziel einer Fortführung des Unternehmens, verbunden mit einer schnellen Sanierung. Auf Antrag des Schuldners hat das Insolvenzgericht zudem anzuord-

nen, dass der Schuldner Masseverbindlichkeiten während der Schutzschirmphase begründen kann, die insolvenz-anfechtungsfest und vollständig (also nicht nur quotal) zu befriedigen sind. So bleibt der Schuldner im Geschäftsverkehr handlungsfähig.

Hindernisse und Nachteile

Allerdings steht das Schutzschirmverfahren nicht allen insolvenzreifen Schuldnern offen. Drohende Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung sind Voraussetzungen des Schutzschirmantrags, eingetretene Zahlungsunfähigkeit ist dagegen ein Ausschlusskriterium. Der Schuldner hat zusammen mit seinem Antrag daher die begründete Bescheinigung einer einschlägig qualifizierten Person als Beleg vorzubringen, dass drohende Zahlungsunfähigkeit beziehungsweise Überschuldung, aber keine Zahlungsunfähigkeit vorliegt. Daneben darf die angestrebte Sanierung nicht aussichtslos sein. Da statistisch die meisten Insolvenzeröffnungsanträge aufgrund bereits eingetretener Zahlungsunfähigkeit gestellt werden, bleibt vielen Schuldner der Weg in das Schutzschirmverfahren verschlossen. Zudem erfordert die Bescheinigung eine gewisse Vorlaufzeit und ist mit Kosten verbunden.

Evaluation des Schutzschirmverfahrens

Der Bundestag hatte bereits am 27. Oktober 2011 beschlossen, dass das ESUG fünf Jahre nach seinem Inkrafttreten →



ZUR PERSON

Prof. Dr. Georg Streit ist Rechtsanwalt und Leiter der Praxisgruppe Restrukturierung bei Heuking Kühn Lüer Wojtek. Er ist umfassend beratend und forensisch in allen Bereichen tätig, die durch den Themenkreis Krise/Sanierung/Insolvenz in juristischer Hinsicht angesprochen sind. Er berät und vertritt Gesellschafter, das Management, Gläubiger sowie Investoren von Unternehmen in der Krise und im Insolvenz-, Schutzschirm- und Insolvenzplanverfahren.

www.heuking.de

helbling



**BEST OF
CONSULTING
— 2018 —**

RESTRUKTURIERUNG
- 1. Platz -
Helbling Business Advisors

**Wirtschafts
Woche**

Restructuring • Mergers & Acquisitions • Operational Excellence • Digitalization • Strategy
consulting@helbling

Wir erarbeiten für Sie passgenaue auf Ihre individuellen Anforderungen zugeschnittene Lösungen für eine starke (Re-)Positionierung, die Anpassung globaler Wertschöpfungs-systeme und unterstützen Sie umfassend bei M&A-Transaktionen. Auf Wunsch begleiten wir Sie gerne bei der Umsetzung – klar, aktiv und pragmatisch.

Es ist unser Ziel, in einem immer rasanteren Wettbewerb, Ihren unternehmerischen Erfolg zu sichern.

www.helbling.de

Helbling Business Advisors

Düsseldorf • München • Stuttgart • Zürich

einer Evaluation zu unterziehen ist. Die Leitfragen waren dabei, inwieweit Insolvenzanträge früher gestellt wurden und ob die Eigenverwaltung als Option gestärkt werden konnte. Ein Team von Forschern wertete dafür zwischen Frühjahr 2017 und 2018 Statistiken aus, führte eine strukturierte Befragung der beteiligten Kreise durch, sichtete ausgewählte Gerichtsverfahren und wertete die Rechtsprechung sowie die dazugehörige Literatur aus. Die Evaluation ergab, dass das Schutzschirmverfahren die Erwartungen in Bezug auf frühzeitigere Insolvenzantragstellungen eher nicht erfüllt hat. Die befragten Sanierungsberater sehen das Schutzschirmverfahren indes positiver als Insolvenzrichter und Insolvenzverwalter, die sich in ihren Kompetenzen und der Geschäftsausübung eingeschränkt fühlten.

Die Studie hob außerdem hervor, dass es für die Wahl eines Schutzschirmverfahrens von entscheidender Bedeutung ist, den Sachwalter vorzuschlagen. Zugleich folgt aus der Studie, dass das Schutzschirmverfahren gegenüber der vorläufigen Eigenverwaltung ohne Schutzschirm als vergleichsweise „fragiler“ angesehen wird, da es durch Rechtsbehelfe leichter zu Fall zu bringen ist. Nach anfänglich spektakulären Erfolgen in einigen Großverfahren, wie zum Beispiel bei Neumayer Tekfor, wo innerhalb weniger Monate die Sanierung eines weltweit tätigen Konzerns durch koordinierte Schutzschirme und Plan-sanierungen nebst Veräußerung der Anteile an den sanierten Konzerngesellschaften gelang, ist die Nutzung des

Schutzschirmverfahrens in den Folgejahren zurückgegangen. Von 1.609 bekannten Verfahren im evaluierten Zeitraum (1. März 2012 bis 28. Februar 2017) waren nur 300 Fälle Schutzschirmverfahren nach § 270b InsO, was einem Anteil von 18,65 Prozent entspricht. Das Verfahren der vorläufigen Eigenverwaltung ohne Schutzschirm wird deutlich häufiger genutzt, wobei sich die Dominanz dieser „einfachen“ vorläufigen Eigenverwaltung gegenüber dem Schutzschirmverfahren seit dem Jahr 2014 ausgeweitet hat. Der Bericht zur Evaluation empfiehlt die „Verschmelzung“ des Verfahrens der vorläufigen Eigenverwaltung mit dem Schutzschirmverfahren, wobei gleichzeitig die Zugangsvoraussetzungen zur (vorläufigen) Eigenverwaltung erhöht werden sollten.

Änderungen zu erwarten

Vor dem Hintergrund der Evaluation und einer neuen EU-Richtlinie über die Schaffung eines präventiven Restrukturierungsrahmens sind Änderungen zu erwarten. Dabei wird der Gesetzgeber eine neue außerinsolvenzliche Sanierungsoption schaffen. In Bezug auf die auch dem Schutzschirmverfahren zugrunde liegende (vorläufige) Eigenverwaltung ist von einer Erhöhung der Zugangsvoraussetzungen und einer Erweiterung der Möglichkeiten zur Beendigung der (vorläufigen) Eigenverwaltung sowie einer Verschmelzung des Schutzschirmverfahrens mit der vorläufigen Eigenverwaltung auszugehen. Eventuell wird der Gesetzgeber die Möglichkeit streichen, dass der Schuldner die Person des Sachwalters vorschlägt.



Die befragten Sanierungsberater sehen das Schutzschirmverfahren positiver als Insolvenzrichter und Insolvenzverwalter.

FAZIT

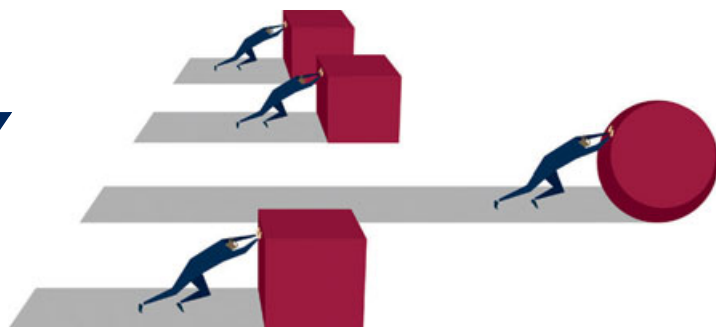
Änderungen des Schutzschirmverfahrens sind in naher Zukunft zu erwarten. Aktuell steht das insbesondere auch im Hinblick auf seine Wahrnehmung in der Öffentlichkeit besonders vorteilhafte Schutzschirmverfahren noch als Option zur Vorbereitung einer zügigen Plan-sanierung im Rahmen einer Insolvenz zur Verfügung. Die Vorteile der besseren Planbarkeit durch weitgehende Sicherheit hinsichtlich der Person des Sachwalters und die eindeutige Rechtslage in Bezug auf die Möglichkeit der Begründung von Masseschulden bestehen derzeit noch. Die Nachteile in Bezug auf das Erfordernis der Schutzschirmbescheinigung und die leichtere Angreifbarkeit des Verfahrens mit Rechtsbehelfen fallen zumindest bei größeren Unternehmen und sorgfältiger Vorbereitung nicht entscheidend ins Gewicht.

Es ist also vor dem Hintergrund der zu erwartenden Änderungen angeraten, bei aktuellen insolvenznahen Sanierungs- und Restrukturierungsfällen die Handlungsoption der Insolvenzplansanierung nach vorgeschaltetem Schutzschirmverfahren sehr sorgfältig zu prüfen. ■



Der Bericht zur Evaluation empfiehlt die „Verschmelzung“ des Verfahrens der vorläufigen Eigenverwaltung mit dem Schutzschirmverfahren.

Perspektiven eröffnen – Zukunft gestalten



STRATEGIE

Dr. Wieselhuber & Partner ist das erfahrene, kompetente und professionelle Beratungsunternehmen für Familienunternehmen und Sparten bzw. Tochtergesellschaften von Konzernen unterschiedlicher Branchen.

INNOVATION & NEW BUSINESS

DIGITALISIERUNG

Wir sind Spezialisten für die unternehmerischen Gestaltungsfelder Strategie, Innovation & New Business, Digitalisierung, Führung & Organisation, Marketing & Vertrieb, Operations, Mergers & Acquisitions, Finance und Controlling, sowie die nachhaltige Beseitigung von Unternehmenskrisen durch Corporate Restructuring und Insolvenzberatung. Weiterhin bündeln wir unsere Kompetenzen unabhängig von Branche und Funktion in unseren Fokusthemen Familienunternehmen, Kraftfeld Kunde, Industrie 4.0, Zukunftsmanagement, Komplexität und agiles Management.

FÜHRUNG & ORGANISATION

MARKETING & VERTRIEB

OPERATIONS

Mit Büros in München, Düsseldorf und Hamburg bietet Dr. Wieselhuber & Partner seinen Kunden umfassendes Branchen- und Methoden-Know-how und zeichnet sich vor allem durch seine Kompetenz im Spannungsfeld von Familie, Management und Unternehmen aus.

CORPORATE RESTRUCTURING

MERGERS & ACQUISITIONS

Als unabhängige Top-Management-Beratung vertreten wir einzig und allein die Interessen unserer Auftraggeber zum Nutzen des Unternehmens und seiner Stakeholder. Wir wollen nicht überreden, sondern geprägt von Branchenkenntnissen, Methoden-Know-how und langjähriger Praxiserfahrung überzeugen. Und dies jederzeit objektiv und eigenständig.

FINANCE

INSOLVENZBERATUNG

Unser Anspruch ist es, Wachstums- und Wettbewerbsfähigkeit, Ertragskraft und Unternehmenswert unserer Auftraggeber nachhaltig sowie dauerhaft zu steigern.

CONTROLLING



Dr. Wieselhuber & Partner GmbH
Unternehmensberatung

info@wieselhuber.de
www.wieselhuber.de

Neuerungen für die frühzeitige Sanierung

Eine neue EU-Richtlinie fordert von den Mitgliedstaaten die Einführung von Restrukturierungsrahmen, die vor einer Insolvenz die frühzeitige Sanierung von Unternehmen erleichtern sollen. Dies ist neu für Deutschland und wird hier sowie in den übrigen Mitgliedstaaten der EU spannende neue Spielräume für frühzeitige und präventive Unternehmenssanierungen eröffnen. VON **DR. UWE GOETKER**

In Kürze wird mit der Veröffentlichung der vom EU-Parlament am 28. März 2019 verabschiedeten EU-Richtlinie zur „Steigerung der Effizienz von Restrukturierungs-, Insolvenz- und Entschuldungsverfahren“ im Amtsblatt der EU gerechnet. Anschließend haben die Mitgliedstaaten zwei Jahre Zeit, die Richtlinie in das nationale Recht umzusetzen. In diesem Zusammenhang könnte ein Wettlauf der Mitgliedstaaten um das beste Forum für präventive Sanierungen entstehen, denn die Richtlinie setzt zwar maßgebliche Leitplanken, räumt

aber durchaus große Freiräume bei der Umsetzung in das nationale Recht ein.

Das deutsche Recht kennt außerhalb des Schuldverschreibungsgesetzes bislang keine besonderen vorinsolvenzrechtlichen (präventiven) Restrukturierungsregeln zur Unternehmenssanierung. Vielmehr hatte sich der deutsche Gesetzgeber im Zuge des ESUG (Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen) bewusst gegen solche Regeln entschieden.

Präventiver Restrukturierungsrahmen bei „wahrscheinlicher Insolvenz“

Die Richtlinie gibt vor, dass Schuldner „bei einer wahrscheinlichen Insolvenz“ Zugang zu einem präventiven Restrukturierungsrahmen haben sollen, der es ihnen ermöglicht, sich zu restrukturieren und gleichzeitig die Kontrolle über ihre Vermögenswerte und den täglichen Betrieb des Unternehmens (also in Eigenverwaltung) zu behalten – gegebenenfalls begleitet durch einen sogenannten Restrukturierungsbeauftragten.

Dabei obliegt es dem deutschen Gesetzgeber, festzulegen, unter welchen Voraussetzungen die vorgezeichneten präventiven Restrukturierungswerkzeuge zur Verfügung stehen sollen. Eine Herausforderung wird dabei sein, einen Missbrauch zu vermeiden – insbesondere durch bereits insolvente Gläubiger. Darüber hinaus muss der Gesetzgeber das vorgegebene Abstandsgebot zur Insolvenz einhalten. Diese Vorgabe wird in Deutschland schwierig

umzusetzen sein aufgrund der ohnehin schon weit vorgelagerten und in weiten Teilen deckungsgleichen Insolvenzeröffnungsgründe der „Überschuldung“ und „drohenden Zahlungsunfähigkeit“. Es ist daher damit zu rechnen, dass der Gesetzgeber auch das Insolvenzrecht (insbesondere die Insolvenzantragspflichten) reformieren wird.

Moratorium von bis zu zwölf Monaten möglich

Die Richtlinie verlangt, dass Schuldner für Verhandlungen über einen Restruktu-



ZUR PERSON

Dr. Uwe Goetker ist Rechtsanwalt sowie Partner bei McDermott Will & Emery Rechtsanwälte Steuerberater LLP und Co-Leiter der deutschen Praxis für Restrukturierung & Insolvenz. Goetker ist im Bereich Corporate/M&A tätig und unter anderem auf die Vorbereitung und Durchführung von Sanierungen spezialisiert.

www.mwe.com/de

”

Die EU-Richtlinie setzt zwar Leitplanken, räumt aber große Freiräume bei der Umsetzung in das nationale Recht ein.

rierungsplan von Gläubigern betriebene Vollstreckungsmaßnahmen aussetzen lassen können. Grundsätzlich können alle Gläubigergruppen in ein solches Moratorium einbezogen werden. Dies gilt für Arbeitnehmer jedoch nur, wenn ihre Forderungen auf vergleichbarem Schutzniveau erfüllt werden. Die Regeldauer des Moratoriums ist nach der Richtlinie auf vier Monate begrenzt, was jedoch aufgrund der regulatorischen Vorgaben für Banken schon eine Eigenkapitalunterlegung erforderlich machen würde. Auf Antrag des Schuldners kann eine Verlängerung auf insgesamt bis zu zwölf Monate Gesamtdauer vorgesehen werden.

Suspendierung von Insolvenzantragspflichten

Entsteht während der Aussetzung von Einzelvollstreckungsmaßnahmen eine Insolvenzantragspflicht des Schuldners, so hat diese nach der Richtlinie zu ruhen. Allerdings kann der nationale Gesetzgeber unter Wahrung des allgemeinen Gläubigerinteresses und weiteren bestimmten Voraussetzungen Ausnahmeregelungen hiervon schaffen.

Restrukturierungspläne und Überstimmung von Akkordstörern

Kernstück des präventiven Restrukturierungsrahmens ist der sogenannte Restrukturierungsplan. In einem solchen kann ein weites Spektrum von Maßnahmen vorgesehen werden, die auf die Restrukturierung des Schuldnerunternehmens abzielen. Insbesondere können (i) die Änderung der Zusammensetzung, der Bedingungen oder der Struktur der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten eines Schuldners, (ii) ein Verkauf von Vermögenswerten oder Geschäftsbereichen sowie (iii) alle erforderlichen operativen Maßnahmen oder eine Kombination dieser Elemente geregelt werden. Dabei hat der sanierungswillige Schuldner die Möglichkeit, lediglich einzelne ausgewählte Gläubigergruppen zu beteiligen, denn es handelt sich – anders als bei einem Insolvenzplan – um kein Instrument der Gesamtvollstreckung. Es darf entsprechend auch nur in die Rechte jener Parteien eingegriffen werden, die am Plan beteiligt werden.



Es wäre schön, wenn in Deutschland kein Insolvenzverfahren light, sondern ein informeller Rahmen eingeführt würde.

Zur Abstimmung über den Restrukturierungsplan werden die am Plan beteiligten Parteien jeweils in Gruppen mit übereinstimmenden Interessen eingeteilt. Der Plan gilt als angenommen, wenn in jeder Gläubigergruppe eine qualifizierte Summenmehrheit der Forderungen und – sofern ein europäischer Mitgliedstaat dies vorsieht – die Kopfmehrheit den Plan angenommen hat. Ein Restrukturierungsplan, der nicht in jeder Abstimmungsgruppe eine Mehrheit gefunden hat, kann – unter bestimmten Voraussetzungen – gerichtlich bestätigt und damit gleichwohl für alle beteiligten Parteien verbindlich werden (sogenannter gruppenübergreifender Cramdown). Damit bietet der neue Restrukturierungsrahmen ein besonderes Instrument, obstruierende Parteien auch außerhalb einer Insolvenz zur Mitwirkung an einer Sanierung zu zwingen. Bedingung ist dabei aber stets, dass durch den Plan keine betroffene Partei schlechter gestellt wird „als im nächstbesten Alternativszenario“.

Ob durch den Restrukturierungsplan im Wege des Cramdowns auch in die Anteilseignerrechte eingegriffen werden kann, soll nach der Richtlinie den einzelnen Mitgliedstaaten überlassen bleiben. Allerdings sollte der deutsche Gesetz-

geber dabei bedenken, dass der präventive Restrukturierungsrahmen aus Gesellschaftersicht unattraktiv würde, wenn gegen ihren Willen in Gesellschafterrechte eingegriffen werden könnte. Besser erscheint es daher, das Gesellschaftsrecht nachzuschärfen, sodass eine qualifizierte Mehrheit der Anteilseigner hinreichend schnell die erforderlichen Sanierungsmaßnahmen beschließen und Minderheitsgesellschafter überstimmen kann.

Privilegierung von Finanzierungen und Transaktionen

Die Richtlinie legt fest, dass neue finanzielle Hilfen bevorzugt werden sollen, die den Betrieb des Schuldnerunternehmens während der Verhandlungen oder Umsetzung des Restrukturierungsplans unterstützen. Insbesondere sollen die betroffenen Kreditgeber vor Insolvenzanfechtungen und persönlicher Haftung wegen Gläubigerbenachteiligung geschützt werden. Missbrauch soll dadurch vermieden werden, dass die neue finanzielle Unterstützung angemessen und unverzüglich notwendig sein muss oder im Restrukturierungsplan vereinbart wurde.

Sonstige Transaktionen sollen nur vor Insolvenzanfechtungen geschützt und im Übrigen privilegiert werden, wenn sie für die Verhandlungen oder die Umsetzung des Plans angemessen und unmittelbar notwendig sind.

FAZIT

Mit der Einführung des von der EU-Richtlinie vorgegebenen präventiven Restrukturierungsrahmens wird die frühzeitige Sanierung von Unternehmen erheblich erleichtert. Die europäische Sanierungslandschaft wird sich damit erneut erheblich verändern. Einzelne Staaten haben erkennbar das Ziel, hierbei zum zentralen Sanierungsforum zu werden. Es wäre daher schön, wenn in Deutschland kein Insolvenzverfahren light, sondern ein möglichst informeller Rahmen für eine gemeinsame Kompromissfindung zwischen den beteiligten Parteien eingeführt würde, bei dem die Legitimation für Eingriffe in Gläubigerrechte primär durch Mehrheitsbeschlüsse erfolgt. ■

Private Debt statt Verkauf

Eigentümergeführte Unternehmen sind Generationenprojekte – doch in der Krise kann es zu einem Notverkauf kommen, wenn Finanzierungspartner eine Begleitung nicht mehr sicherstellen können. Private Debt kann in solchen Situationen eine Lösung sein.

VON **KNUD DIPPEL**

Nur eine geringe Zahl von Unternehmenskrisen ist wirklich auf rein exogene Faktoren – wie etwa zunehmende Wettbewerbsdynamik und steigenden Kostendruck durch Globalisierung oder Handelskriege – zurückzuführen. Vielmehr sind es die endogenen Unzulänglichkeiten, die in über 80 Prozent der Fälle entscheidend für eine Schwächephase eines Unternehmens sind. Dabei kann sich die enge Verzahnung von Familie und Unternehmen

oftmals als nachteilig erweisen, wenn durch eine vermeintlich risikoaverse Unternehmensführung notwendige Veränderungen und Anpassungen nicht konsequent umgesetzt oder diese gar verhindert werden.

Fehlende Innovationskraft als Krisenursache

Ein klassisches Beispiel ist der technisch begabte Tüftler als Firmenchef, der in der Vergangenheit mit seinen selbst entwickelten Produkten die Basis für ein prosperierendes Unternehmen gelegt hat. Dank der hochprofitablen Produkte konnte er die klassische Betriebswirtschaft weitestgehend ignorieren. Es stand immer genug Liquidität zur Verfügung. Doch mit dem Älterwerden verliert jener Firmenchef und mit ihm das Unternehmen an Innovationskraft. Gleichzeitig offenbaren sich organisatorische Mängel wie etwa eine überbeuerte Materialbeschaffung ohne Vertragsmanagement und hohe Vorratsbestände. Dies führt zu einer schleichenden Ergebnisverschlechterung mit der Folge von Liquiditätsengpässen. Zu Beginn kann die örtliche Bank noch aushelfen – man kennt sich ja. Doch wenn sich die Situation nicht nachhaltig verbessert, sinken die verfügbaren Ressourcen und damit die unternehmerische Bewegungsfreiheit. Zusammen mit einem kontinuierlichen Anstieg der Verschuldung kann dies dann zu einer existenzbedrohenden Krise führen.

Refinanzierung mit Banken in Sondersituationen gelingt nur selten

In derartigen Situationen können die selbst gebeutelten Banken, welche seit Jahren mit einer steigenden Regulierung

konfrontiert sind, nur wenig bis gar nicht helfen. Ihr wirtschaftlicher Handlungsspielraum ist weitestgehend limitiert. Sie sind vielmehr verpflichtet, ihr Kreditengagement ab einem bestimmten Risikoniveau von internen Sanierungs- beziehungsweise Abwicklungsspezialisten betreuen zu lassen. Diese haben dann je nach bankinternem Rating klare Prozessvorgaben.

Doch gleich, wie der Prozess ausgestaltet ist: Eine Sanierung gibt es nicht gratis. Entsprechend spielen die Kapitalgeber in dieser Phase eine kritische Rolle. Kann die Gesellschafterfamilie ihren Sanierungsbeitrag leisten? In Abhängigkeit davon stellt sich auch für die Bank die Frage, wie sie mit ihrem Kreditengagement umgehen soll. Wenn sie beabsichtigt, ihr Engagement zu beenden, dann besteht für sie die Option, das Kreditengagement an Finanzinvestoren zu veräußern. Doch in den meisten Fällen muss die Bank hierbei signifikante Abschläge auf ihr Obligo in Kauf nehmen. Alternativ besteht die Möglichkeit, das Kreditengagement weiter aufrechtzuerhalten und mittelfristig einen Refinanzierungsprozess mit neuen Banken zu initiieren. Dies ist allerdings nur in seltenen Fällen möglich, da es gerade bei der Refinanzierung von Konsortialfinanzierungen nur noch wenige „unbelastete“ Kreditinstitute am Markt gibt, die das benötigte Volumen übernehmen könnten. Wenn es doch noch Banken gäbe, die wirtschaftlich gewillt wären, als neuer Finanzierungspartner einzusteigen, so hätten diese ebenfalls mit den durch Basel III und Basel IV gestiegenen Kernkapitalanforderungen zu kämpfen. Entsprechend ist ein →



ZUR PERSON

Knud Dippel ist Director Private Debt bei Patrimonium und betreut den Bereich Mittelstandsfinanzierung in Deutschland, der Schweiz und Österreich. Hierbei verantwortet er den gesamten Investmentprozess mit Fokus auf die Auswahl und Strukturierung von neuen Investments. Bevor er 2009 bei Patrimonium begann, hatte er Erfahrungen im Allianz-Konzern und bei Thyssenkrupp in Shanghai gesammelt. Er studierte Betriebswirtschaftslehre an der Universität Bayreuth mit dem Abschluss Diplom-Kaufmann.

www.patrimonium.ch

Finanzierung.com

Wir finanzieren Unternehmen.

Günstigere und flexiblere Finanzierungen für Unternehmen.

Finanzierung.com gehört zu Deutschlands führenden Finanzportalen für den Mittelstand. Unternehmer haben hier die Möglichkeit, individuellen, kostenlosen Finanzierungsvergleich einzuholen, der von Finanzierungsexperten der Finanzierung.com begleitet wird.

Neben klassischen Finanzierungen, wie Bankkrediten und Kontokorrentlinien, gehören auch alternative Finanzierungen, wie Factoring, Leasing, Finetrading, Crowdfinanzierungen oder Mezzanine-Kapital zum Portfolio des Unternehmens.

Interessiert?

Verlangen Sie noch heute Ihren individuellen **Finanzierungsvergleich vom Test-sieger** auf www.finanzierung.com



„ Grundsätzlich können unter Private Debt alle Unternehmensfinanzierungen zusammengefasst werden, welche durch Nichtbanken zur Verfügung gestellt werden.

Refinanzierungsprozess in Sondersituationen mit klassischen Banken nur in seltenen Fällen eine Handlungsoption.

Distressed M&A erscheint nur auf den ersten Blick als Allheilmittel

Folgerichtig liegt es für die meisten Banken auf der Hand, die Anteile am Unternehmen aus einer doppel-nützigen Treuhand heraus zu veräußern. Im Rahmen eines strukturierten M&A-Prozesses bietet die Aufnahme eines neuen Gesellschafters zahlreiche Potenziale zur Stabilisierung des Unternehmens, ohne dass die Bank selbst im besonderen Maße aktiv werden müsste. Dabei geht es oft um frisches Kapital oder weitere Managementkapazitäten.

Somit scheint ein M&A-Prozess bei Unternehmen in der Krise auf den ersten Blick das Allheilmittel zu sein. Dem steht jedoch das Ideal des Familienunternehmers entgegen, sein Unternehmen an die nächste Generation statt an einen Konkurrenten weiterzugeben – zumal in solchen Distressed M&A-Prozessen nur selten Höchstpreise erzielt werden können. Vielmehr werden bei solchen Prozessen meist nur die Banken befriedigt; für die Alteigentümer bleibt hingegen wenig bis gar nichts übrig. Vermögen, Renommee und das unternehmerische Lebenswerk sind für die Familie in den meisten Fällen verloren.

Eine alternative Finanzierung durch Private Debt-Fonds

Zu diesen Szenarien gibt es allerdings eine Alternative in Form von Private

Debt – denn in den vergangenen Jahren konnten sich derartige Fonds zunehmend als alternative Finanzierer etablieren. Hierbei wird meist institutionelles Kapital in klassischen Fondsstrukturen gebündelt und durch spezialisierte Asset Manager verwaltet, welche die Auswahl und Strukturierung der Finanzierungen übernehmen und eine risikoadjustierte Bepreisung sicherstellen. Diese Fonds sind nicht unreguliert, sondern unterstehen einer Vielzahl unterschiedlicher regulatorischer Regimes. Darüber hinaus zeichnen sich Private Debt-Fonds dadurch aus, dass sie im Gegensatz zu Banken keinen Zugang zur Liquidität



Eine Restrukturierung mittels Private Debt schafft den nötigen Freiraum, um die Übergabe an die nächste Generation vorzubereiten.

einer Zentralbank oder zu Kreditgarantien des öffentlichen Sektors haben – der Steuerzahler ist hier also außen vor.

Grundsätzlich können unter dem Begriff Private Debt alle Unternehmensfinanzierungen zusammengefasst werden, welche durch Nichtbanken zur Verfügung gestellt werden. Hierzu zählen Finanzierungen im Zuge von Wachstums-, Transformations- sowie Restrukturierungsmaßnahmen. Dabei können den Unternehmen je nach Erfordernis flexible Finanzierungsstrukturen angeboten werden, bestehend aus vor- oder nachrangigen Krediten sowie Unitranche-Finanzierungen.

FAZIT

Private Debt-Fonds können demnach eine Lücke schließen, wenn sich Banken aufgrund von Regularien oder standardisierten Risikoanalysen aus dem Unternehmen zurückziehen. Auch bei der Organisation der Investmententscheidung sind sie weniger an bestimmte Prozesse gebunden. Vor diesem Hintergrund können Unternehmer und Finanzierungspartner auf Augenhöhe gemeinsame Finanzierungsprojekte bilateral und mit einer gewissen Hands-on-Mentalität umsetzen. Allerdings darf es dabei vonseiten der Geschäftsführung und der Gesellschafter kein „Weiter-so“ geben. Die Krisenursachen, die im Rahmen eines Sanierungsgutachtens identifiziert wurden, müssen dem Maßnahmenplan entsprechend aktiv angegangen werden. Verbunden mit einer proaktiven Kommunikationskultur ist dies der wesentliche Schlüssel zu einem erfolgreichen Turnaround. Wenn ein solcher Paradigmenwechsel von der bestehenden Geschäftsführung nicht gelebt werden kann, dann muss sie durch krisenerfahrene Führungspersönlichkeiten entweder ergänzt oder ersetzt werden. Auch wenn dies dann für eigentümergeführte Unternehmen einen Einschnitt bedeuten würde, so ist dieser bei Weitem nicht so groß wie ein Notverkauf, bei dem die Familie ihre Anteile verlieren würde. Vielmehr schafft eine Restrukturierung mittels Private Debt den nötigen Freiraum, um die Übergabe an die nächste Generation vorzubereiten. ■

Ein Stipendium – viele Gesichter

Deutschlandstipendium an der LMU München

**Polina Larina,
Interkulturelle Kommunikation**

Nach dem Tod meines Vaters lernte ich viel, um es von Usbekistan in die große, weite Welt zu schaffen. In München kann ich meinen Traum jetzt verwirklichen: lernen und lehren. Wenn ich für immer an der Uni bleiben dürfte, würde ich das sofort tun.

**Caroline Schambeck,
Geowissenschaft**

Neben dem Studium Geld zu verdienen ist wegen meiner Mukoviszidose-Erkrankung unmöglich. Durch das Deutschlandstipendium habe ich bald trotzdem meinen Master in der Tasche. Das ist ein kleiner Sieg im Kampf gegen die unheilbare Krankheit.

**Daniel Meierhofer,
Zahnmedizin**

Ich engagiere mich für Minderheiten wie Straßenkinder oder Flüchtlinge. Am meisten Freude bereitet mir aber der Einsatz als Sprecher für queere Studierende an der LMU. Ich weiß aus eigener Erfahrung, welche Probleme ein Outing mit sich bringen kann.

**Gideon Arnold,
Jura**

Nach meiner Ausbildung zum Wirtschaftsmediator habe ich neben meinem Studium einen Verein gegründet. Darin engagieren sich jetzt Juristen aus ganz Deutschland, um mittellosen Menschen durch Mediation bei der außergerichtlichen Streitschlichtung zu helfen.

**Sinksar Ghebremedhin,
Medieninformatik**

Meine Eltern mussten selbst vor dem Krieg fliehen. Daher unterstütze ich mit meinem Verein »Students4Refugees« Flüchtlinge dabei, ein Studium beginnen oder fortsetzen zu können – vier haben bereits ihren Abschluss geschafft.

**Sybille Veit,
Medizin**

Ein Baby während des Studiums bekommen? Das hat bei mir funktioniert – dank des Deutschlandstipendiums. Jetzt helfe ich als Fachschaftsgruppenleiterin anderen Studierenden mit Kind beim Organisieren des Studienalltags.

www.lmu.de/deutschlandstipendium



Risiken frühzeitig erkennen

Viele Unternehmen vernachlässigen den Blick auf die eigene Zahlungsfähigkeit. Planungs- und Frühwarnsysteme sind gefragt, um Ertrags- und Liquiditätskrisen zu vermeiden. Eine Checkliste für Unternehmen. VON **DR. MAXIMILIAN PLUTA**

„**U**nternehmen in der Krise“, „Arbeitsplätze in Gefahr“ – Firmen, die mit solchen Schlagzeilen in der Presse stehen, haben oftmals einen harten und langwierigen Weg vor sich. Doch solche Nachrichten haben auch ihr Gutes. Die kriselnde Firma handelt – und versucht, mit einer Sanierung das Ruder wieder herumzureißen.

Sanierungsprozesse werden von interner oder externer Stelle herbeigeführt. Interne Auslöser sind die Geschäftsleiter (Vorstände, Geschäftsführer), die Aufsichtsorgane (Aufsichtsräte, Beiräte) oder die Anteilseigner (Gesellschafter, Aktionäre). Grundlage dafür ist, dass das notwendige Instrumentarium für die frühzeitige Krisenerkennung gelebt wird. Ein klassischer externer Anzeiger für

Sanierungsprozesse sind die finanzierenden Banken. Aufgrund von Vereinbarungen in den Kreditverträgen (wie etwa Covenants) und öffentlicher Regularien treffen die Banken nur dann positive Kreditentscheidungen, wenn der Kreditnehmer die Sanierungsfähigkeit nachweisen kann.

In Deutschland gibt es seit 2012 den Standard IDW S6. Dieser bestimmt in Verbindung mit der BGH-Rechtsprechung die Anforderungen an Sanierungsgutachten von Krisenunternehmen. Im vergangenen Jahr hat das Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) den Vorgabenkatalog für die Gutachten aktualisiert. Bei kleinen Unternehmen werden die Gutachten kürzer. Außerdem muss künftig eine Digitalisierungsstrategie enthalten sein.

Deutlich größer ist der Instrumentenkoffer hingegen bei einer leistungswirtschaftlichen Sanierung. Hier geht es um die Restrukturierung und Reorganisation des gesamten Betriebs. Das heißt: Im Unternehmen werden Produktions- und Vertriebsprozesse geändert, Abteilungen wie der Einkauf oder das Controlling neu aufgestellt und die Strategie überarbeitet.

Ursachen der Krise beseitigen

Kernaufgabe der Restrukturierung ist es, die Ursachen der Krise zu beseitigen. Sämtliche Maßnahmen dienen dazu,



ZUR PERSON

Dr. Maximilian Pluta ist Rechtsanwalt, Diplom-Kaufmann und Steuerberater sowie Geschäftsführer der Pluta Rechtsanwalts GmbH und der Pluta Management GmbH. Er ist unter anderem spezialisiert auf die Erstellung und Umsetzung von Restrukturierungsplänen, vor allem unter betriebswirtschaftlichen und rechtlichen Gesichtspunkten.

www.pluta.net

Finanzwirtschaftliche und leistungswirtschaftliche Sanierung

In der Praxis überwiegen bei der Sanierung oftmals die finanzwirtschaftlichen Aspekte. Management und Berater konzentrieren sich auf kurzfristig wirkende Verbesserungen. Es ist auch ohne Frage richtig, in einer Krise Gläubiger und Eigentümer an einen Tisch zu bringen, um die finanzielle Lage durch Schuldenerlass oder Verkauf von Vermögenswerten zu entspannen. Die Praxis zeigt aber, dass solche Maßnahmen alleine meist nicht ausreichen. Schon manch traditionsreiches Unternehmen stand bereits wenige Jahre nach einer vermeintlich erfolgreichen finanzwirtschaftlichen Sanierung wieder in den Schlagzeilen. Der entscheidende Grund: Das Unternehmen hatte zwar weniger Schulden und frisches Geld, arbeitete aber mit den gleichen Strukturen und einer nur graduell veränderten Strategie.



Deutlich größer ist der Instrumentenkoffer bei einer leistungswirtschaftlichen Sanierung. Hier geht es um die Reorganisation des gesamten Betriebs.

dass ein Unternehmen wieder wettbewerbsfähig wird und am Markt eine branchenübliche Rendite erzielen kann. Die Analyse der Ursachen ist oft mühsam. Nur wer den Mut hat, die bisherigen Pfade zu verlassen und seine Organisation zu verändern, kann dauerhaft in die Erfolgsspur zurückkehren. Ohne den Einsatz externer Berater bleibt eine solche Analyse häufig auf halbem Wege stecken. Und auch bei der nachfolgenden Umsetzung fällt es Externen leichter, alte Strukturen zu lösen und einen Betrieb zu modernisieren.

Die Restrukturierung selbst entfaltet erst nach einiger Zeit ihre volle Kraft – wenn veränderte Prozesse greifen, neue Produkte auf den Markt kommen und die entsprechenden Vertriebswege eingespielt sind. Innerhalb von einem Vierteljahr kann man eine Firma nicht grundlegend restrukturieren. Die Effekte einer Sanierung, die nach leistungswirt-

„ Nur wer den Mut hat, seine Organisation zu verändern, kann dauerhaft in die Erfolgsspur zurückkehren.

schaftlichen Kriterien erfolgt, zeigen sich erst in den folgenden Quartalen. Die Umsetzung entscheidet letztlich über den Erfolg des neuen Geschäftsmodells.

Entscheidende Rolle der integrierten Planung

Ein sehr wichtiges Werkzeug jeder erfolgreichen Sanierung ist eine integrierte Unternehmensplanung. Diese wird häu-

fig erst in der Krise erstellt. Viele Firmen geraten dadurch in Schieflage, dass sie zu sehr auf Sicht fahren und auf moderne Planungs- und Frühwarnsysteme verzichten. Die Folgen sind fatal: Sie erkennen Ertrags- und Liquiditätskrisen zu spät.

Im Idealfall verhindert eine integrierte Planung, dass ein Unternehmen überhaupt in eine Krise gerät. Wichtiger ist aber, dass die Leitungsorgane für den Fall der Fälle über ein Frühwarnsystem und ein Instrumentarium verfügen, so dass sie die Ursachen der Krise rasch zu erkennen und zu bekämpfen vermögen. Zudem sollten die Verantwortlichen einen Plan B haben, wenn das Insolvenzscenario eintritt.

Liquidität im Blick behalten

Nach dem Gesetzeswortlaut liegt eine Zahlungsunfähigkeit vor, wenn ein Schuldner nicht in der Lage ist, die fälligen Zahlungspflichten zu erfüllen.

Im ersten Schritt ist es daher wichtig, die liquiden Mittel den fälligen Verbindlichkeiten zum Stichtag gegenüberzustellen. Ergibt sich eine Unterdeckung, ist Handeln gefragt. Lässt sich die Liquiditätslücke innerhalb von drei Wochen nicht nachhaltig schließen, ist es allerhöchste Zeit, sich externe Hilfe zu holen.

Liegt eine Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung vor, ist unverzüglich – spätestens jedoch innerhalb von drei Wochen – Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens zu stellen. Wer diese Frist als geschäftsführendes Organ verletzt, setzt sich sowohl strafrechtlicher als auch zivilrechtlicher Haftung aus. Daher gilt: Leitungsorgane müssen im Fall der Fälle rasch handeln. ■

Checkliste: Fünf Fragen, die sich jeder Unternehmer stellen sollte

Ist die Liquidität kurzfristig gesichert?

In der Praxis fällt auf, dass viele Unternehmen das Thema Zahlungsfähigkeit unterschätzen beziehungsweise die Problematik verdrängt wird. Die Kernfrage für einen Unternehmer sollte daher immer lauten: Kann ich meine fälligen Verbindlichkeiten auch kurzfristig bedienen?

Ist die Rendite langfristig gesichert?

Ein Unternehmen sollte eine positive EBIT-Marge erzielen. Dabei gilt immer ein Blick auf die Branche. Ein Unternehmen sollte daher analysieren, ob es eine branchenübliche Rendite erzielt.

Ist die Bilanzstruktur solide?

Je höher die Eigenkapitalquote, desto größer die finanzielle Stabilität und Unabhängigkeit gegenüber Fremdkapitalgebern. Als Faustregel gilt, dass eine Firma bei einer Eigenkapitalquote von über 30 Prozent solide finanziert ist.

Ist das Geschäftsmodell langfristig tragbar?

Auch etablierte Unternehmen müssen ihr Geschäftsmodell immer wieder auf den Prüfstand stellen und weiterentwickeln oder neu erfinden. Die Digitalisierung verändert zahlreiche Geschäftsmodelle. Ohne Digitalisierungsstrategie kann ein Unternehmen am Markt kaum erfolgreich sein.

Gibt es eine integrierte Unternehmensplanung?

Viele Firmen geraten in Probleme, da sie auf moderne Planungs- und Frühwarnsysteme verzichten. Die integrierte Planung verknüpft die unterschiedlichen Planungen für Themen wie Absatz, Investitionen sowie Personal und leitet sie in eine integrierte Ertrags-, Vermögens- und Liquiditätsplanung über. Eine solche Planung sollte zum Standard gehören.

Bumerang Steueroptimierung

Der Unternehmensverbund mit Ergebnisabführungsverträgen ist ein beliebtes Konstrukt zur Reduktion von Steuerzahlungen, doch die Risiken werden oftmals unterschätzt. Im schlimmsten Fall gefährdet der Unternehmer sein ganzes Lebenswerk.

VON DR. STEPHAN KOLMANN

Leider ist bisher nur in Fachkreisen bekannt, dass eine hierzulande übliche gesellschaftsrechtliche Konstruktion zur Reduktion von Steuerzahlungen – der Unternehmensverbund mit Ergebnisabführungsvertrag – im Krisenfall als regelrechter Brandbeschleuniger wirken kann. Die steuerliche Einbindung eines Unternehmens in einen sogenannten Organkreis zählt gar zu den Standardempfehlungen von Steuerberatern. Die Steuervorteile sind ein wesentliches Element zur effizienten Innenfinanzierung. Für den Unternehmensverbund wiederum, der juristisch auf viele Ein-

heiten aufgeteilt ist, ist das Konstrukt ein Instrumentarium, um als eine Einheit aufzutreten. Entsprechend oft sind diese Organkreise im deutschen Mittelstand anzutreffen.

Charmantes Konstrukt mit Tücken

Die steuerrechtliche Organschaft beruht im Bereich der Körperschafts- und Gewerbesteuer auf einem Unternehmensvertrag, regelmäßig in Form des Gewinn- beziehungsweise Ergebnisabführungsvertrages. Gesellschafts- und handelsrechtlich geht mit der Pflicht der Organgesellschaft, ihren Gewinn an die „obere“ Vertragspartei (den sogenannten Organträger) abzuführen, automatisch und zwingend einher, dass der Organträger nicht nur Gewinne abschöpfen kann, sondern auch etwaige Verluste der „unteren“ Organgesellschaft auszugleichen hat. Hieran knüpft die steuerrechtliche Optimierung an – in dem Sinne, dass Verluste genutzt werden können (durch Verrechnung mit Gewinnen des Organträgers), um dadurch die Steuerlast des Unternehmensverbunds insgesamt zu reduzieren. Für den Abschluss eines solchen Vertrages kann zudem sprechen, dass die ergebnisabführende Organgesellschaft sich in der Folge von einigen lästigen Pflichten befreien lassen kann – wie etwa der Offenlegung von Jahresabschluss, dem Anhang und einem Lagebericht. Ferner wird die Teilnahme an Cash Management-Systemen erleichtert.

Doch das im Prinzip charmante Konstrukt hat seine Tücken, die gelegentlich übersehen werden: Unternehmer und Steuerberater unterschätzen die wirtschaftlichen Risiken und damit zwangs-

läufig auch die Höhe der potenziellen Verluste der ergebnisabführenden Organgesellschaft. Typische Szenarien dafür sind lang andauernde Umsatzeinbrüche in Geschäftsfeldern, die starken zyklischen Schwankungen unterliegen, oder auch unerwartet hohe Anlaufverluste in neuen Geschäftsbereichen: So mancher Unternehmer unterschätzt beispielsweise die Folgekosten des Zukaufs einer Software-Boutique, die der Gruppe bei der Digitalisierung auf die Sprünge helfen soll.

Bumerang Verlustausgleich

Diese Organgesellschaften hängen dann bildlich gesprochen am Tropf des Organträgers. Dabei ist der eventuelle Verlustausgleich grundsätzlich in bar zu erbringen. Tritt ein unerwartet hoher Verlust der Organgesellschaft ein, muss der Organträger an die Grenzen der finanziellen Belastbarkeit gehen, um dies auszugleichen. Schlimmstenfalls erreicht diese Ausgleichszahlung ein existenzgefährdendes Ausmaß.

Ein Beispiel aus der Praxis

So geschehen im Fall eines mittelständischen Maschinenbauers, der ein Unternehmen mit zyklischem Geschäft zugekauft und in seinen Verbund integriert hatte: Nach einem unerwartet scharfen und lang anhaltenden Umsatzeinbruch massierten sich die operativen Verluste der neuen Gesellschaft. Im Verein mit den Finanzierungskosten für den Kaufpreis führte die Pflicht zum Verlustausgleich zum Kollaps beziehungsweise zur Insolvenz des Organträgers. Aus dem erwarteten steuerrechtlichen Vorteil des Ergebnisabführungsvertrages war ein regelrechter Bumerang geworden. →



ZUR PERSON

Dr. Stephan Kolmann ist seit 2001 aktiv in der Restrukturierung und Insolvenzverwaltung. Er übernimmt dabei auch Organfunktionen, um eine Sanierung im gerichtlichen Rahmen umzusetzen, etwa mit einem Insolvenzplan. Häufig berät er Unternehmer in rechtlichen Fragen bei Unternehmens(ver)käufen in Krisensituationen. Zudem unterstützt er Gesellschafter und Geschäftsführer bei der Abwehr von Haftungs- und Anfechtungsansprüchen.

www.bbl-law.de

CORPORATE WEALTH

ZAHLEN SIE MINUS-ZINSEN AUF GEPARKTE LIQUIDITÄT?

Unsere Spezialisten für Vermögensverwaltung managen Ihre Liquidität sicher, rentabel und hochverfügbar!



Tel. +49 69 50 50 45 050

E-Mail anfrage@youmex.de

www.youmex.de – Wealth Management

youmex Wealth Management AG
Taanusanlage 19 · 60325 Frankfurt am Main



„ Der Unternehmer muss bereit sein, steuerrechtliche Vorteile zugunsten der langfristigen Vermögenssicherung aufzugeben. Sonst kann er sein Lebenswerk durch unterschätzte Verlustausgleichspflichten gegenüber eigenen Organgesellschaften gefährden.

Da die steuerrechtliche Anerkennung der Organschaft voraussetzt, dass diese auf mindestens fünf Jahre angelegt ist, kann dieser Vertrag erst nach Ablauf der Mindestlaufzeit oder allenfalls aus „wichtigem Grund“ gekündigt werden. Die Hürden, eine Organschaft (beziehungsweise einen Unternehmensvertrag) vorzeitig zu beenden, sind hoch. Auch eine einvernehmliche Aufhebung ist nur zum Ablauf eines Geschäftsjahres oder des vereinbarten Abrechnungszeitraums möglich – und dies keinesfalls mit Rückwirkung. Ein wichtiger Grund liegt aus Sicht der kriselnden Organgesellschaft beispielsweise vor, wenn der herrschende Organträger voraussichtlich nicht in der Lage sein wird, seine Vertragspflichten etwa zur Verlustübernahme zu erfüllen. Doch warum sollte sich ausgerechnet dann das kriselnde Unternehmen die zumindest theoretische Aussicht auf Verlustübernahme zerstören? Es ist rechtlich sogar durchaus umstritten, ob sich der herrschende Organträger seinerseits der Pflicht zum Verlustausgleich entziehen kann, weil er ansonsten selbst Gefahr liefe, unterzugehen.

Ausstieg zur Unzeit kann sich rächen

Es ist naiv, auf eine vorzeitige Beendigung des Ergebnisabführungsvertrages zu setzen. Die steuerrechtliche Bewertung folgt eigenen Regeln und hinterfragt die Details besonders kritisch, wenn es Anhaltspunkte dafür gibt, dass die vorzeitige Beendigung eines Vertrages womöglich von Anfang an angelegt war. Selbst eine zivilrechtlich wirksame Vertragsaufhebung kann deshalb extrem steuerschädlich sein. Es wird rückwirkend die Organschaft – und damit insbesondere die zwischenzeitliche Nutzung angefallener Verluste auf Verbundebene – beseitigt: In der Folge wären erhebliche Steuernachzahlungen zu leisten. Im Worst Case, der Insolvenz der Organgesellschaft, unterliegt jede Form der Mitwirkung der Organgesellschaft an der Vertragsaufhebung einem Risiko. Hat der Insolvenzverwalter Erfolg mit einer Anfechtungsklage, könnte der Organträger später so behandelt werden, als sei der Vertrag nie beendet worden.

Und schließlich kann die Beendigung des Ergebnisabführungsvertrages auch fundamentale Auswirkungen auf die

Fortführungsaussichten (Going Concern) der vormaligen Organgesellschaft haben – etwa dann, wenn es keine Aussicht auf anderweitigen Ausgleich eventueller künftiger Verluste gibt. In der Handelsbilanz der Organgesellschaft müssten dann Liquidationswerte statt der regelmäßig höheren Fortführungswerte angesetzt und weitere Rückstellungen gebildet werden. Damit erhöht sich indes der Jahresfehlbetrag, den der Organträger auszugleichen hat – und damit das Gesamtrisiko.

Alternativen zur steuerlichen Organschaft überdenken

Entscheidend ist hier der Ausgleich eventuell anfallender Verluste von Organgesellschaften. Hier gilt es neu zu denken – oder zumindest noch einmal nachzudenken –, bevor man sich auf das Konstrukt der steuerlichen Organschaft einlässt beziehungsweise zu lange daran festhält. Alternativ könnte der Unternehmer auch auf das Mittel einer zumindest limitierten Patronatsfinanzierung oder auf Gesellschafterdarlehen zurückgreifen. Im Zweifelsfall ist es Teil einer angemessenen Risikovorsorge (Ring Fencing), nicht jeden Steuervorteil mitnehmen zu wollen, sondern stets mit dem Schlimmsten zu rechnen: dass die Verluste der ergebnisabführenden Organgesellschaft den steuerlichen Vorteil nicht nur komplett zunichtemachen, sondern sogar das gesamte Unternehmen gefährden können.

FAZIT

Bestehende gesellschaftsrechtliche Konstrukte zur Steuervermeidung wie etwa Organschaften bedürfen der regelmäßigen Überprüfung, ob sie nicht im Krisenfall zum Bumerang werden können. Und der Unternehmer muss bereit sein, steuerrechtliche Vorteile zugunsten der langfristigen Vermögenssicherung aufzugeben. Sonst kann er sein Lebenswerk durch unterschätzte Verlustausgleichspflichten gegenüber eigenen Organgesellschaften gefährden. ■

**Handelsblatt Symposium
Sanierungs- & Insolvenzrecht**

17. und 18.09.2019 | Berlin

EUROPÄISCHE EINHEIT BEIM INSOLVENZRECHT?

Die EU strebte die Harmonisierung des Insolvenzrechts an, doch nach langem Ringen lassen die aktuellen EU-Richtlinien nun den einzelnen Mitgliedstaaten einigen Spielraum. Diskutieren Sie mit uns und den besten Insolvenzrechtsspezialisten, welche Schwerpunkte der deutsche Gesetzgeber jetzt setzen sollte.



Prof. Dr. Godehard Kayser
Vorsitzender Richter,
IX. Zivilsenat, Bundesgerichtshof



Christopher Seagon
Rechtsanwalt, Partner,
Fachanwalt für Insolvenzrecht,
Wellensiek



Prof. Dr. Christoph Thole
Institut für Verfahrensrecht
und Insolvenzrecht,
Universität zu Köln

Jetzt anmelden: handelsblatt-insolvenzrecht.de

Restrukturierung mit Asset-based Finance

Bereits Anfang 2019 hat sich angekündigt, dass die Restrukturierungsfälle in Deutschland zunehmen werden. Unter Insolvenzverwaltern und Beratungsgesellschaften ist dies mittlerweile zum Leitthema geworden. Für die Finanzierung bieten sich alternative Finanzierungslösungen an. VON **THOMAS VINNEN**

Eine von Roland Berger im Frühjahr 2019 veröffentlichte Studie zu den Restrukturierungstrends unterstreicht den erwarteten Anstieg der Krisenfälle. Hintergrund sind nicht nur die allmähliche Eintrübung der Konjunktorentwicklung, sondern auch Handels- und Zollrisiken, innereuropäische Krisen und der sich immer intensiver ausbreitende Fachkräftemangel. Die Unternehmensinsolvenzen sind im Januar 2019 um 5,7 Prozent im Vergleich zum Vorjahr gestiegen, wie

das Statistische Bundesamt bestätigt – dies ein Beleg für die Zunahme von Restrukturierungsfällen.

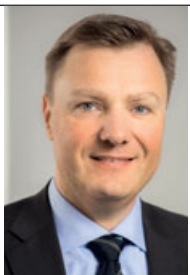
Automobil- und Konsumgüterbranche besonders betroffen

Nicht in jeder Branche wird der Anstieg der Sanierungsfälle flächendeckend erwartet. Neben regionalen Unterschieden gelten insbesondere die Automobilzulieferer- und die Konsumgüterbranche als anfällig. Durch den Aufbau von Automobilwerken in den USA, Mexiko und China wird die Auslandsproduktion zunehmen, und auch der Trend zum Onlinehandel wird grundlegende Anpassungen erfordern.

Restrukturierungsfällen ist gemein, dass fast immer selbstredend strukturelle Defizite zu beseitigen sind. Diese schwelen oft seit Jahren, und in der konkreten Krise zeigen sich dann vor allem Liquiditätseingänge. Diese gilt es schnell zu überwinden. Bei der Früherkennung ist es wichtig, die drohende Zahlungsunfähigkeit durch präventive Maßnahmen und Strategien aktiv zu beeinflussen. Oft wird ein Restrukturierungsprozess notwendig, wenn die Gefahr besteht, in eine finanzielle Schieflage zu geraten. Gegenmaßnahmen müssen eingeleitet werden, um negativen Markt- oder Kostenentwicklungen entgegenzuwirken.

Der größte Teil der Unternehmen setzt auf die Liquiditätssicherung durch die eigene Hausbank. Doch gerade in Krisenzeiten sind es die Banken, die bei ihrer restriktiven Kreditvergabe oft zusätzliche Sicherheiten für die Gewährung weite-

rer Gelder verlangen. Da sie gebrauchte mobile Anlagegüter in der Regel nicht sachgerecht und damit angemessen bewerten können, sind diese für eine weitere Finanzierung nicht abrufbar. Mittelständische Betriebe im produzierenden Gewerbe nutzen darum vermehrt



ZUR PERSON

Thomas Vinnen ist Gründer und geschäftsführender Gesellschafter der Nord Leasing GmbH. Davor war der Bank- und Diplom-Kaufmann unter anderem in leitender Funktion bei der DaimlerChrysler AG sowie Alleinvorstand eines Wareneinkaufsfinanzierers. Neben seiner Geschäftsführertätigkeit bei Nord Leasing hat er außerdem 2016 die Deutsche Einkaufsfinanzierer GmbH gegründet.

www.nordleasing.com



Gerade in Krisenzeiten sind es die Banken, die bei ihrer restriktiven Kreditvergabe oft zusätzliche Sicherheiten für weitere Gelder verlangen.

alternative Finanzierungen, um eine Insolvenz zu verhindern.

In der Krise steigt der Bedarf an Sale & Lease Back-Lösungen

In den zurückliegenden Jahren standen andere Motivationen für Sale & Lease Back-Finanzierungen im Vordergrund, etwa Übernahmen oder Nachfolgelösungen. Nachdem Restrukturierungen traditionell einen wichtigen Ansatz für Asset-based-Finanzierungen darstellen, ist auch hier mit einem wachsenden Geschäftsvolumen zu rechnen.

Bei einer Sale & Lease Back-Finanzierung oder bei der Mietkaufvariante Sale & Rent Back kommt es vor allem auf die Werthaltigkeit der im Unternehmen vorhandenen Maschinen und Anlagen an. Ein ganz wesentlicher Faktor einer Sale & Lease Back-Transaktion ist die fachmännische Bewertung dieser Maschinen-

parks. Erfolgreiche und seriöse Anbieter arbeiten mit erfahrenen Experten zusammen, die den Zeitwert der Maschinen des Unternehmens ermitteln. Der Leasinggeber kauft die gebrauchten Maschinen und maschinellen Anlagen des Unternehmens, die von diesem dann wieder zurückgeleast werden. Die Nutzung wird dabei zu keinem Zeitpunkt eingeschränkt. Besonders für das produzierende Gewerbe ist dies eine interessante Möglichkeit, mit der frischen Liquidität den Handlungsspielraum zu erweitern. Solche Sale & Lease Back-Transaktionen werden idealtypisch an den Anfang einer Finanzierungskette gestellt.

Diese Finanzierungsform kann auch bei einer übertragenden Sanierung oder einer Restrukturierung im Rahmen eines Insolvenzplanes als Finanzierungsbaustein eingesetzt werden. Im Rahmen eines ESUG-Verfahrens kann der freie Maschi-

nenpark veräußert und zur Nutzung zurückgemietet werden, um die notwendige Liquidität im Rahmen der Eigenverwaltung beziehungsweise im Schutzschirmverfahren zu generieren. Vor diesem Hintergrund verstärkt sich mittlerweile das Interesse von Unternehmen, die eine Sanierung im Rahmen der Regelungen des ESUG durchlaufen.

FAZIT

Durch ein Sale & Lease Back des produktiven Maschinenparks kann einem Unternehmen rasch Liquidität zugeführt werden. Mindestens einer der positiven Nebenefekte ist die Hebung stiller Reserven, die einen Beitrag dazu leisten kann, eine drohende Überschuldung abzuwenden. Vertragslaufzeiten von üblicherweise vier oder fünf Jahren sorgen für ausreichende Spielräume, um die eigentliche Restrukturierung erfolgreich zu gestalten. ■

Anzeige

FuS

ZEITSCHRIFT FÜR
FAMILIENUNTERNEHMEN
UND STRATEGIE

Forschung und Praxis

Hand in Hand.

Alle zwei Monate im Abo.



**JETZT
BESTELLEN!**

www.fus-magazin.de/abonnement



Automobilzulieferer: Chance in der Krise?

Ob Dieselskandal, das neue Abgasmessverfahren oder der Handelsstreit zwischen China und den USA – die Autobranche schwächelt. Diese Schwäche bekommen vor allem die Zuliefererbetriebe zu spüren. Hinzu kommt der Megatrend E-Mobilität, der die Unternehmen zum Wandlungsprozess zwingt. Wie strategische Optionen aussehen könnten. VON **CHRISTIAN SAXENHAMMER**

Es ist noch nicht allzu lange her, dass vielen Chinesen beim Kauf eines Autos die PS-Leistung wichtiger war als niedrige Abgaswerte. Deutsche Autohersteller wiederum sahen wenig Anlass, ihre Fahrzeugpalette umzustellen, solange sich ihre Modelle mit Verbrennungsmotor weiter gut verkauften.

Das ist nun Geschichte – die Zeichen stehen auf Veränderung. Chinas Umweltproblematik drängt die größte Volkswirtschaft in die Elektromobilität. Die hiesigen Hersteller können sich diesen

Entwicklungen auf dem mittlerweile größten Automarkt der Welt nicht verschließen und reagieren entsprechend.

Getrieben wird der Switch zur Elektromobilität in Deutschland vor allem vom Wolfsburger Unternehmen Volkswagen, das ein umfangreiches Investitionsprogramm in Höhe von 44 Mrd. Euro plant. Der Autohersteller ging im vergangenen Dezember noch einen Schritt weiter, als Chefstrategie Michael Jos das Ende des Verbrennungsmotors ankündigte.

Diese Ankündigungen und Modelloffensiven inklusive der bislang verhaltenen Zukunftsaussichten für die Hersteller werden sich aufgrund der synchronen Entwicklungen mittel- bis langfristig insbesondere auf die Zuliefererindustrie auswirken. Wenn der größte Autohersteller der Welt derart hohe Investitionen plant, ist der Umstieg auf Elektromobilität beschlossene Sache – andere Hersteller werden folglich nachziehen.

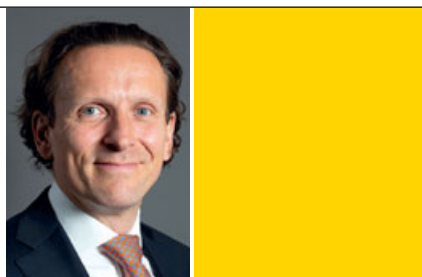
Transformationsdruck fällt bei Zulieferern unterschiedlich aus

Deutschlands Schlüsselbranche steht damit ein enormer Umbruch bevor, der sich bereits jetzt abzeichnet. Vor Kurzem erst haben große Zulieferbetriebe wie Leonie, Mahle und andere kräftige Sparprogramme und einen Stellenabbau angekündigt. Zwar sind diese aktuellen Entwicklungen zu großen Teilen auf die abkühlende Weltkonjunktur infolge des Handelsstreits zwischen China und den USA zurückzuführen.

Zusätzlich führte hierzulande auch das neue Zulassungsverfahren WLTP zu Rückgängen, denn gewisse Motoren konnten nicht zugelassen und verkauft werden. Nichtsdestotrotz ist den Zulieferern bereits jetzt klar, dass sie sich für die Zeit nach dem Verbrennungsmotor wappnen müssen.

In der aktuellen Krise der Autozulieferer sind vor allem zwei Trends erkennbar. Zum einen sind unterschiedliche Gewerke unterschiedlich betroffen. Dem größten Transformationsdruck sind zweifelsfrei Firmen im Bereich Antriebsstrang ausgesetzt. Durch den Wandel zur Elektromobilität nimmt die Komplexität der technischen Anforderungen im Auto ab. Bei Elektrofahrzeugen wird ein Großteil der Teile, die bisher von Pkw-Zulieferern hergestellt wurden, nicht mehr gebraucht. Während ein konventioneller Verbrennungsmotor aus über 1.000 Bauteilen besteht, reduziert sich diese Anzahl bei Elektromotoren signifikant. Die einstige Stärke vieler dieser Zulieferer, sich auf einige wenige Bauteile zu spezialisieren, wird nun zu ihrer größten Schwäche.

Davon losgelöst gibt es derzeit einen Trend zur Größe. Die Auswirkungen des Wandels sind für die Kleineren viel signifikanter als für die Größeren. Tier 1-Zulieferer wie Bosch oder Continental verfügen über eine ganz andere Finanzkraft und können nötige Investitionen daher viel leichter stemmen. Hier steht die Frage nach den Fertigungsausgaben im Vordergrund. Für die kleineren und



ZUR PERSON

Christian Saxenhammer ist Managing Director der Berliner M&A-Boutique Saxenhammer & Co. Der einstige Roland Berger-Berater und Investmentbanker hat mehr als 200 M&A-Transaktionen begleitet, darunter auch mehrere Dutzend Übernahmen im Automotive-Bereich. Den Schwerpunkt bilden dabei Transaktionen in Sonder-situationen.

www.saxenhammer-co.com

”

Im Gegensatz zu den OEMs können Zulieferer das Thema Elektromobilität nicht einfach ausbalancieren.

mittelständischen Unternehmen besteht die Herausforderung vor allem darin, weitere Teile für Verbrennungsmotoren der derzeit noch laufenden Flotten zu liefern und gleichzeitig in neue Maschinen und Technologien zu investieren. Parallel dazu müssen sie noch eine neue Fertigung für Elektroauto-teile aufbauen und die Internationalisierung vorantreiben. Bei knappen jährlichen finanziellen Ressourcen zwischen 50 Mio. und 100 Mio. Euro Umsatz ist dies eine Mammutaufgabe.

Welche Chancen zur Restrukturierung bieten sich KMU?

Im Gegensatz zu den OEMs können Zulieferer das Thema Elektromobilität nicht einfach ausbalancieren, da sie mehr entwickeln denn konfigurieren.

Den Tier 2- und Tier 3-Zulieferern steht also eine Anstrengung bevor, welche die meisten nicht aus eigener

Kraft meistern werden. Sie müssen daher das derzeitige Marktfeld zur Konsolidierung nutzen, um Kapazitäten aus dem Markt zu nehmen. Jedes Unternehmen muss sich konkrete Stärken vor Augen führen und Anknüpfungspunkte finden, um in andere potenzielle Bereiche auszuweichen – beispielsweise die Metallbearbeitung. Wer eine marktführende Stellung innehat, kann von dieser finanziell profitieren. Im Segment des klassischen Antriebsstrangs bleiben die Zukunftschancen dennoch durchwachsen. Doch für andere Zulieferer besteht zum einen die Chance, Kapazitäten anzupassen. Zum anderen können sie den Verhandlungsdruck bei den Herstellern aufbauen, um gute Margen zu erreichen.

Nur wenn die Zulieferer diesen Spagat schaffen und die Attraktivität für Investitionen steigern, können sie die Elektromobilität erfolgreich meistern. ■

Anzeige

#ZEITWIFO

11. ZEIT WIRTSCHAFTSFORUM

KLIMA, MARKT UND WERTE: WORÜBER WIR JETZT STREITEN MÜSSEN!

Noch nie war eine Gesellschaft so reich an materiellen Dingen wie die unsrige, und gleichzeitig so arm an gemeinsamen Zielvorstellungen. Am 6. September 2019 kommen zum elften Mal Vertreter aus Unternehmen, Parteien und Zivilgesellschaft zusammen, um im Rahmen des ZEIT Wirtschaftsforums über das richtige Zusammenspiel von Markt und Staat zu diskutieren. Insbesondere Vertreter der jungen Generation zeigen zunehmend Haltung und stellen die Zukunftsfähigkeit der Politik und Wirtschaft in Frage. Die traditionelle politische Landschaft ist in Bewegung geraten, die bisherigen Volksparteien der Mitte erodieren. Die Debatte um die Ausgestaltung unserer sozialen Marktwirtschaft ist neu entfacht, die Wirtschaft ist tiefgreifenden Veränderungen unterworfen. Es gilt, die Diskussion darüber zu intensivieren, wie wir angesichts politischer, sozialer, ökonomischer und ökologischer Herausforderungen unsere Gesellschaft in die Zukunft führen wollen.

Lassen Sie uns für den Konsens streiten!

Aktuelle Informationen zum Programm und zur Anmeldung finden Sie unter:

www.zeit-wirtschaftsforum.de

Sprecher (Auszug)



Philipp Amthor
Mitglied des Deutschen Bundestages (CDU)



Michael Bohmeyer
Aktivist für das Bedingungslose Grundeinkommen



Luisa Neubauer
Klimaschutz-Aktivistin und Organisatorin von Fridays for Future



Matthias Ortner
Vorstandsvorsitzender der Ottakringer Brauerei



Boris Palmer
Oberbürgermeister der Stadt Tübingen (Bündnis 90/ Die Grünen)



Jorina Suckow
Mitglied des Nationalen Begleitgremiums zur Auswahl eines Atom-Endlagers

6. SEPTEMBER 2019 · HAMBURG
HAUPTKIRCHE ST. MICHAELIS

Eine Veranstaltung von:

DIE ZEIT

CONVENT **.de**
EIN UNTERNEHMEN DER ZEIT VERLAGSGRUPPE

Die Delle als Opportunität

Wenn überfällige Anpassungen im operativen Geschäft oder bei der Kapitalausstattung offenbar werden, entsteht Restrukturierungsbedarf. Spezialisierte Finanzinvestoren können den Weg aus der Krise weisen und Unternehmen helfen, sich wieder wettbewerbsfähig aufzustellen. VON **NORBERT HOFMANN**

Unabhängig von gesetzlichen Maßnahmen ist der Werkzeugkasten zur Rettung angeschlagener Firmen größer geworden. Das liegt auch daran, dass der gehobene Mittelstand anders als früher ein breiteres Spektrum von Finanzierungsinstrumenten nutzt: von Anleihen über Buy-outs bis hin zu Private Debt-Fonds (siehe auch Artikel auf S. 38–40). Das führt zwar einerseits dazu, dass in Gläubigerausschüssen divergierende Interessen aufeinanderstoßen. Andererseits stehen neben den Banken aber auch andere Investoren wie etwa Private Equity-Gesellschaften für Lösungen zur Verfügung. „Das hat neben den gesetzlichen Maßnahmen zu einer Veränderung der Sanierungskultur beigetragen“, betont Rechtsanwalt Dr. Lucas Flöther.

Expertise und Kapital für Special Situations

Zwar waren Restrukturierungsanlässe in der DACH-Region gerade in Zeiten einer immer noch stabilen Konjunktur im Gesamtrahmen von Private Equity ein untergeordnetes Marktsegment. Laut der BVK-Statistik für Deutschland sind 2018 knapp 22 Mio. Euro (Vorjahr: 99,1 Mio. Euro) in Rescue- und Turnaround-Investitionen geflossen. In Österreich und der Schweiz hat das Segment nach Erhebungen von Europe Invest in der Statistik praktisch gar nicht stattgefunden. Dennoch tut sich mehr, als es die statistischen Daten ausweisen. „Innerhalb Europas ist Deutschland einer der aktivsten Märkte im Bereich Restrukturierung und Turnarounds“, sagt María

Sanz García, Partnerin und Co-Head Private Equity bei Yielco Investments. Das gelte sowohl für die Anzahl der Transaktionen als auch für die Anzahl der Finanzinvestoren, die sich auf dieses Segment spezialisiert haben.

Es gebe in Deutschland einige auf Special Situations fokussierte Small- und Mid Market-Fonds. Sie beteiligen sich an Unternehmen mit operativen oder finanziellen Schwierigkeiten, sind aber auch bei komplexen Buy-outs engagiert. Bei diesen geht es um grundsätzlich attraktive Mittelstandsfirmen, die sich in einer Sondersituation befinden. „Sie stehen vor wichtigen strategischen, operativen oder finanziellen Herausforderungen und weisen deswegen eine niedrigere Bewertung auf“, analysiert Sanz García. Darunter fallen sowohl Abspaltungen von größeren Konzernen als auch jegliche Art von komplexen Nachfolgetransaktionen.

Breites Spektrum von Sanierungsanlässen

Zu den profiliertesten Investoren in diesem Bereich gehören Adcuram, Aurelius, CMP Capital Management Partners, die Dubag Group, Fidelium, Mutaris, Orlando, Palero und Quantum. Mitunter wagen auch klassische LBO-Investoren solche Deals, um ihr Portfolio zu ergänzen. Darüber hinaus suchen kleinere Teams mit Managementenerfahrung nach Übernahmegelegenheiten. Dabei beteiligen sie sich jedoch vor allem mit ihrem Know-how und setzen nur Kapital ein. Auf Restrukturierung fokussierte Beteiligungsgesellschaften stehen für

unterschiedlichste Sanierungsanlässe zur Verfügung.

„Grundsätzlich muss die Chance gegeben sein, das Unternehmen durch optimiertes Management und durch Kapitalunterstützung wieder auf einen guten Pfad zu bringen“, sagt Rafal Grabarkiewicz, geschäftsführender Gesellschafter von Fidelium Partners. Er sieht sich neben profitablen Unternehmen auch solche in massiver Schieflage an, die mithilfe eines Investors die Insolvenz abwenden wollen. Häufig haben dabei operative Defizite die Profitabilität empfindlich geschwächt oder es hat eine überhöhte Fremdkapitalaufnahme zu einer Überschuldung geführt. „Restrukturierung kann aber auch heißen, dass ein Unternehmen ohne drohende Insolvenz für die Zukunft nachhaltiger und profitabler aufgestellt werden muss“, sagt Grabarkiewicz.

Anpassen an ein neues Umfeld

Ein besonderer Fall der Restrukturierung im Sinne einer Transformation ist der Carve-out, mit dem sich Konzerne oder familiengeführte Firmengruppen von Teilbereichen trennen. „Unsere Aufgabe ist es dann, diese Geschäftsfelder in die Eigenständigkeit zu führen: von der Akquise neuer Kunden über die Lösung der Supply Chain und IT bis hin zum Aufbau eines eigenständigen Rechnungswesens“, sagt Grabarkiewicz. Die Herausforderungen eines Carve-outs ähneln in vielerlei Hinsicht denen einer Unternehmensgründung, auch deshalb, weil die Muttergesellschaft als →

18. Bayerischer

MITTELSTANDSTAG

09/07 **München**
2019 BMW Welt

#baymst



Veranstalter:
CONVENT.de
EIN UNTERNEHMEN DER ZEIT VERLAGSGRUPPE

Mitveranstalter:
HypoVereinsbank
Unternehmerbank

LfA FÖRDERBANK BAYERN
Beratung, Finanzierung, Erfolg.

In Zusammenarbeit
mit dem Zeitverlag
DIE ZEIT

Jetzt kostenfrei
anmelden:
convent.de/bayern

Themen (Auszug):

- » Wirkungsvolle Markenkommunikation in der digitalisierten Welt
- » Besser arbeiten: Work Hacks für eine lernende Organisation in der digitalen Transformation
- » Unternehmensnachfolge – Übergabe in der Familie, Verkauf an Dritte, Finanzierung von Käufern

Partner (Stand 31.05.2019):

ABA
INVEST IN AUSTRIA

BayBG
Bayerischer Beteiligungsgesellschaft mbH

BDO

CRESCAT
THE SWISS ADVISORS

DEUTSCHE BÖRSE
CASH MARKET

Kapilendo

pilot

PRIMEPULSE

Santander

sipgate

vitra.

VR Equitypartner

wts

WismachenDruck.de
Sie sparen, wir drucken!

16. Mittelstandsforum Baden-Württemberg

Das Forum für Unternehmensfinanzierung und Innovation in Baden-Württemberg



Winfried Kretschmann
Ministerpräsident des Landes
Baden-Württemberg



Thomas Jeltsch
CTO, J. Wagner GmbH



Dr. Valentin Langen
Managing Director, IONIQ
Skincare GmbH & Co. KG



Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld
Mitglied, Sachverständigenrat
zur Begutachtung der
gesamtwirtschaftlichen
Entwicklung

Jetzt kostenfrei
anmelden:
www.convent.de/bw

25. Juli 2019

Messe Stuttgart | Internationales Congresscenter Stuttgart

Messepiazza | 70629 Stuttgart



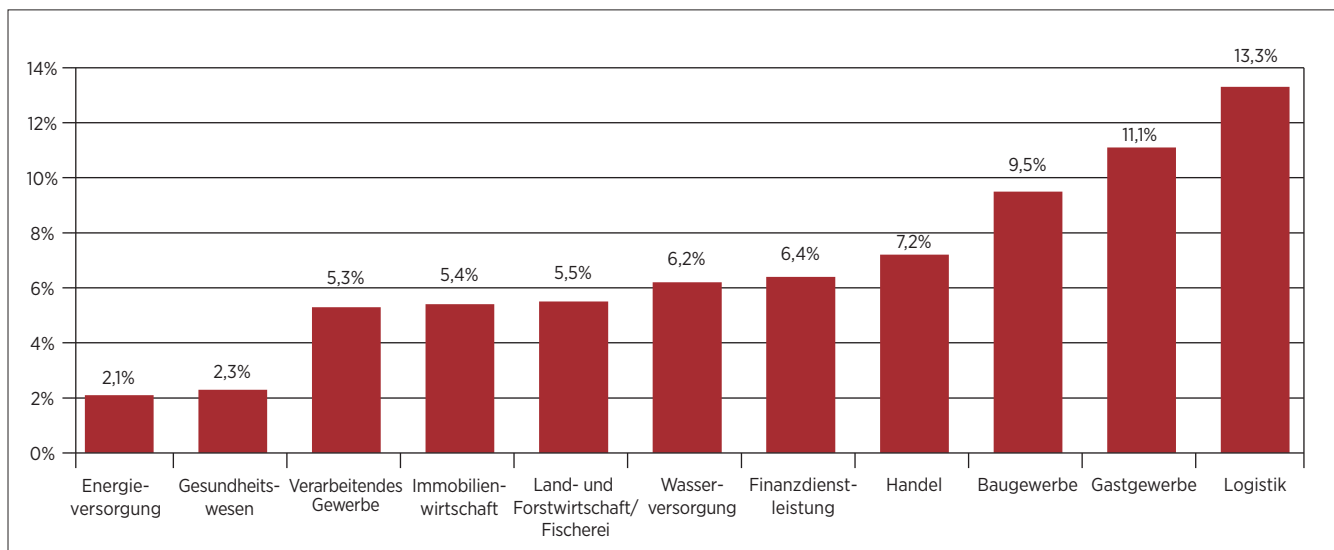
Baden-Württemberg

STAATSMINISTERIUM

#mifobw

CONVENT.de
EIN UNTERNEHMEN DER ZEIT VERLAGSGRUPPE

Firmen mit erhöhtem Zahlungsausfallrisiko nach Branche



Quelle: GRIF Brügel

Hauptkunde wegfällt. Konzerne haben sich auf diese Weise in den vergangenen Jahren häufig von Randbereichen getrennt. „Sie erwarten, dass bestimmte Marktbereiche oder Technologien in einigen Jahren nicht mehr gefragt sind, und stoßen dieses Geschäft lieber vorher ab“, sagt Steffen Görig, CEO der Beteiligungsgesellschaft Quantum Capital Partners. Quantum sieht sich als aktiver Partner des Managements und hat zum Beispiel Geschäftsbereiche von Bosch, Dürr und Nestlé übernommen.

Die Krise der Automobilindustrie zieht Kreise (siehe auch S. 48–49). „Bei den meisten Automobilzulieferern bleiben die Abrufe von den großen OEMs signifikant hinter den Erwartungen zurück. Zulieferer sind somit zu Einsparungen und größeren Restrukturierungen gezwungen“, sagt Thilo-Anyas König, Investment Director bei der Private Equity-Gesellschaft Orlando Management. Zudem stehen viele Zulieferer vor tief greifenden Veränderungen durch die sich abzeichnende Elektrifizierung des Antriebsstrangs. Regulative Veränderungen können auch in anderen Branchen zu Restrukturierungsbedarf führen. Relativ weit oben stehen in vielen Industrien jedoch vor allem die konjunkturellen Risiken. „Der Maschinenbau etwa merkt eine Abkühlung der Wirtschaft schon sehr früh in seinen Auftragsbüchern“, erklärt König.

Opportunitäten für Investoren

An potenziellen Krisenherden mangelt es schon jetzt nicht. „Wir sehen aktuell starke Ähnlichkeiten zu den Boom- und Vorkrisenjahren 2006 und 2007, die durch hohe Einstiegsbewertungen auf dem Niveau von 12x EBITDA, hohe Verschuldungsgrade im Bereich von 6x EBITDA sowie Rekordvolumina an Dry Powder gekennzeichnet waren“, sagt Sanz García von Yielco Investments. Das seien klare Indikatoren für eine Zyklushochphase.

In Europa zeigen die internationalen Handelsstreitigkeiten vor allem durch eine erhöhte Verunsicherung Wirkung, zu der auch der Brexit beiträgt. Nicht zu vergessen das Russland-Embargo. „Faktisch dämpft das die deutsche Wirtschaft stärker als die Drohungen des US-Präsidenten“, sagt Grabarkiewicz von Fidelium. Er verweist zudem darauf, dass nicht nur der Trend zu mehr Protektionismus für eine Zeit der Veränderung steht. Der Handel und die Textil- und Modebranche etwa sehen sich schon seit geraumer Zeit mit dem durch E-Commerce induzierten Marktwandel konfrontiert. „Investoren haben dabei allerdings das Problem, dass die geringe Wertschöpfungstiefe in diesen Segmenten nur wenig Ansatzpunkte für eine Restrukturierung bietet“, erklärt Grabarkiewicz. Andererseits bewertet er die Chancen im Automobil- und Industrie-

sektor positiver als viele andere. So mancher Zulieferer, der noch den abrupten Auftragsstopp der OEMs zu Zeiten des Krisenjahres 2008 im Hinterkopf hat, fährt seine Produktionsplanung heute vorsichtshalber schon einmal stärker zurück als später vielleicht nötig. Der Abgasskandal wird sich wohl als vorübergehendes Thema erweisen. Es wird auch noch eine Zeit dauern, bis es keine Verbrennungsmotoren mehr gibt. Wer als Investor genau hinsieht, kann deshalb gerade jetzt gute Gelegenheiten finden, meint Grabarkiewicz.

FAZIT

Auch wenn sich derzeit erst ein langsamer Anstieg der Insolvenzen abzeichnet, steigen die Risiken für Unternehmensschieflagen. Hinzu kommen notwendige Anpassungen angesichts des digitalen Wandels, wie sie etwa im Handel augenfällig sind. Finanzinvestoren sind vor diesem Hintergrund Ansprechpartner, die Unternehmen mit Kapital und Managementwissen helfen können – mitunter noch ehe eine Insolvenz unmittelbar droht.

Dieser Text ist ein Auszug aus dem Venture Capital Magazin, das am 28. Juni erschienen ist: www.vc-magazin.de



ALPHAZIRKEL



„Eine Einkaufsfinanzierung ist quasi alternativlos“

Die Deutsche Einkaufsfinanzierer GmbH verschafft Mittelständlern durch die Integration in ihre Handelskette entsprechende Einkaufsvorteile. Im Interview erklärt Geschäftsführer Thomas Auerbach unter anderem, für wen dieses Finanzierungsmodell geeignet ist.

INTERVIEW **JULIAN HEYER**

Unternehmeredition: Herr Auerbach, Sie sind seit mehr als zehn Jahren „Einkaufsfinanzierer“. Was hat sich in dieser Zeit geändert und warum hat das Geschäftsmodell heute eine Berechtigung am Markt?

Thomas Auerbach: Das Geschäftsmodell der Einkaufsfinanzierung sieht vor, dass sich der Einkaufsfinanzierer in die Handelskette integriert und als Debitor des Lieferanten sowie als Kreditor des

Kunden auf beiden Seiten Vorteile verschafft. Das Geschäftsmodell gibt es seit 2003. Seit 2008 bin ich in verschiedenen Funktionen bei Finetradern und sehe, wie sich das Geschäftsmodell verändert und weiter verändern muss. In den ersten Jahren wurde insbesondere versucht, den Markt von diesem neuen Finanzierungsprodukt zu überzeugen und Kunden zu gewinnen, Volumen aufzubauen. Es war eine Euphorie zu spüren, die letztlich darin mündete, dass zu große Risiken eingegangen wurden, was wiederum zu Forderungsausfällen führte. Klassisch sichert sich der Einkaufsfinanzierer über eine Warenkreditversicherung ab. Die Aufgabe derer ist es, die Forderungsrisiken abzusichern. Steigt die Schadensquote über ein gewisses Maß, spielt der Kreditversicherer nicht mehr mit. Die heutige Situation der Einkaufsfinanzierer ist davon geprägt, dass sich die Kreditversicherer verhalten zu dem Geschäftsmodell äußern. Ihre Aufgabe ist es, die Risiken durch Optimierung der Prozesse, des Monitorings und der Anforderungen gegenüber den Kunden zu senken.

Welche Auswirkungen hat die Veränderung der Einkaufsfinanzierung kundenseitig?

Auf der Kundenseite wird es – gerade im Hinblick auf den sich verändernden Markt – zunehmend schwieriger werden, an Finanzierungen zu kommen. Daher wird es insbesondere im kurzfristigen Bereich einen wachsenden Bedarf an

alternativen Finanzierungsinstrumenten geben – und somit ganz sicher auch an Einkaufsfinanzierung.

Das Modell ist intelligent, weil es Handelsvorteile und Finanzierungseffekte in einem Produkt vereint und die Kosten zwischen den Parteien teilt; im Idealfall werden diese vom Lieferanten durch das Zugeständnis von Skonti und Rabatten getragen.

Was schauen Sie sich genau im Unternehmen an?

Es gibt einen gewissen Standard, den wir erfüllen müssen. Das ist die klassische Bonitätsprüfung auf Basis der betriebswirtschaftlichen Unterlagen. Darüber hinaus ist es uns wichtig, dass wir unseren Geschäftspartner und sein Geschäftsmodell kennenlernen. Daher sind wir regelmäßig vor Ort. Wir wollen die Wertschöpfungskette verstehen und die Risiken „neben der Bilanz“ bewerten. Ich selbst habe viele Erfahrungen mit Audits beziehungsweise der Iso-Zertifizierung. Deshalb meine ich, einen besonderen Blick auf die Wertschöpfung, das Warenlager, die Produktion et cetera zu haben. Viele weitere Fragen klären sich dann im persönlichen Gespräch mit den Geschäftsführern.

Welche anderen Erkenntnisse eröffnet so ein prüfender Blick vor Ort?

Wir erkennen durch unsere detaillierte Prüfung nicht nur die Risiken, sondern natürlich auch die Chancen. Und diese sind uns noch viel wichtiger. Wir betrachten



ZUR PERSON

Thomas Auerbach studierte Rechtswissenschaften und startete seine Laufbahn bei einer Tochter des Otto-Konzerns. Dort war er neben dem Handelsgeschäft auch für die Iso-Zertifizierung zuständig. Im Jahr 2008 wechselte er zur WCF Finetrading und arbeitete dort bis 2014. Danach gründete er zusammen mit Thomas Vinnen von Nord Leasing die Deutsche Einkaufsfinanzierer GmbH, für die er heute als geschäftsführender Gesellschafter auftritt

www.einkaufsfinanzierer.com

uns als lösungsorientierte „Enabler“ und versuchen, Geschäfte möglich zu machen, wenn die Rahmenbedingungen es zulassen. Ich bin ein Freund der Digitalisierung, wo sie sinnvoll ist. Ich stehe aber stets für den persönlichen Kontakt sowie den offenen Dialog und möchte für unsere Kunden der greifbare Geschäftspartner sein. Ein „Online-Finetrading“ ist für uns keine Alternative.

Wo liegt der Nutzen für die Parteien?

Neben dem Liquiditätseffekt, den sowohl Kunde wie auch Lieferant verspüren, hat der Kunde den Vorteil, durch die schnelle Zahlung Einkaufsvorteile zu erhalten, die er ohne den Einsatz nicht generieren könnte. Somit kann auf der Kundenseite ein sehr günstiger Finanzierungseffekt erzielt werden. Der Sofortzahler wird seinem Lieferanten gegenüber natürlich immer besser dastehen. Auf der Lieferantenseite freut man sich über den schnellen Zahlungseingang. Der Lieferant hat das Delkredererisiko an den Einkaufsfinanzierer übertragen.

Der Endabnehmer hat eine gesicherte Finanzierung seiner Lieferkette und wird das Modell ebenfalls unterstützen.

Wie treten Sie als Einkaufsfinanzierer in diesem Zusammenspiel auf?

Im Endeffekt verhandeln wir ausschließlich mit unserem Kunden. Die anderen Parteien (Lieferant und Endabnehmer) führen den Dialog nach wie vor mit unserem Kunden. Erst in der Umsetzung sind wir Zahler des Lieferanten und erhalten von diesem im Vorfeld die entsprechenden Unterlagen, um den Kaufvertrag wirksam werden zu lassen und die Lieferung bestätigt zu sehen.

”

Wir betrachten uns als lösungsorientierte „Enabler“ und versuchen, Geschäfte möglich zu machen, wenn die Rahmenbedingungen es zulassen. Ich bin ein Freund der Digitalisierung, wo sie sinnvoll ist.

Gerade bei Restrukturierungsfällen sieht die Bonität schlecht aus.

Solche Unternehmen würden Sie genauer anschauen, als es der Kreditversicherer tut?

Für den Kreditversicherer ist der Restrukturierungsfall erst einmal nicht interessant. Er stellt standardmäßig auf die Bonität des Unternehmens ab.

Wir prüfen in diesem Fall darüber hinaus die Abnehmersituation: Wie sehen die Verträge zwischen Kunden und

Abnehmer aus, wie solvent ist der Abnehmer, der für uns Garant der Zahlung ist?

Wird dieses Zusammenspiel als sicher bewertet und können wir gewährleisten, dass die Zahlung über den Endabnehmer in der Form geleistet wird, dass wir am Ende befriedigt sind, ist das Projekt für uns interessant. Das sind üblicherweise B2B-Geschäfte. Im B2C-Bereich müssten andere werthaltige Sicherheiten beigebracht werden. Letztlich wollen wir im Vorfeld keinen Abschluss treffen, sondern die Situation im Einzelnen bewerten.

Wie schätzen Sie die Entwicklung der nächsten Jahre für die Einkaufsfinanzierung ein?

Aufgrund der Gesamtentwicklung wird der Mittelstand in den nächsten Jahren an Stabilität verlieren. Das wird sich sowohl auf die Insolvenzquote auswirken wie auch auf die Zeichnungsquote der Kreditversicherer. Alternative Finanzierungsinstrumente haben eine große Chance, sich auch in diesem Umfeld zu behaupten; allerdings müssen die Prozesse vollständig, konsequent und nachhaltig „from Order to Cash“ überwacht werden, und es geht um Transparenz, um mehr Sicherheit zu gewinnen.

Ich sehe den Unternehmer in der Pflicht, bei den angekündigten Veränderungen, sich frühzeitig um einen gesunden Finanzierungsmix zu bemühen. Eine Einkaufsfinanzierung ist quasi alternativlos und sollte immer vorgehalten werden, um die Banklinien nicht bis zum Limit zu strapazieren und stets kurzfristige Entscheidungen im Einkauf treffen zu können.

Meine Kollegen und ich sind beinahe immer greifbar und geben gerne Auskunft und Informationen. ■

redaktion@unternehmeredition.de

Zwischen Gläubigerinteressen und Fortführungswillen

Mit der präventiven Restrukturierung ändert sich zukünftig wohl auch die Verhandlungsposition von Unternehmern, wenn es um den Ausgleich von offenen Forderungen während der Sanierung geht. Künftig haben gerade die Gesellschafter mehr Möglichkeiten, einer Krise und damit dem Verlust ihres Vermögens entgegenzuwirken. VON **ARNDT GEIWITZ**

Bereits durch die Einführung der Insolvenzordnung 1999 hat sich das deutsche Insolvenzrecht mit dem Insolvenzplanverfahren klar für die Fortführung und Sanierung von Unternehmen ausgesprochen. Mit dem Gesetz zur weiteren Erleichterung der

Sanierung von Unternehmen (ESUG) im Jahr 2012 wurden zusätzlich die Planbarkeit eines gerichtlichen Insolvenzverfahrens erhöht und die Eigenverwaltung gestärkt.

Seit Ende März dieses Jahres steht fest, dass die Richtlinie zur präventiven Restrukturierung in den nächsten zwei Jahren in Deutschland umgesetzt wird. Sie eröffnet Unternehmen die Möglichkeit, sich außergerichtlich und mit minimalem Eingriff von außen zu restrukturieren.

Ergo vollzieht das traditionell rein gläubigerorientierte deutsche Insolvenzrecht nun einen grundsätzlichen Wandel hin zum schuldnerorientierten Second Chance-Ansatz, der vom angelsächsischen Recht abgeleitet ist.

Eine neue Sanierungskultur entsteht

Diese Entstigmatisierung des unternehmerischen Scheiterns erfordert aber andererseits eine grundlegende Änderung der Denkansätze deutscher Gläubiger. Die bisherige Vollstreckungsprämisse der Gläubiger oder die vom Wettbewerber als gerecht empfundene Maluswirkung des unternehmerischen Scheiterns wird immer weniger Raum haben. An dessen Stelle tritt ein eher schlankes, unbürokratisches Entschuldungsverfahren zum Wohle der Betriebsfortführung. Es soll eine neue Sanierungskultur in Deutschland und

Europa nach englischem Vorbild entstehen.

Die Einstellung zu diesen neuen Sanierungswegen wird in Deutschland bei den Mandanten unterschiedlich sein. Dies hängt auch vom Einzelfalle und der Bedeutung des Krisenunternehmens für die eigene unternehmerische Zukunft ab. Eine pauschal negative oder positive Einstellung wird es bei den meisten Gläubigern nicht geben. Umso anspruchsvoller ist die Rolle des Beraters in der Zukunft; umso wichtiger ist eine tiefgehende Beschäftigung mit diesem Thema. Dies betrifft eine präventive Beratung des Unternehmers sowohl über seine Risikostrukturen bezüglich seiner Kunden und Lieferanten als auch für die strategischen Optionen in der eigenen Krisensituation.

Der Fokus liegt auf den Kosten der Gläubigerposition

Bisher wurde das Gläubigerinteresse in einem gerichtlichen Insolvenzverfahren an der möglichst besten Bedienung seiner ausstehenden Forderungen gemessen. Ziel war deshalb oft eine Verwertung des Unternehmens über einen Asset Deal oder ein Insolvenzplanverfahren; im Worst Case die Liquidation. Dabei hatten Gläubiger mit werthaltigen Sicherheiten (zum Beispiel Grundschulden oder werthaltige Absonderungsrechte) primär das Interesse,



ZUR PERSON

Arndt Geiwitz ist geschäftsführender Gesellschafter des Kanzleiverbundes SGP Schneider Geiwitz. Als Wirtschaftsprüfer und Steuerberater berät er insbesondere mittelständische Unternehmen sowie börsennotierte Unternehmen und Konzerne in den Gebieten Risikomanagement, Strategie und M&A. Seit 2000 wird er als Insolvenzverwalter und seit 2012 als Sachwalter bestellt. Darüber hinaus begleitete er zahlreiche außergerichtliche Restrukturierungen.

www.schneidergeiwitz.de

ihre Forderungen zeitnah und unkompliziert zu erhalten. Die strengeren Eigenkapitalvorschriften für Kreditinstitute für kriselnde Kunden haben dazu beigetragen, das eigene Gläubigerinteresse deutlich stärker zu gewichten als eine mögliche Sanierung. Die Kreditinstitute schreckt allein der Verwaltungsaufwand für Krisenunternehmen davon ab, in der Krise einen langen Atem zu haben. Daher wird mit einem Anstieg der Forderungsverkäufe durch die Kreditinstitute gerechnet.

Unbesicherte „normale“ Insolvenzgläubiger hatten sogar noch weniger Interesse an der Sanierung, weil die Quoten in der Vergangenheit doch eher niedrig im einstelligen Prozentbereich lagen. Zudem hatten diese Gläubiger nicht das Gefühl, in einem Insolvenzverfahren etwas bewegen zu können. Das wird sich aller Voraussicht nach auch in Zukunft nicht ändern.

Allein Lieferanten oder Kunden, die eine wichtige Geschäftsbeziehung mit dem Krisenunternehmen unterhielten, sowie die Arbeitnehmer verfolgten in der Regel immer das Interesse, die



Allein Lieferanten oder Kunden, die eine wichtige Geschäftsbeziehung mit dem Krisenunternehmen unterhielten, sowie die Arbeitnehmer verfolgten in der Regel immer das Interesse, die unternehmerische Zukunft in den Vordergrund zu stellen.

unternehmerische Zukunft in den Vordergrund zu stellen. Diese Gläubigergruppen waren auch die Leidtragenden, wenn Insolvenzanträge in der Vergangenheit in der Regel immer viel zu spät gestellt worden sind. Für diese Gruppen könnte eine durch den präventiven Restrukturierungsrahmen ausgelöste frühzeitige Sanierung der Passivseite von Vorteil sein.

In den meisten Fällen bedeutete die Insolvenz des Unternehmens für die Gesellschafter ein Ende ihrer Gesellschafterstellung. Daher war es auch nicht verwunderlich, dass sie diesen Weg als Ultima Ratio gegangen sind – und dies auch nur veranlasst durch die haftungsrechtlichen Vorschriften. Vorher haben die Gesellschafter fast immer bis zur Grenze ihrer finanziellen Leistungsfähigkeit weitergeführt. Im Rahmen eines Insolvenzverfahrens konnten sie dann meist nicht mehr für ihr eigenes Unternehmen mitbieten oder im Rahmen von Insolvenzplänen weitere signifikante Beiträge leisten.

Zukünftig ergeben sich durch den präventiven Restrukturierungsrahmen mehr Gestaltungsvarianten für die Gesellschafter, wenngleich nicht davon auszugehen ist, dass die Gläubiger zu umfassenden Forderungsverzichten bei

identisch verbleibender Gesellschafterstruktur bereit sind. Je früher dieser Weg aber beschritten wird, desto mehr Möglichkeiten eines Gesellschafterbeitrages (gegebenenfalls auch über die Akquise neuer Eigenkapitalgeber) gibt es. Damit steigt auch die Wahrscheinlichkeit, dass der Gesellschafter nach der Restrukturierung noch an seinem Unternehmen beteiligt bleibt.

FAZIT

Durch den größeren Werkzeugkasten für Restrukturierungen wird es künftig notwendig sein, die richtige Verfahrensart für die entsprechende Krisenursache zu finden. Ein präventiver Ansatz, der nur eine finanzwirtschaftliche Sanierung der Passivseite erreicht, wird nicht die richtige Antwort auf die Geschäftsmodellkrise oder auf zu hohe Überkapazitäten des Sanierungsfalles sein. Andererseits braucht es bei einem reinen Überschuldungsproblem nicht immer ein Regelverfahren mit entsprechender öffentlicher Wirkung sowie Verfahrensdauer. Es bleibt abzuwarten, ob die neuen außergerichtlichen Restrukturierungsmöglichkeiten eine echte neue Sanierungskultur in Deutschland erzeugen und das sehr wirkungsvolle Schutzschirmverfahren entstigmatisiert wird. ■



Die Kreditinstitute schreckt allein der Verwaltungsaufwand für Krisenunternehmen davon ab, in der Krise einen langen Atem zu haben.

Klug agieren in der Eigenverwaltung

Droht eine Insolvenz, können Unternehmer auch den Weg einer sogenannten Planinsolvenz in Eigenverwaltung gehen. Dabei bleibt die Geschäftsführung am Ruder und führt die Sanierung selbstständig durch. Das originäre Ziel ist die Erhaltung des Unternehmens. Drei Beispiele aus der Praxis zeigen, wie das funktioniert. VON **ROBERT BUCHALIK**

Gerade für Mittelständler ist die Insolvenz ein Unwort. Sie wird oft damit gleichgesetzt, unternehmerisch gescheitert zu sein. Dabei bietet das seit 2012 geltende Gesetz zur erleichterten Sanierung von Unternehmen, kurz ESUG, mit der Planinsolvenz in Eigenverwaltung oder unter einem Schutzschirm bisher nie dagewesene Optionen zur Bewältigung einer Insolvenz. Leider kennen die meisten Unternehmen dieses Sanierungsverfahren immer noch nicht. Aber auch nur wenige Berater von mittelständischen Unternehmen zeigen ihren Mandanten –

oft aus Unwissenheit – die damit verbundene Möglichkeit auf, einer existenziellen Krise zu entgehen.

Bei der Planinsolvenz in Eigenverwaltung handelt es sich um ein Insolvenzverfahren ohne Insolvenzverwalter. Der besondere Vorteil: Die alte Geschäftsführung bleibt im Amt. Üblicherweise begleitet ein erfahrener Sanierungsgeschäftsführer das Unternehmen durch das Verfahren. Dieser scheidet nach erfolgreichem Verfahrensabschluss wieder aus dem Unternehmen aus. Die für die Sanierung notwendige Liquidität kann zumeist ohne die Unterstützung von Banken generiert werden. Möglich ist dies unter anderem durch das Insolvenzgeld, die Nichtabführung von Sozialabgaben sowie diverse steuerliche Effekte. Weitere Vorteile sind ein erleichterter Personalabbau, geringere Sozialplankosten und kurze Kündigungsfristen von Verträgen. Am Ende des Verfahrens steht ein Sanierungsplan, der die Entschuldung des Unternehmens sowie die Befriedigung gesicherter und ungesicherter Gläubiger regelt. Diesem Plan müssen die Gläubiger zustimmen.

In der Praxis hat sich das bewährt. Das zeigen drei Beispiele. Dabei waren die Problemstellungen vor den Verfahren durchaus vielschichtig.

Steinco – Trennung von verlustträchtiger Sparte

Der Rollenhersteller Steinco hatte im August 2018 beschlossen, sich über eine Sanierung in Eigenverwaltung für die Zukunft neu aufzustellen. Wesentlicher

Grund der wirtschaftlichen Schieflage war die defizitäre Drehereisparte, die unter der großen Abhängigkeit von der Automobilindustrie mit entsprechendem Preisdruck und hohen Verlusten litt. Die Verluste konnten durch die anderen Unternehmensbereiche nicht mehr kompensiert werden. Zusätzlich belastete die hohe Produktvielfalt der drei Geschäftsfelder die Ergebnisse. In der Kombination führten diese Faktoren schleichend in die Liquiditätskrise.



Leider kennen die meisten Unternehmen das ESUG immer noch nicht. Aber auch nur wenige Berater zeigen ihren Mandanten die Möglichkeiten auf.



ZUR PERSON

Robert Buchalik ist Rechtsanwalt und Geschäftsführer der Rechts- und Unternehmensberatung Buchalik Brömmekamp (Düsseldorf, Frankfurt, Berlin, Dresden, Stuttgart), deren Fokus auf den Bereichen Sanierung sowie Restrukturierung liegt. Buchalik ist Vorstandsvorsitzender des Bundesverbandes ESUG und Sanierung Deutschland e.V. www.buchalik-broemmekamp.de

Zusammen mit dem Sanierungsgeschäftsführer wurden die Sparten, die Produkte und die Organisation entlang der Wertschöpfungskette auf den Prüfstand gestellt. Das Sanierungskonzept sah letztendlich die Konzentration auf die Kernsparte Rollen und Räder für die Medizintechnik vor. Weiterhin wurde die Herstellung von Drehteilen für Fremdkunden beendet und das Produktportfolio um margenschwache Teile bereinigt. Das allein führte schon zu einer erheblichen Aufwands- und Kostenreduktion.

In der Rekordzeit von nur neun Monaten wurde der Turnaround geschafft. Der Umsatz und das Betriebsergebnis lagen zum Ende des Verfahrens deutlich über dem Plan. Aufgrund der sehr guten Ergebnisentwicklung und der damit verbundenen ausreichenden Liquidität kann das Unternehmen die Gläubiger ohne jegliche zusätzliche Fremdmittel vollständig befriedigen. Während des Verfahrens schaffte Steinco zudem die Basis für ein neues Tochterunternehmen, in welchem die Aktivitäten um die Schnellverschlusskupplungen gebündelt wurden.

Küchenwelten Reimers – Insolvenz des Hauptlieferanten

Die Insolvenz des langjährigen Hauptlieferanten Alno AG traf Küchenwelten Reimers wirtschaftlich hart. Alno hatte die Produktion und die Lieferung von einem auf den anderen Tag vorübergehend eingestellt. Für das Küchenstudio stellte sich die Frage, ob es ohne den Hauptlieferanten und folglich ohne eigene Auslieferungen mehrere Wochen überleben könnte. Diese Hoffnung erfüllte sich nicht. Wegen eines Liquiditätsengpasses stellte die Geschäftsführung deshalb den Antrag auf ein Eigenverwaltungsverfahren. Es galt, 40 Arbeitsplätze und die Existenz der Inhaberfamilie zu sichern sowie den größten Schaden von den Kunden fernzuhalten.

Die uneingeschränkte Belieferung der Kunden hatte im Verfahren die oberste Priorität. Im Zuge des Verfahrens wurde deshalb die Lieferantenstruktur auf neue Füße gestellt. Altkunden erhielten ihre bestellten Küchen, und während des Verfahrens konnten bereits Küchen anderer Hersteller bestellt werden, die auch

Vorteile der Eigenverwaltung auf einen Blick

- Der Sachwalter übernimmt eine Aufsichtsfunktion und stellt sicher, dass keine Gläubigerbenachteiligung stattfindet.
- Löhne und Gehälter werden von der Bundesagentur für Arbeit für bis zu drei Monate übernommen.
- Die Kündigungsfristen sind bei allen auf drei Monate begrenzt. Unternehmen können sich so von ungünstigen Liefer-, Leasing- und Miet-, Darlehensverträgen sowie von verlustreichen Kundenaufträgen befreien.
- Ungesicherte Altverbindlichkeiten (auch Pensionsverpflichtungen) und Rechnungen, die bis zur Antragstellung offen sind, werden nur mit der Insolvenzplanquote bedient. Der Rest der Forderungen gilt als erlassen.

termingerecht ausgeliefert wurden.

Reimers Küchenwelten konzentriert sich heute mit neuem Konzept noch auf zwei Standorte mit insgesamt 26 Mitarbeitern. Ein anderer Standort wurde hingegen geschlossen. Die nun verfolgte Strategie, von mehreren Lieferanten beliefert zu werden, hat die Abhängigkeit von nur einem Hauptlieferanten beseitigt. Mit den Möglichkeiten des Verfahrens konnten die Liquiditätssituation deutlich verbessert und die Kosten für die Sanierung gedeckt werden. Das Produktangebot ist heute zudem deutlich erweitert. Am 1. September 2018 hat das Amtsgericht Bonn das Eigenverwaltungsverfahren der Küchenwelten Reimers GmbH aufgehoben. Der Küchenberater aus dem Rheinland gilt damit als erfolgreich saniert.

Hebar Gesenkschmiede – Hauptkunde fällt aus

Die Hebar Gesenkschmiede war aufgrund des Diesel-Abgas-Skandals in eine gravierende wirtschaftliche Schieflage geraten. Eine Dieselveilklappe, deren Produktion bis dato einen erheblichen Teil des Umsatzes ausmachte, wurde plötzlich vom Kunden nicht weiter benötigt. Der mit dem Auftragsverlust einhergehende Umsatzeinbruch konnte – trotz umgehend eingeleiteter Maßnahmen – nicht adäquat aufgefangen werden. Die Geschäftsleitung entschloss sich deshalb zu einer Sanierung im Rahmen einer Eigenverwaltung. Dafür wurde die Geschäftsführung um einen Sanierungsexperten

ergänzt. Er übernahm die insolvenzspezifischen Fragestellungen, die Betreuung des Gläubigerausschusses sowie die Kommunikation zu allen Stakeholdern.

Bereits im Verfahren hatte das über 130 Jahre alte Familienunternehmen seine Kundenstruktur deutlich verbreitert und sich noch unabhängiger vom Automotive-Bereich aufgestellt. Den Grundstein hierfür legte das Unternehmen im Rahmen des Sanierungsverfahrens, indem es erfolgreich den Vertrieb anders ausrichtete und eine Vielzahl neuer Kunden aus dem Maschinen- und Anlagenbau sowie der Luftfahrt akquirierte. Dadurch erreichte Hebar das Umsatzniveau des Vorjahres trotz des Wegfalls des Großkunden.

FAZIT

Alle drei Verfahren zeigen, dass Unternehmen aufgrund einer hohen Abhängigkeit von einem Lieferanten, einem Kunden oder einer Branche unverschuldet in eine Insolvenz hineingeraten können. Diese Situation kann gelöst werden, indem sich das Unternehmen auf gewinnträchtige Sparten fokussiert, die Lieferantenstruktur diversifiziert oder sich unabhängiger von einem Großkunden macht. Das Verfahren erfolgt im Einklang mit den Gläubigern, dem Sachwalter und dem Insolvenzgericht.

Können die Restrukturierungskosten im Normalbetrieb nicht erwirtschaftet werden, dann kann eine Planinsolvenz in Eigenverwaltung für die Unternehmen eine zweite Chance bedeuten. ■

Rentabel mit neuer Preispolitik

Mit einem konsequenten Restrukturierungskurs sowie dem Engagement der BayBG und der MBG Baden-Württemberg ist der schwäbische Automobilzulieferer OBD Precision wieder auf Kurs gekommen. VON **TORSTEN HOLLER**

Die Geschichte der Oberndorfer GmbH beginnt im Jahre 1992 als Ein-Mann-Gründung des schwäbischen Tüftlers und Ingenieurs Albrecht Oberdorfer, der für die in Baden-Württemberg und Umgebung ansässigen Automobilzulieferer Spezialteile lieferte, die vor allem in Lenk- und Antriebssysteme sowie Benzinpumpen eingebaut wurden. Bald zählten die großen internationalen Konzerne wie Bosch, Mahle und Delphi zu seinen Kunden. Das Unternehmen entwickelte sich rasch zu einem inhabergeführten Mittelständler mit zuletzt 55 Mio. Euro Jahresumsatz und 480 Mitarbeitern in drei Betriebsstätten. Doch der Erfolg war teuer erkaufte. Zwar freute sich Oberndorfer, dass er nahezu jedes Projekt gewinnen und so stetig weiter wachsen konnte. Die vielen neuen Projekte überforderten jedoch letztlich die Organisation und führten zu einer erheblichen Komplexität. Als dann ein Großauftrag von Continental platzte, für den bereits neue Maschinen bestellt waren, geriet das Unternehmen in arge Liquiditätsschwierigkeiten.

Interimsmanager konnte kurzfristig nichts mehr retten

In dieser Situation kam der damals 43-jährige Maschinenbauingenieur Michael



Fertigungsanlage von OBD Precision: Die Firma fertigt vor allem Spezialteile für Lenk- und Antriebssysteme sowie Benzinpumpen.

Bölling auf Empfehlung einer Bad Homburger Managementberatung als Interimsmanager ins Unternehmen. Bölling galt als ausgewiesener Automobilexperte mit einem exzellenten Netzwerk zu den wichtigsten Zulieferern der Branche. Als Interimsmanager hatte er unter anderem etliche Restrukturierungen von Produktionsstätten diverser Automobilzulieferer durchgeführt. Doch sein Einsatz kam zu spät: Nur zwei Monate später mussten die Oberndorfer Insolvenz anmelden. Der eingesetzte Insolvenzverwalter – Holger Blümle von der Kanzlei Schultze & Braun – wollte auf Böllings Expertise nicht verzichten und beauftragte ihn, die Restrukturierung fortzusetzen. Gemeinsam mit der Unternehmensberatung Roland Berger & Partner begann die Ansprache potenzieller Investoren: „Doch gerade mögliche strategische Partner winkten ab. Der Markt war zu umkämpft“, erinnert sich Bölling. Er

selbst hatte alle Hände voll zu tun. Die Produktion musste gestrafft werden, mit den Kunden führte er harte Preisverhandlungen. „Wir mussten bei einigen Positionen die Preise verdoppeln, um die nötige Rentabilität zu erreichen. Naturgemäß waren die Kunden darüber nicht gerade erfreut.“ Doch es gelang – auch mit der Unterstützung der großen Automobilzulieferer wie Bosch, die mit dem Unternehmen weiter zusammenarbeiteten. Schließlich wurde Bölling gefragt, ob er sich vorstellen könnte, das Unternehmen selbst zu übernehmen. Der Gefragte unterbreitete ein Angebot, zog es jedoch umgehend zurück: „Ich bin mehr der technische Part, das Kaufmännische benötigt einen weiteren Experten.“ Über Roland Berger erhielt er den Kontakt zu Ulrich Ahrens, der mit seinem Unternehmen – der Main Kapital GmbH – auf Distressed M&A-Fälle spezialisiert ist.

KURZPROFIL

OBD Precision GmbH

Gründungsjahr: 1992 (als Oberndorfer GmbH)

Branche: Automobilzulieferer

Unternehmenssitz: Gaildorf

Umsatz 2018: 42 Mio. Euro

Mitarbeiterzahl: 285

www.obd-precision.de



Luftaufnahme vom Hauptstandort: Auch während der Insolvenz konnte das Unternehmen in neue Maschinen und Prozesse investieren.

Gute Zusammenarbeit mit dem Insolvenzverwalter

Bölling und MAIN Kapital übernahmen im September 2016 im Rahmen eines Asset Deals jeweils 50 Prozent der Anteile sowie über 350 Mitarbeiter; das Unternehmen wurde in OBD Precision umbenannt. Bölling lobt die Zusammenarbeit mit dem Insolvenzverwalter: „Zum einen konnte ich auch während der Insolvenzphase in neue Maschinen und Prozesse investieren. Das ist durchaus nicht üblich. Zum anderen waren die Verhandlungen mit dem Ver-

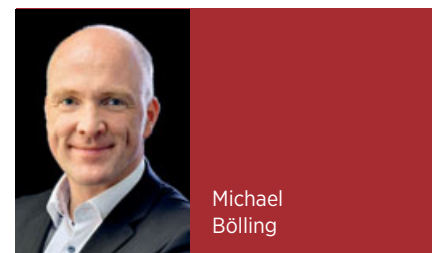
walter durch ein hohes Maß an Kooperationswillen geprägt.“ Dennoch musste frisches Kapital akquiriert werden. Die OBD Precision sprach die Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg an, die sich mit 800.000 Euro Mezzanine-Kapital still am neuen Unternehmen beteiligte. „In Baden-Württemberg hängen circa 200.000 Arbeitsplätze direkt von der Automobilindustrie ab, mittelbar weitere Hunderttausende Arbeitsplätze. Wir haben in unserem Portfolio zahlreiche Unternehmen mit Automotive-Bezug“, begründet

Guy Selbherr, Geschäftsführer der MBG Baden-Württemberg, das Investment. „Wir wollen das Unternehmen auf dem Zukunftskurs unterstützen und so die Arbeitsplätze langfristig sichern.“ Gleichzeitig sprach die MBG auch ihre Kollegen von der BayBG Bayerischen Beteiligungsgesellschaft an. „Wir haben als BayBG seit 20 Jahren eine starke Expertise, was die Unterstützung von Unternehmen betrifft, die sich in einem Turn-around-Prozess befinden. Bayernweit sind wir an mehr als 50 Automotive-Zulieferern beteiligt“, sagt Erwin Wick, Senior Investment Manager bei der BayBG. Bei einer Bewertung von OBD im einstelligen Millionenbereich übernahmen die Bayern 20 Prozent der Anteile im Rahmen einer offenen Beteiligung. Mit diesen beiden Beteiligungen sei das Unternehmen gleichzeitig wieder kapitalmarktfähig geworden. Für die Zukunft plant OBD Precision, die Produktion zu erhöhen. Zum einen sollen für bestehende Kunden neue Präzisionsteile hergestellt werden, etwa für E-Bikes. Zum anderen kann sich Michael Bölling auch die Übernahme eines Wettbewerbers vorstellen, wenn es das Marktgeschehen hergibt. ■

redaktion@unternehmeredition.de

„Als ich kam, war es schon fünf nach zwölf“

Interview mit **Michael Bölling**, Geschäftsführer OBD Precision GmbH



Michael Bölling

Unternehmeredition: Im August 2015 kamen Sie zur damaligen Oberndorfer GmbH, schon wenige Monate später mussten Sie Insolvenz anmelden. **Weshalb gelang es damals nicht, das Unternehmen zu retten?**

Bölling: Die Verluste durch eine verfehlte Preispolitik waren zu hoch. Als ich hierher kam, war es schon fünf nach zwölf. Ich konnte zwar einen umfangreichen Plan zur Restrukturierung erstellen, aber danach blieb nur noch der Gang zum Insolvenzgericht als einzige Option.

Welche Maßnahmen haben Sie als Erstes im Zuge der Restrukturierung eingeleitet?

Wir mussten zunächst die Betriebsabläufe neu strukturieren und haben ein Szenario entwickelt, wie die ideale Fabrik aussehen sollte. Es gab keine eingespielte interne Logistik, teilweise sind Produkte innerhalb der drei Betriebsstätten verlorengegangen. Zudem wurde zu viel Ausschuss produziert, zuletzt monatlich für 250.000 bis 300.000 Euro. Bei den Mitarbeitern musste ein neues Qualitätsbewusstsein implementiert werden.

Wann wurde der Prozess der Restrukturierung abgeschlossen?

Wir werden erst in diesem Jahr zu mehr als 80 Prozent damit fertig sein. Das liegt vor allem daran, dass wir nicht ohne Weiteres die hochkomplexen Maschinen zu einer neuen Fertigungslinie umstellen können, ohne dass dieser Vorgang von unseren Kunden geprüft und bestätigt wird. Von der Auftragsvergabe bis zum Fertigungsstart vergehen bis zu eineinhalb Jahre. Jetzt können wir auch den letzten Teil der Restrukturierung abschließen.

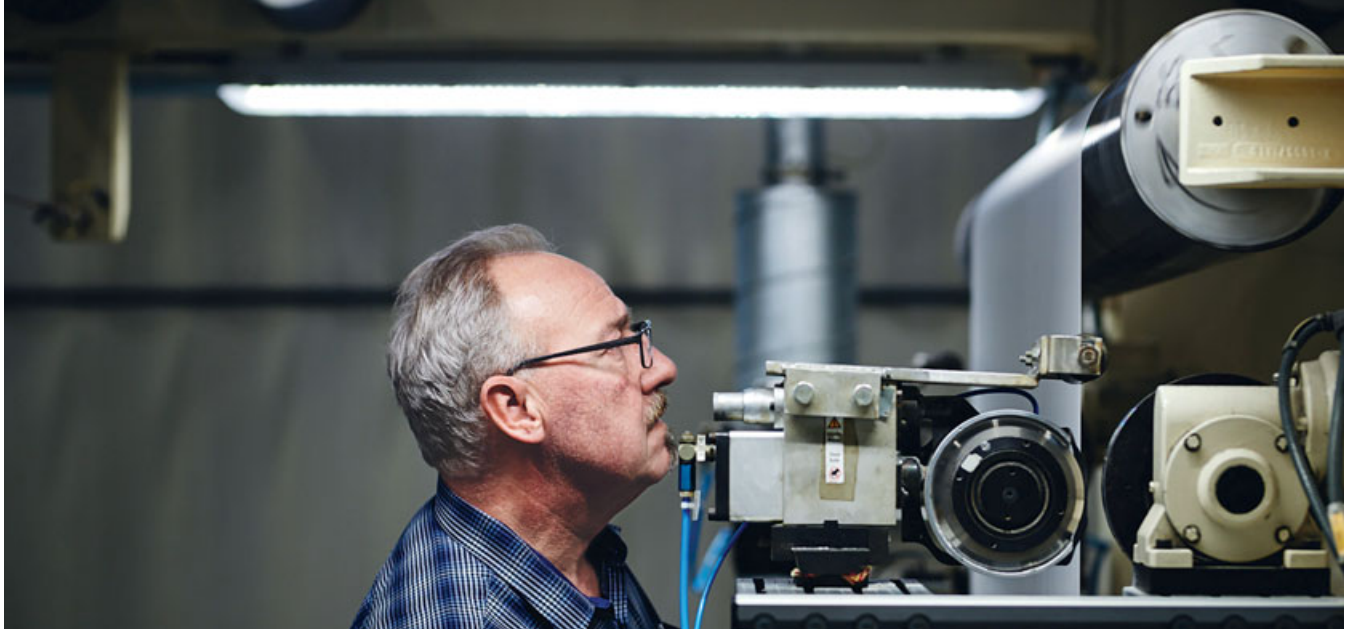


Foto: © Neschen Coating GmbH

Ein Mitarbeiter überwacht die Produktion einer Beschichtungsrolle: Das Unternehmen ist in den Sparten grafische Medien, Buchschutz und Industriebeschichtung aktiv.

Wachstum nach Restrukturierung

Der Beschichtungsspezialist Neschen aus Bückeburg, einst sogar börsennotiert, hat turbulente Zeiten inklusive Insolvenz hinter sich. Seit die Blue Cap AG 2016 in einem Asset Deal das Unternehmen übernommen hat, geht es aufwärts. VON **STEFAN PREUB**

Mehr als ein Jahr hatte Dr. Hanns-peter Schubert mit dem Insolvenzverwalter und einem Hedgefonds aus den USA verhandelt: „Es hat viel Arbeit gekostet, bis die Amerikaner eingesehen haben, dass das die beste Lösung für alle Beteiligten ist“, erinnert sich der Vorstandsvorsitzende der Münchner Blue Cap AG. Die Neschen AG wurde abgewickelt, Schubert hatte die Betriebsstätten und die Vertriebs Tochter Filmolux gekauft. Anschließend brachte

er die Assets in die Nachfolgeorganisation Neschen Coating GmbH ein.

Damit lebt ein Name weiter, der bereits seit 130 Jahren in Bückeburg einen guten Ruf besitzt. „Operativ und im Tagesgeschäft hatte Neschen nie Probleme. Schwierigkeiten gab es, weil zu oft falsche Investitionsentscheidungen und Akquisitionen vorgenommen worden waren“, analysiert Kai Tittgemeyer den Hergang. Der 51-Jährige, zuvor Betriebsleiter, fungiert als Geschäftsführer der heutigen Neschen Coating. Der angesprochene Hedgefonds, der über einen Leveraged Buy-out Schuldenpakete aufgekauft hatte, wollte Einfluss nehmen. Zwischen 2010 und 2015 gab es zahllose Restrukturierungsversuche – am Ende war es aber immer der große Schuldenberg, der die nachhaltige Wende verhinderte.

Ohne Rucksack soll es schneller bergauf gehen

Dieser Rucksack ist nun abgelegt, und die Zeichen stehen auf Wachstum. Für 2018 weist Neschen Coating einen konsolidier-

ten Umsatz von mehr als 61 Mio. Euro aus. Damit wuchs das Traditionsunternehmen um rund acht Prozent und stellt einen sehr erfolgreichen Bestandteil des Unternehmensportfolios dar. „Mit unseren Innovationen sind wir hervorragend in den Zielmärkten aufgestellt“, befindet Tittgemeyer.

Als mittelständischer Hersteller von Funktionsfolien, Druckmedien und Beschichtungen sowie den dazugehörigen Verarbeitungsmaschinen und Präsentationssystemen sieht der Geschäftsführer gute Wachstumsaussichten in der Nische. Zwischen fünf und zehn Prozent soll es 2019 weiter bergauf gehen.

„Insgesamt ist die Entwicklung unseres Beteiligungsunternehmens ein erfreulicher Beweis, mittelständische Nischenplayer durch Kapital und Management-Unterstützung zu neuem Erfolg zu führen“, betont Schubert. Nach der Übernahme hat der Investor zusammen mit Betriebsleiter Tittgemeyer die Zukunftsstrategie festgezurrert, Verhandlungen mit der Stadt Bückeburg geführt, das Personal-

KURZPROFIL

Neschen Coating GmbH

Gründungsjahr: 2016, Vorgänger 1889

Branche: Spezialfolien/Beschichtung

Unternehmenssitz: Bückeburg, Niedersachsen

Umsatz 2018: 61 Mio. Euro

Mitarbeiter: 275

www.neschen.de

konzept fortgeschrieben und Investitionen angestoßen. Alles in allem ist ein „deutlich zweistelliger Millionenbetrag als Investment“ allokiert worden.

Neschen soll im Verbund wachsen

Erleichtert wurde die Entscheidung dadurch, dass Blue Cap Neschen bereits seit Jahren gekannt und verfolgt hatte. Mit einem weiteren Unternehmen aus dem Portfolio hatten bereits langjährige Geschäftsbeziehungen bestanden: Die Planatol GmbH produziert industrielle Klebstoffe, die Neschen weiterverarbeitet. Zur Wachstumsstrategie von Neschen gehört auch die Eröffnung von weiteren Filmolux-Vertriebsstandorten, unter anderem in der Schweiz. Mit der Übernahme der schweizerischen Netra AG im April wurde das Vertriebsnetz ausgeweitet. Die Filmolux-Gruppe stellt für die Produkte von Neschen und dazugehörige Handelswaren einen eigenen Vertriebskanal dar. Filmolux ist darüber hinaus bereits in Italien, Frankreich, Benelux, Österreich und Deutschland vertreten.

Die Netra AG ist als Handelsgesellschaft für Buchschutz- und Reparaturfolien sowie digital bedruckbare Medien bereits fest im schweizerischen Markt etabliert. Das Unternehmen wurde 1989 in Emmen, Schweiz, gegründet und erwirt-

schaftete im abgelaufenen Geschäftsjahr einen Jahresumsatz von rund 1,6 Mio. CHF bei einem positiven operativen Ergebnis. Netra und Neschen arbeiten bereits seit 1990 zusammen. ■

redaktion@unternehmeredition.de



Lohnbeschichtungsanlage für bahnförmige Produkte: Neschen investiert in seine Produktion einen zweistelligen Millionenbetrag.

Foto: © Neschen Coating GmbH

„Seit langer Zeit keine Altlasten auf dem Rücken“

Interview mit **Kai Tittgemeyer**, Geschäftsführer, Neschen Coating GmbH

Unternehmeredition: Bewegte Zeiten liegen hinter Neschen. Warum ist Blue Cap aus Ihrer Sicht der richtige Investor?

Tittgemeyer: Durch den Asset Deal von Blue Cap haben wir nun seit langer Zeit keine Altlasten auf dem Rücken und können überhaupt zeigen, dass unser operatives Geschäft erfolgreich ist. Das war auch in der Vergangenheit so, aber die Schulden hatten alles erdrückt. Mit dem seriösen Investor Blue Cap, der nicht exitgetrieben ist, haben wir endlich Ruhe im Unternehmen und eine Perspektive. Blue Cap gibt uns die Unterstützung, um wachsen zu können, und die Zusammenarbeit im Verbund, zum Beispiel mit Planatol, ist natürlich ein großer Vorteil.

Wie sieht die Zusammenarbeit konkret aus?

Im Tagesgeschäft sind die Unternehmen in der Gruppe bewusst so aufgestellt, dass sie selbstständig arbeiten können. In der Produktion und im Vertrieb arbeiten wir also autark. Natürlich heben wir Synergien durch die enge Zusammenarbeit mit Planatol, deren Klebstoffe wir weiterverarbeiten. Auf der Finanzseite arbeiten wir sehr eng mit Blue Cap zusammen. Wir konsolidieren elektronisch in den Konzern rein und sind umfänglich vernetzt. Zum Beispiel haben wir ein einheitliches Customer Relations-System im Verbund. Gerade das Thema 4.0 wird in der Gruppe gemeinsam diskutiert, da stimmen wir uns eng ab.

Die Belegschaft hat viele Höhen und Tiefen erlebt. Wie haben die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in den vergangenen Jahren reagiert?



Kai
Tittgemeyer

Wir haben sehr viele Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter hier, die durch alle Höhen und Tiefen mitgegangen sind und bis heute volle Unterstützung bringen. Es gab überhaupt keine Fluktuation wegen der Restrukturierung. Allerdings mussten wir in der Anfangszeit als neue Neschen Coating GmbH Personalmaßnahmen durchführen. Alles in allem war die Belegschaft aber froh, dass es nun mit einem starken Partner in die Zukunft geht und die Zeiten der Restrukturierung, die für alle nicht schön waren, vorbei sind. Wir haben die Unterstützung der Belegschaft für unsere Wachstumsstrategie. Mittlerweile ist es so, dass wir umfangreich in vielen Geschäftsbereichen ausbilden, um so die Fachkräfte von morgen für unser Unternehmen heranzuziehen.

Kaufen und Halten war gestern

Hohe Volatilität, zahllose Risikofaktoren, eine enge Korrelation zwischen Aktien und Unternehmensanleihen und sichere Häfen wie Top-Staatsanleihen: Aktives Portfoliomanagement ist heutzutage ein Muss, betonen Investmentexperten.

Können Anleger das noch in Eigenregie stemmen? VON **STEFAN PREUB**

Aktien kaufen, schlafen gehen, nach 40 Jahren gelegentlich mal wieder auf die Notierung blicken; bei Anleihen die Endfälligkeit abwarten, um dann zu schauen, welcher Emittent die besten Zinsen für eine langjährige Neuanlage bietet. Danach wieder schlafen gehen. Die Tipps von Investmentgurus der Vergangenheit funktionieren heute leider nicht mehr, warnen Anlageprofis: Mannigfaltige Risiken verlangen aktives Management.

„Halten bis zur Endfälligkeit ist nicht mehr der erfolgreiche Weg“

Torsten Reidel – Geschäftsführer bei Grüner Fisher Investments – fordert, sich bei der Zusammenstellung eines Portfolios seiner eigenen Ziele zu vergewissern: „Aus Anlegersicht sollte sichergestellt sein, dass die ausgewählte Zusammenstellung der Anlageklassen auf die eigenen Investmentziele zugeschnitten ist.“ Dann könne das aktive Management bezogen auf die Asset-Allokation, also die taktische Gewichtung, großen Mehrwert generieren. „Innerhalb einzelner Anlageklassen ist das aktive Management ebenfalls hilfreich, um Vorteile aus gewissen Marktzyklen ziehen zu können“, analysiert Reidel.

In den vergangenen Jahrzehnten seien viele neue Varianten von Anleihen auf den Markt gekommen, ergänzt Andreas Heinrich, Hansen & Heinrich Aktiengesellschaft – etwa variable Zinssätze, vorzeitige Tilgungsmöglichkeiten oder Hybridstrukturen. Entsprechend sei dieses Segment deutlich komplexer geworden: „Verschiedenartig ausgestaltete Anleihen reagieren auf Nachrichten oder Zinsänderungen sehr

unterschiedlich. Zusätzlich zu den niedrigen Zinsen müssen Anleger längere Laufzeiten und auch schlechtere Bonitäten von Emittenten akzeptieren.“ Heinrich ergänzt: „Ein Höchstmaß an Flexibilität ist notwendig. Kaufen und Halten bis zur Fälligkeit ist nicht mehr der erfolgreiche Weg.“

Anleihen, einst typische Witwen- und Waisenpapiere, unterliegen heute also spürbaren Risiken. Die Gewichtung hänge ebenfalls wieder vom langfristigen Ziel, der Portfoliozusammenstellung und

insbesondere der Risikoaversion ab, sagt Fondsexperte Reidel. „Zu den wichtigen Faktoren können Größen wie die Duration, das Zinsänderungsrisiko, ein mögliches Währungsrisiko oder auch das Emittentenrisiko gezählt werden. Diese Risiken müssen den wechselnden Markterwartungen angepasst werden, um das Investmentziel langfristig erreichen zu können.“

Euro-Anleihen an der Schwelle zu Non-Investment

Das gilt umso mehr, als Coupons inzwischen so tief sind, dass Kursverluste, die aus einem Zinsanstieg resultieren, kaum noch kompensiert werden können, ergänzt Jörg Schubert, Vorstand für Kundenbetreuung bei der Bantleon AG. „Zudem ist bei Unternehmensanleihen zu beachten, dass inzwischen etwa die Hälfte aller ausstehenden Euro-Anleihen über ein BBB-Rating verfügen, also an der Schwelle zum Non-Investment Grade stehen. Im Fall eines konjunkturellen Abschwungs oder einer Rezession sind mittelfristig Herabstufungen in den High Yield-Bereich unumgänglich.“

Wie sollten Portfolios nun aber genau hinsichtlich der Hauptrisiken überwacht werden? Laut Uwe Pyde, Leiter Portfolio Management Anleihen bei Bantleon, gilt: „Je weiter man ins Risiko geht, umso engmaschiger ist die Positionierung zu überwachen.“ Das beziehe sich sowohl auf die einzelne Anleihe als auch auf ein ganzes Portfolio. Die unterschiedliche Kreditqualität mache eine differenzierte Kontrollstrategie erforderlich. „So muss eine B-geratete Unternehmensanleihe täglich überwacht werden. Ein AAA-gerateter Covered Bond mit eigenem Deckungsstock



Die Tipps von Investmentgurus der Vergangenheit funktionieren heute leider nicht mehr, warnen Anlageprofis: Mannigfaltige Risiken verlangen aktives Management.

ist dagegen nur auf monatlicher Basis zu überprüfen. Das Gleiche gilt für die Laufzeitsteuerung und das Zinsänderungsrisiko“, erklärt Pyde. Die Vergangenheit habe gezeigt, dass Zinsen oft unerwartet und mit großer Dynamik steigen: „Das Zeitfenster zum Reagieren ist entsprechend klein.“

Fallen Angels: Operative Einschätzung reicht nicht aus

Bei der Suche nach Rendite schielen Investoren gerne nach unterbewerteten Aktien und Anleihen. Michael Hess, Leiter Portfolio Management Corporate Credit bei Bantleon, hat da seine Bedenken, da bei Fallen Angels die Bilanzkennzahlen bereits im Sinkflug sind und die Anleihen von einer anderen Investorenschicht gehalten werden. „Somit befinden sich die Unternehmen plötzlich in einem neuen Finanzierungsumfeld. Die Kreditaufnahme sowie die Refinanzierung ausstehender Kredite

werden erschwert, bleiben jedoch überlebenswichtig.“ Deshalb reiche eine operative Einschätzung des Unternehmens durch den Anleger nicht aus, um die Gefahr hoher Verluste zu minimieren. Zusätzlich zu einem konsequenten Risikomanagement ist insbesondere die Analyse der Kapital- und Finanzierungsstruktur notwendig, inklusive einer Prospektanalyse, um die Klauseln der Anleihebedingungen einschätzen zu können, warnt Hess. „Trotz eines absehbaren operativen Turnarounds kann es zu einer Restrukturierung kommen, was sich tendenziell negativ auf die Anleihepreise auswirkt.“

Auch Reidel von Grüner Fisher Investments hält entsprechende Engagements von Privatanlegern für riskant: „Wir glauben an langfristig effiziente Märkte. Mehrwert kann aus unserer Sicht vor allem dadurch generiert werden, wenn man Informationen anders und vor allem besser interpretiert als der Markt.“

Letztlich ist Rendite an den derzeitigen Märkten kaum durch das lange Halten einzelner Positionen zu erzielen; vielmehr kommt es auf die Strategie und kurzfristige taktische Allokationen an. „Es gilt, kurzfristige Marktschwankungen zu nutzen, wie beispielsweise erhöhte Risikoaufschläge guter Emittenten. Auch bieten Anleihen ohne Rating teilweise sehr lukrative Anlagemöglichkeiten“, weist Anlageexperte Heinrich auf Alternativen hin. Dazu sei es notwendig, die Unternehmen zu analysieren. „Dies setzt einen erhöhten Zeitaufwand und das nötige Know-how voraus.“

FAZIT

Für private Anleger ist das Management des eigenen Portfolios heutzutage ungleich komplizierter als vor der Finanzkrise, weil sich die Märkte stark gewandelt haben. Neben den einzelnen Risiken ist es vor allem der hohe Zeitaufwand, der das Management erschwert. ■

redaktion@unternehmeredition.de

Tipps & Trends kompakt

- **Diversifikation:** Es reicht nicht mehr aus, nur über Aktien und Anleihen zu streuen (gegebenenfalls mittels Fonds). Aufgrund der engen Korrelation dieser beiden Assetklassen sollten auch Anlagen beigemischt werden, die tendenziell geringer mit dem Kapitalmarkt korrelieren, etwa Immobilieninvestments, erneuerbare Energien, Infrastruktur oder Rohstoffe.
- **Downgrades:** Die Ratings der Bonitäten von Emittenten ändern sich aktuell deutlich häufiger als in der Vergangenheit. Ein Downgrade sorgt in der Regel für Kursverluste, gleichzeitig steigt das Risiko im Portfolio.
- **Vergewisserung:** Mehr denn je müssen sich Investoren vergewissern, welche Risiken sie eingehen wollen. Ist es wirklich gewollt, in risikoreichere Segmente zu investieren, dann bei Anleihen beispielsweise in High Yields, bei Aktien in Emerging Markets.
- **Zuflüsse:** Ein Fonds, der im Sinne der Investoren arbeitet, wird über regelmäßige Mittelzuflüsse verfügen, was positiv zu sehen ist. Eine besonders hohe Wachstumsrate kann in bestimmten marktengen Segmenten aber ein Warnsignal dafür sein, dass die gute Performance nicht gehalten werden kann. Wenn bei Nebenwerten oder speziellen Anleihearten ein Fonds zu schnell wächst, muss der Fondsmanager ungewollt Cash horten oder seinen Investmentansatz ändern.
- **Zahl der Einzelpositionen im Fonds:** Hängt mit dem vorherigen Punkt zusammen: Steigt die Zahl der Wertpapiere in einem Fonds, kann das ein Warnsignal sein. Es ist unwahrscheinlich, dass ein Portfoliomanager, der bislang auf ein fokussiertes Portfolio gesetzt hat, vergleichbare Qualität nunmehr gewissermaßen en masse findet.
- **Investmentthema:** An der Börse heißt es zwar „*The trend is your friend*“. Dies gilt aber nicht für die Auswahl des Investmentthemas eines Fonds. Wenn ein Thema populär wird, sind die größten Kursgewinne bereits verbucht: BRIC-Staaten, FAANG-Aktien, Emerging Markets – wer Trends folgt, hechelt schnell der Rendite hinterher.

„Wir lassen uns von den Gelbwesten nicht beirren“

Im Gespräch mit **Michael Gierse**, Fondsmanager des UniEuropa Mid&SmallCaps bei Union Investment, über die Vorteile wendiger Unternehmen in volatilen Zeiten

INTERVIEW **STEFAN PREUß**

Unternehmeredition: Sind in den derzeit unübersichtlichen Zeiten kleine, wendige Unternehmen besonders im Vorteil? Oder sollten Anleger besser auf die Widerstandsfähigkeit großer Konzerne setzen?

Gierse: Die Nebenwerte haben in unruhigen Marktzeiten definitiv Vorteile. Nehmen wir den Handelsstreit als Beispiel. Hier können die wendigen Firmen viel schneller ihre Produktion anpassen, falls ein Produkt aufgrund eines Strafzolls weniger gefragt ist. Bei nur vier statt 14 Managementebenen lässt sich ein Unternehmen deutlich effizienter steuern. Allerdings bekommen die Nebenwerte eine raue Zeit am Kapitalmarkt meist als Erste zu spüren. Weil sie sehr wachstumsstark sind, bieten sie mehr Chancen, aber eben auch mehr Risiken. Mit einer guten Diversifikation im Portfolio können Anleger in volatilen Zeiten sowohl von der Wendigkeit der Schnellboote als auch von der Widerstandsfähigkeit der Tanker profitieren.

Lediglich gut fünf Prozent Ihres Fondsvermögens waren zum Quartalsende in deutschen Aktien allokiert. Was ist der Grund dafür?

Das niedrige Gewicht in Deutschland kommt daher, dass die Unternehmen hierzulande sehr exportlastig sind. China und die USA zählen zu den wichtigsten Absatzmärkten – und dort wütet der Handelsstreit, der zuletzt weiter eskaliert ist.

Stattdessen sind Sie in Frankreich und auch Großbritannien stark vertreten. Was spricht für diese Länder?

Die hohe Gewichtung in Frankreich hängt vor allem mit Macron zusammen. Der französische Präsident hat mit seiner Steuer- und Arbeitsmarktreform viel für die dortigen Unternehmen angestoßen. Und er zieht sein Programm durch, auch wenn er zuletzt den Gelbwesten ein paar Zugeständnisse gemacht hat. Wir favorisieren derzeit französische Titel und lassen uns von den Gelbwesten nicht beirren. Großbritannien haben wir, verglichen mit unserem Referenzuniversum, niedriger gewichtet. Dies trägt den Unsicherheiten rund um den Brexit Rechnung.

Wie kommt man auf Bakkafrost von den Färöer-Inseln, wie entdecken Sie allgemein kleine Werte in abgelegenen Regionen?

Wir sind gut vernetzt und betreiben eine intensive Analyse. Ich bin oft auf Konferenzen unterwegs, tausche mich mit Fachkollegen, Brokern und Firmen aus und reise auch in die entsprechenden Länder. So finde ich gute Investmentideen. Auf Bakkafrost bin ich aufmerksam geworden, weil wir Lachsfischzucht als strukturell interessantes Investmentthema identifiziert haben. Da Aquakulturen nachhaltiger als Wildfang sind und der Lachs von den Färöer-Inseln zudem mehr Omega 3-Fettgehalt aufweist, hat mich Bakkafrost überzeugt.

Viele Anleger wollen nachhaltig investieren und beispielsweise die UN-Goals unterstützen. Spüren Sie eine entsprechende Nachfrage?

Wir spüren die anziehende Nachfrage. Mit 45,5 Mrd. Euro nachhaltigen Assets



Michael Gierse: Die Nebenwerte haben in unruhigen Marktzeiten definitiv Vorteile.

unter Management sind wir führend in Deutschland. Auch wenn ein Fonds kein reiner Nachhaltigkeitsfonds ist, muss er bestimmte nachhaltige Kriterien einhalten. Beispielsweise haben wir Ausschlusskriterien definiert. Danach darf kein Fonds in Firmen investieren, deren unternehmerischer Schwerpunkt in der Kohleförderung oder der Produktion bestimmter Waffengattungen liegt. Darüber hinaus achten wir permanent darauf, bei vergleichbaren Chancen die Titel für das Portfolio auszuwählen, die das beste Nachhaltigkeitsrating haben. Um dieses zu bestimmen, haben wir eigene Nachhaltigkeitspezialisten im Portfoliomanagement. ■

redaktion@unternehmeredition.de

Drei Fonds – drei Branchenschwerpunkte

Ausgesprochen erfreulich entwickeln sich die Mittelstandsfonds in unserer Liste im laufenden Jahr: Sie befinden sich allesamt nicht nur im positiven Terrain, sondern kratzen zum Teil bereits an der Marke von 20 Prozent Zugewinn seit Jahresbeginn. Mit dem Deka Nebenwerte, dem DJE Mittelstand & Innovation und dem Berenberg Mittelstand führen drei Anbieter mit einer Performance von 17 Prozent und mehr das Feld an.

Dabei kommen ganz unterschiedliche Schwerpunkte zum Einsatz. Deka-Fondsmanager Markus Turnwald hatte bereits im Interview in der Unternehmeredition

1/2019 berichtet, dass er Immobilienwerte aktuell für sehr interessant hält. Entsprechend zählen Deutsche Wohnen und LEG Immobilien zu den größten Positionen im Fonds. Das wichtigste Einzelinvestment ist weiter Airbus Industries, die bereits im Portfolio gewesen waren, bevor Konkurrenz Boeing ins Trudeln geriet. Interessant wird zu beobachten sein, wie sich die Diskussion um die Mietpreisbremse entwickelt – und ob diese auf die Notierungen durchschlägt.

DJE setzt auf Wirecard als größte Position im Portfolio und hatte damit trotz der zwischenzeitlichen Bilanzgerüchte um den DAX-Neuling Erfolg. Mit Scout24

und Solutions 30 bilden zwei weitere Internet- beziehungsweise IT-Werte die Hauptpositionen. Das Fondsmanagement des Berenberg Mittelstand investiert in den Top-Picks mit Qiagen, Evotec und Morphosys in Werte aus dem Bereich der Biotechnologie.

Diese erfolgreiche Vielfalt unterstreicht die Stärke des Mittelstandes und die Möglichkeit für clevere Fondsmanager, im Anlagekosmos der Nebenwerte Schwerpunkte zu setzen und gleichzeitig breit zu diversifizieren. Ergo gibt es praktisch in jeder Branche attraktive Unternehmen. ■

redaktion@unternehmeredition.de

Ausgewählte Fonds für Unternehmer

Name	ISIN	Fondsart	Volumen in Mio. Euro	Laufende Kosten	Durchschnittliche Wertentwicklung				Rating**
					02.01.2019 – 21.06.2019	3 Jahre*	5 Jahre*	10 Jahre*	
BelleVue Funds (Lux) BB Entrepreneur Europe B EUR	LU0415391860	Aktien	97,59	2,27	13,2	6,06	3,65	9,74	3
DJE Mittelstand & Innovation	LU1227570055	Aktien Nebenwerte	94,27	2,1	17,44	12,57			5
DEKA Deutschland Nebenwerte	LU0923076540	Aktien Nebenwerte		1,9	18,67	10,15	9,9		4
Uni Europa Mid + Small Caps	LU0090772608	Aktien	225,04	1,94	13,47	5,43	4,02	10,99	2
Acatix Aktien Deutschland	LU0158903558	Aktien Nebenwerte	99,08	2,4	9,8	1,47	2,64	10,48	2
Spängler Family Business Trust T	AT0000A0JDU3	Aktien	23,87	1,89	13,24	4,78	3,33		3
Bantleon Family & Friends PA	LU0634998545	Misch	115,99	1,66	5,58	2,46	0,66		2
GS&P Fonds Family Business R	LU0179106983	Aktien	73,1	2,26	13,85	1,19	0,39	6,24	2
BERENBERG-1590-Aktien Mittelstand R	DE000A14XN59	Aktien	194,93	1,72	16,97	12,52			5
Deutscher Mittelstandsanleihenfonds	LU0974225590	Anleihen	148,15	1,8	3,39	4,38	3,31		5

* = in Prozent; ** = Morning Star Rating Overall. Eine Übersicht der Rating-Kriterien von Morningstar finden Sie unter <http://po.st/MorningSt>.

Krise aus verschiedenen Blickwinkeln

Wann kommt die Rezession und wie heftig wird sie? Diese Frage war auf der dreitägigen **Handelsblatt Jahrestagung Restrukturierung** allgegenwärtig. Drohende Handelskriege, Klimaerwärmung, Brexit, Stabilität des Euroraums – es gibt viele Indikatoren, die auf eine globale Schiefelage hindeuten. Gleiches gilt für Unternehmen und ihre Gegenmaßnahmen.

Am sogenannten Focus Day, der der Hauptkonferenz vorgeschaltet war, wurden im Expertenkreis Fachthemen rund um ESUG 2.0 und vorinsolvenzliche Sanierung, Restrukturierungsrahmen, Moratorium und Aufgaben der Gerichte diskutiert. Im Nebensaal debattierten junge und jung gebliebene Sanierer ihre Sicht der Dinge. Dabei stand besonders die Zukunft der Automobilindustrie im Fokus.

Tags darauf eröffnete Sven Afhüppe, Chefredakteur des Handelsblatts, die Hauptkonferenz mit einem Kurzabriss von Weltgeschehen und Risikoszenarien. Er leitete mit dem berühmten Zitat von Marc Twain an Dr. Isabell Schnabel weiter: „Ich habe schon unzählige Katastrophen durchlitten, die meisten davon sind nicht eingetreten.“

„Keine akute Krisengefahr“

Schnabel, ihrerseits Professorin an der Universität Bonn und Mitglied der Wirtschaftsweisen, nahm anschließend neun mögliche Krisenursachen unter die Lupe: Der von Strafzöllen angeheizte Handelskonflikt, das globale Problem des Klimawandels mit Auswirkungen auf sämtliche Branchen, die durch den Handelskonflikt geschwächte Volksrepublik China und deren Einfluss auf die Weltkonjunktur waren ihre ersten drei Punkte. Auch den internationalen Standortwettbewerb um Arbeitskräfte, Gründeraktivität und Steuerkraft thematisierte Schnabel. Ebenso diskutierte sie den drohenden Brexit sowie die Stabilität des Euroraums und seines Bankensystems. Schnabel machte deutlich, dass das Ende der demografischen Atempause



Fotos: © Euroforum/Bernd Roselleb

Florian Schuhbauer von Active Ownership Capital und die Wirtschaftsweise Prof. Isabel Schnabel: Beide lieferten markante Vorträge während der Tagung.

bevorsteht, und nannte einen späteren und flexibleren Renteneintritt als Lösungsvorschläge, ebenso wie die Förderung der Zuwanderung. Die Digitalisierung, ihr neuntes und letzter Punkt, eliminiere zwar Geschäftsmodelle

ganzer Branchen, doch biete gleichfalls reihenweise Chancen und neue Umsatzpotenziale. Schnabels Quintessenz lautet: „Keine akute Krisengefahr, aber gestiegene Risiken und langfristige Herausforderungen.“



Fotos: © Euroforum/Bernd Roselleib

Meldung aus dem Publikum: Die Teilnehmer diskutierten rege untereinander.

Fallstudie: Privatisierung der HSH Nordbank

Den Prozess der ersten Privatisierung einer Landesbank skizzierte anschließend Stefan Ermisch, CEO der Hamburg Commercial Bank. Seit wenigen Monaten gehört die ehemalige HSH Nordbank den Finanzinvestoren Cerberus und J.C. Flowers. Ermischs Meinung nach sollte sich der Staat aus den Landesbanken zurückziehen, da es keinen föderalen Auftrag gebe. Privates Geld sei in seinen Augen im Finanzsektor der bessere „Seismograf“ dafür, ob sich das Management auf dem richtigen Weg befinde.

Im folgenden Vortrag meldete sich Florian Schuhbauer eloquent zu Wort. Der Gründungspartner des Shareholders Active Ownership Capital erläuterte seine Sicht auf aktivistische Investoren. Er verwies auf seine Rolle als kapitalstarker Investor und letztlich als Eigentümer. Für Andreas Warner, Partner der Unternehmens-

beratung Deloitte, sind die Methoden von aktivistischen Investoren und Restrukturierern gar nicht so verschieden: Für beide Gruppen gelte es, zu agieren und nicht zu reagieren. Ebenso schauten beide Akteure auf die Rentabilität einzelner Geschäfte, statt die Größe eines Unternehmens in den Vordergrund zu stellen.

„Krise ist immer, was man daraus macht“

Die Veranstaltung war überschrieben mit „Drohender Abschwung, Branchen im Umbruch – Zeit für mutige Restrukturierung“. Jeder Punkt wurde ausführlich und von mehreren Referenten beleuchtet. Letztlich ist Krise auch immer Ansichtssache – das wurde während der Tagung immer deutlicher. Oder wie es Sanierungsberater Lutz Jäde von Oliver Wyman formulierte: „Krise schafft Handlungsdruck. Sie ist immer das, was man daraus macht.“ MR

VERANTWORTUNG UND ENGAGEMENT

Bayerischer Familienunternehmer-Kongress 2019

Prämierung Bayerischer Familienunternehmer des Jahres

4. Juli 2019 | Deutsches Museum München
 Infos unter: www.familienunternehmer.eu/bayernkongress

1949
2019



DIE FAMILIEN UNTERNEHMER

DIE JUNGEN UNTERNEHMER



Eventkalender

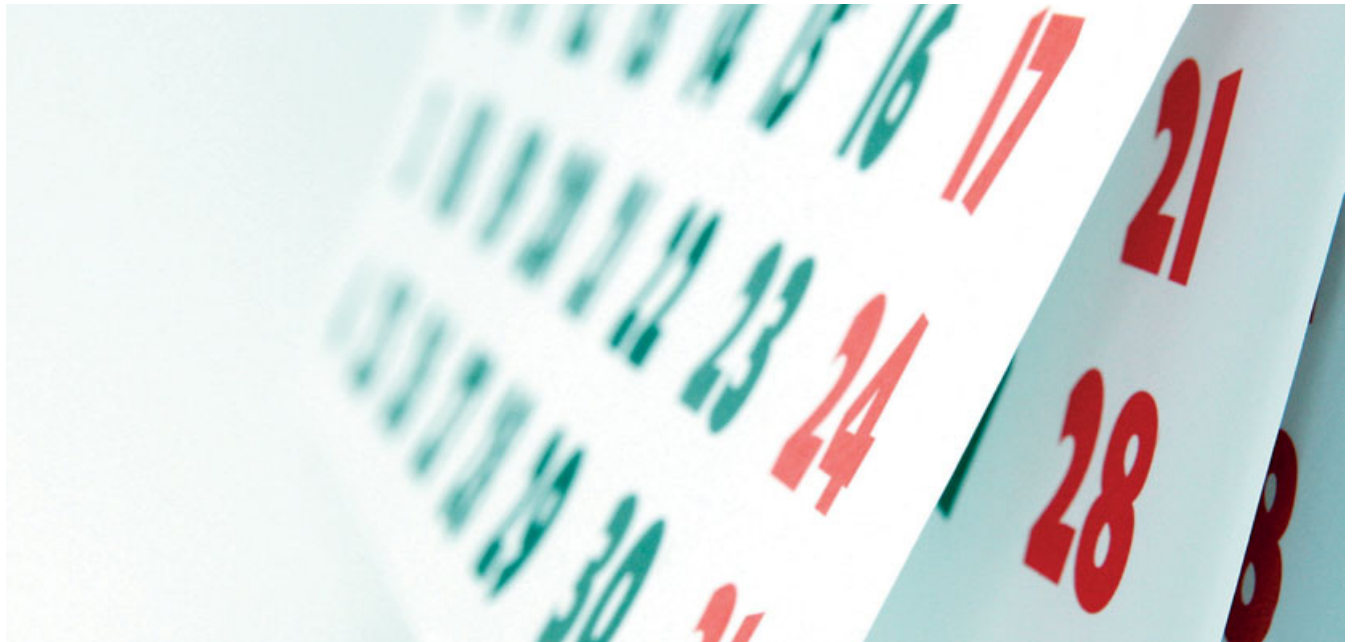


Foto: © stockpics – stock.adobe.com

Datum/Ort	Veranstalter	Event
04.07.2019 München	Die Familienunternehmer www.familienunternehmer.eu	Bayerischer Familienunternehmer Kongress Teilnahme: 260 Euro
04.-05.07.2019 München	P+P Training GmbH www.pptraining.de/mupet	Munich Private Equity Training (MUPET) Teilnahme: 803,25 bis 892,50 Euro
09.07.2019 München	Convent Kongresse GmbH www.convent.de	18. Bayerischer Mittelstandstag Teilnahme: auf Anfrage
11.07.2019 Köln	China Investment Media GmbH www.goingpublic-events.de	China Investment Sommerfest Teilnahme: auf Anfrage
15.07.2019 Iffeldorf	GoingPublic Media AG www.financial-golfcup.de	Financial Golf Cup 2019 Teilnahme: 100 Euro
16.07.2019 Nürnberg	Bayern LB www.unternehmervertraute.de	Die Unternehmervetrauten Teilnahme: auf Anfrage
18.07.2019 München	INTES Akademie für Familienunternehmen www.intes-akademie.de	Führen ohne zu kämpfen Teilnahme: 1.090 Euro (zzgl. MwSt.)
25.07.2019 München	Weitnauer Rechtsanwälte www.weitnauer.net	Weitnauer – Streifzug durch Finance, Technology, Transactions Teilnahme: kostenlos
25.07.2019 Stuttgart	Convent www.convent.de	16. Mittelstandsforum Baden-Württemberg Teilnahme: auf Anfrage
09.-10.08.2019 Rostock	Rostock Business www.business-hanesail.de	Business meets Hanse Sail Teilnahme: auf Anfrage
27.-28.08.2019 Wiesbaden	Management Forum Starnberg GmbH www.management-forum.de	Der GmbH-Geschäftsführer Teilnahme: 1.995 Euro (zzgl. MwSt.)
28.08.2019 Frankfurt	Vano Food Chain Management GmbH www.tfci.de	The Food Chain Investor Teilnahme: kostenlos
05.-06.09.2019 Kloster Seeon	Mandat Managementberatung www.mandat.de/imk	16. Internationales Markenkolloquium Teilnahme: 2.975 Euro
06.11.2019 Hamburg	Vano Food Chain Management GmbH www.tfci.de	The Food Chain Investor Teilnahme: kostenlos
14.11.2019–13.03.2020 Dresden	Ellipsis www.ellipsis.de	Zertifizierte/r Risiko- und Krisenmanager/in Teilnahme: 3.950 Euro (Frühbucherrabatt bis 31.07.)

Unternehmensverzeichnis

Seite

HEBAR Gesenkschmiede GmbH S. 58-59

Kienbaum Consultants International GmbH S. 18-20

Küchenwelten Reimers GmbH S. 58-59

LINHARDT GmbH & Co. KG S. 74

Neschen Coating GmbH S. 62-63

OBD Precision GmbH S. 60-61

sipgate GmbH S. 22-24

Sozialteam-Management Holding GmbH S. 74

STEINCO Paul vom Stein GmbH S. 6-12, S. 58-59

Voith GmbH & Co. KGaA S. 74

WALTHER DACHZIEGEL GmbH S. 74

Unternehmer

Edition

Impressum Restrukturierung 2019

Verlag: GoingPublic Media AG
Hofmannstr. 7a, 81379 München
Tel.: 089-2000 339-0, Fax: 089-2000 339-39
E-Mail: info@goingpublic.de
Internet: www.goingpublic.ag, www.unternehmeredition.de

Redaktion: Volker Haaß (VH), Mathias Renz (MR)

Bildredaktion: Holger Aderhold, Volker Haaß

Bilder: stock.adobe.com

Titelbild: © thanawong – stock.adobe.com

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Robert Buchalik, Knud Dippel, Arndt Geiwitz, Dr. Uwe Goetker, Julian Heyer, Norbert Hofmann, Torsten Holler, Dr. Stephan Kolmann, Andrea Martens, Dr. Maximilian Pluta, Stefan Preuß (SP), Christian Saxenhammer, Prof. Dr. Gunther Schnabl, Prof. Dr. Georg Streit, Thomas Vinnen, Dr. Klaus Weigel, Dr. Stefan Weniger

Interviewpartner: Thomas Auerbach, Michael Bölling, Michael Gierse, Fabian Kienbaum, Tim Mois, Kai Tittgemeyer

Lektorat: Benjamin Eder, Sabine Klug

Grafik: Holger Aderhold

Business Development Managerin: Anna Bertele

Anzeigen: Lisa Czekalla
Tel.: 089-2000 339-63, **E-Mail:** czekalla@goingpublic.de
Gültig ist die Preisliste Nr. 2 vom 1. Januar 2013.

Erscheinungstermine 2019: 1/19 Unternehmensnachfolge (27.2.) • 2/19 Mittelstandsfinanzierung (17.4.) mit Spezial „Steuern & Recht“ • 3/19 Restrukturierung (19.6.) mit Special „Corporate Venturing“ • 4/19 Private Equity, M&A (21.8.) mit Spezial „Investoren im Mittelstand“ • 5/19 Internationalisierung (16.10.) mit Spezial „Mitarbeiterbeteiligung“ • 6/19 Vermögen (11.12.)

Preise: Einzelpreis 9,80 Euro

Abonnementverwaltung: abo@unternehmeredition.de
Tel.: 089-2000 339-0, **Fax:** 089-2000 339-39

Druck: Holzmann Druck GmbH & Co KG, Bad Wörishofen

Haftung und Hinweise: Artikeln, Empfehlungen und Tabellen liegen Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit der Angaben kann allerdings nicht übernommen werden. Bei unaufgefordert eingesandten Beiträgen behält sich die Redaktion Kürzungen oder Nichtabdruck vor.

Nachdruck: © 2019 GoingPublic Media AG, München. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der GoingPublic Media AG ist es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

ISSN 2190-2364, ZKZ 74988

Corporate Doctor mit Handschlagmentalität

Nach dem Abitur stand **Johann Stohner** vor der Wahl: Medizin oder Management. Für beides hatte er ein Faible. Die Wahl fiel auf die Wirtschaftswissenschaften. Als Spezialist für Restrukturierungen verarztet und rettet er heute Unternehmen und bedient sich dabei gerne auch am medizinischen Vokabular. VON **MATHIAS RENZ**

Aufgewachsen in der oberbayerischen Provinz nahe Pfaffenhofen an der Ilm, zog es Stohner nach der Schule und dem Wehrdienst zum Studium der Volkswirtschaftslehre nach München und Regensburg. Mit dem abgeschlossenen Diplom heuerte er 1996 bei PwC an und erlebte an den Standorten in München und London „sechs wahnsinnig spannende Jahre. Ich habe dort gelernt, mit Zahlen umzugehen. Nach kurzer Zeit in der Wirtschaftsprüfung holte mich ein Partner ins Corporate Finance. Seitdem mache ich nichts anderes als Restrukturierung – mittlerweile seit über 20 Jahren“, erzählt Stohner. Von der Zusammenarbeit mit dem Insolvenz-

spezialisten Dr. Eberhard Braun, dessen renommierte Kanzlei Schultze & Braun 1998 mit PwC fusionierte, profitierte er besonders. „Von ihm habe ich viel gelernt, er war wie ein Mentor und ermöglichte mir auch mein Secondment nach London.“ Dadurch war er in vielbeachtete Projekte wie Flowtex oder Fairchild Dornier eingebunden.

Doch die gutachterliche Arbeit war ihm irgendwann zu wenig: „Ich wollte nicht immer nur am Beifahrersitz, sondern auch auf dem Fahrersitz Platz nehmen.“ Während seines Engagements für Fairchild Dornier arbeitete er erstmals mit den US-Sanierungsspezialisten von Alvarez & Marsal zusammen. „PwC war damals bankenseitig mandatiert, A&M von der Private Equity-Seite. Mir hat imponiert, wie das Team um Tony Alvarez III die Sache angegangen ist: Leadership, Hands-on und voller Fokus auf die Umsetzung. Wir waren sofort auf einer Wellenlänge“, erinnert sich Stohner heute.

Menschen führt man mit Taten, nicht mit Titeln

Zu diesem Zeitpunkt hatte er gerade eine weitreichende berufliche Entscheidung getroffen und das Angebot einer Restrukturierungsboutique aus München mündlich zugesagt. Als wenig später auch eine Anfrage von A&M auf dem Tisch lag, war er nicht mehr verfügbar. „Ein Handschlag zählt für mich, und das ist gerade in unserer Branche, in der es viel auf Geschwindigkeit und Vertrauen ankommt, auch sehr wichtig“, betont Stohner. Als

geschäftsführender Gesellschafter von IMG erlebte er zehn aufregende Jahre, war als Interim-CFO, Chief Restructuring Officer (CRO), Geschäftsführer oder Generalbevollmächtigter im Einsatz – insbesondere im Mittelstand, aber auch bei Konzernen mit bis zu einer Mrd. Euro Umsatz.

„Ob Vorstand oder ‚nur‘ Restrukturierungsbevollmächtigter – Titel sind für mich nicht so wichtig, Menschen führt man mit Taten“, verrät Stohner einen seiner persönlichen Leitsätze. Über Mandate darf er nicht im Detail sprechen, sofern sie nicht öffentlich bekannt sind. Bei entsprechender Publizität wie der Sanierung von Global Solar bis hin zum Verkauf an Hanergy ist das anders: „Im besten Fall liest man nichts über uns, wenn wir Unternehmen verändern und im Idealfall eine Insolvenz vermeiden können.“ Auch wenn man ihm anmerkt, dass er an dieser Stelle gerne etwas aus dem Nähkästchen plaudern würde – Verschwiegenheit ist und bleibt ein wichtiger Grundsatz.

Von der Bundesliga in die Champions League

Den Nikolaustag im Jahr 2012 hat Johann Stohner in besonderer Erinnerung behalten. Ein persönliches Treffen mit den A&M-Gründern Tony Alvarez II und Bryan Marsal in New York stand auf der Agenda. Er hatte über die Jahre immer wieder Kontakt zu A&M, während seiner Zeit bei IMG auch einige gemeinsame Projekte erfolgreich umgesetzt. Doch nun hatten die Restrukturierungskoryphäen



Johann Stohner

aus den USA Stohner zum persönlichen Gespräch in die Firmenzentrale nach New York eingeladen und unterbreiteten ihm abermals ein Angebot. „IMG war zu diesem Zeitpunkt zwar erfolgreich. Aber wir waren letztlich zu klein, um im zunehmend internationalen Umfeld mit globalen Organisationen und angelsächsischen Finanzinvestoren größere Projekte zu stemmen“, erläutert Stohner. Schließlich stieg er bei der Top-Beratung mit fast 4.000 Mitarbeitern weltweit ein: „Ich wollte die Chance nutzen, von der Bundesliga in die Champions League; was zehn Jahre zuvor nicht klappte, dafür war jetzt der richtige Zeitpunkt.“

Ehrlich und mit offenem Visier

Im März 2013 startete er als Managing Director im Münchner Büro. Auf der Agenda standen weiter Mandate für den gehobenen Mittelstand, aber auch große Projekte wie die börsennotierte Imtech. „Wir haben drei Wochen am Stück Tag und Nacht gearbeitet, um mit Vorstand, Anwälten sowie anderen Beratern eine ungesteuerte Insolvenz zu vermeiden, was uns gemeinsam auch gelungen ist.“

Seine Ziele als Mitglied der Geschäftsleitung mit inzwischen 100 Mitarbeitern in Deutschland hat Stohner auch schon definiert: weiter selektiv zu wachsen und A&M in Deutschland als zentralen Lösungsanbieter bei Themen mit starkem Umsetzungsfokus und hoher zeitlicher Brisanz zu positionieren. Sein Rat an Unternehmer lautet: „Holt Euch in Umbruchsituationen rechtzeitig professionelle Hilfe an Bord. Die Sanierung eines Unternehmens mit akuter Liquiditätskrise ist wie eine Operation am offenen Herzen. Da würde niemand selbst rundoktern, sondern sich einem erfahrenen Spezialisten anvertrauen.“

Solch professionelle Unterstützung bietet etwa ein CRO. Ein Restrukturierungs-

spezialist hat schwierige Phasen in Unternehmen mehrfach durchlebt, ist darin geschult und hält dem Management den Rücken frei, um die Alltagsgeschäfte weiterzuführen. In Krisensituationen ist es wichtig, schnell Vertrauen zurückzu-

Statements auf einen Blick:

Die wichtigste berufliche Erfahrung:

Meine persönlich wichtigste berufliche Erfahrung war und ist, als Unternehmer die volle Verantwortung für ein Unternehmen und seine Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zu tragen, und dies in guten wie in schlechten Zeiten.

Die wichtigste private Erfahrung:

Das Glück, meinen Lebensmenschen gefunden und geheiratet zu haben, sowie das einmalige Erlebnis, bei der Geburt unseres Sohnes dabei gewesen zu sein.

Was sich in Ihrer Branche verbessern könnte:

Der Restrukturierungsstandort Deutschland sollte im europäischen Wettbewerb gestärkt werden, indem eine Ausgestaltung des präventiven Restrukturierungsverfahrens möglichst weit weg von der Insolvenz realisiert wird.

Was sich in der Politik verbessern könnte:

Die Politik muss den entscheidenden Wettbewerbsvorteil Deutschlands konsequent nutzen und nicht wie in den vergangenen Jahren die tragende Säule der deutschen Wirtschaft – den Mittelstand – weiter zunehmend belasten.

gewinnen – bei Banken, Investoren, Kunden und Lieferanten, vor allem aber bei den Mitarbeitern. Auch aus psychologischer Sicht ist diese Hilfe oft wertvoll. „Viele Patriarchen haben ein tolles Unternehmen aufgebaut, sind große Arbeitgeber in ihrer Region und Mäzene. Doch sie kennen meist keine wirklich existenzbedrohlichen Situationen. Wenn es rapide bergab geht, werden sie oftmals vom extremen Druck und der Dynamik überrascht. Eine wichtige Fähigkeit in unserem Job ist es, auf Basis jahrelanger Erfahrung den Mut zu haben, in einer unsicheren Situation Entscheidungen zu treffen. Keine Entscheidung zu treffen ist meist die schlechteste Option.“

Es ist Stohner ein besonderes Anliegen, am Abend immer in den Spiegel schauen zu können. „Ehrlich und mit offenem Visier, das ist mir wichtig“, bekennt der Bayer, der mittlerweile im Münchner Süden lebt.

Ähnliches gilt auch für seine Einstellung abseits der Arbeit: „Familie steht im Privatleben an absolut erster Stelle.“ In seiner Freizeit zieht es ihn mit Frau und Kind regelmäßig in die Berge, im Winter nahezu jedes Wochenende zum Skifahren, im Sommer zum Bergsteigen. Auch auf dem Golfplatz und in der Allianz Arena trifft man den Jahreskartenbesitzer oft an. Oder bei den Spielen der E-Jugendmannschaft seines Sohnes, wo er als größter Fan fast immer dabei ist und zur Verwunderung mancher Eltern auch mal mit Knopf im Ohr Telefonate führt und dabei wild gestikuliert. Für ein anderes Hobby, das Musikhören, bleibt kaum noch Zeit, wenn, dann im Auto, wo er entweder House in Club-Lautstärke hört oder bei Frank Sinatra lauthals mitsingt; „natürlich alleine und ohne Zuhörer, bin leider alles andere als ein Jonas Kaufmann“, gibt der ehemalige DJ zu. ■

redaktion@unternehmeredition.de

Sechste Generation bei Jacobi-Firmengruppe

Die Eigentümerfamilie der Jacobi-Firmengruppe gab im Mai bekannt, dass **Hans-Helmuth Jacobi** einen Teil seiner Aufgaben auf seinen Nachfolger überträgt. Sein Schwiegersohn **Dominic Jung** übernimmt als Vertreter der sechsten Generation die technische Geschäftsführung der Walther Dachziegel GmbH. Mit dieser Entscheidung stärkt die Jacobi-Firmengruppe die Betreuung des Werksstandorts Langenzenn, der wichtig für den Erfolg der Firmengruppe ist. Zusätzlich übernimmt Jung die weitreichende Verantwortung für die Rohstoffsicherheit.

Mit seiner Expertise im Bereich Energie soll er in Zukunft den Energieverbrauch in der Produktion weiter optimieren und wird damit maßgeblich zum Unternehmenserfolg beitragen. Mit **Dominic Jung** ist nun ein weiteres Mitglied der sechsten Generation in die Geschäftsführung einer Tochtergesellschaft aufgenommen worden. Das Team wird komplettiert durch **Günther Reese** im Bereich Marketing und Vertrieb sowie **Max Nikolaus Jacobi**, verantwortlich für den kaufmännischen Bereich.

www.dachziegel.de



Foto: © Jacobi Walther Dachziegel

Dominic Jung

Sozialteam bleibt Familienunternehmen

Dr. Christian Weiß ergänzt seit 1. Mai die Geschäftsführung von Sozialteam. Er wird zunächst zusammen mit Martin und Peter Weiß in der Unternehmensleitung tätig sein und dann langfristig die Führung übernehmen. Im Rahmen einer gemeinsamen Leitungskonferenz aller Führungskräfte von Sozialteam wurde der neue Geschäftsführer offiziell vorgestellt. Christian Weiß hat Betriebswirtschaft mit Schwerpunkt Gesundheitsmanagement und Management sozialer Einrichtungen studiert und zu „Vergütung der

stationären Langzeitpflege“ promoviert. Er war während der vergangenen Jahre für den Bundesverband privater Anbieter sozialer Dienste e.V. in Bayern tätig und dort unter anderem für Gestaltung und Verhandlung landesweiter Rahmenbedingungen für Einrichtungen in der Pflege und Eingliederungshilfe sowie deren Beratung zuständig. Sozialteam betreibt Seniorenheime und sozialtherapeutische Einrichtungen an 15 Standorten in Sachsen und Bayern.

www.sozialteam.de



Foto: © Sozialteam-Management Holding GmbH

Dr. Christian Weiß

Linhardt tauscht Geschäftsführung aus

Mit Wirkung vom 20. Mai 2019 wurde **Johannes Schick** zum neuen alleinigen Geschäftsführer der Linhardt Gruppe berufen. Die vorherigen Geschäftsführer, **Erhard Krauss** und **Franz Hacker**, wurden am selben Tag von ihren Aufgaben freigestellt. Der neue Geschäftsführer verfügt über 22 Jahre Management-Erfahrung in der Verpackungsbranche, vornehmlich in Unternehmen mit Eigentümerfamilien. Zuletzt war Herr Schick 14 Jahre als CEO der Stölzle Glasgruppe

mit Sitz in Österreich und sechs Produktionswerken tätig. Linhardt ist ein unabhängiges Familienunternehmen aus dem niederbayerischen Viechtach und auf die Herstellung von Verpackungen beziehungsweise Tuben – vornehmlich aus Aluminium – spezialisiert. Das Unternehmen produziert an fünf Standorten und beschäftigt circa 1.500 Mitarbeiter. Im Geschäftsjahr 2017 betrug der Konzernumsatz rund 116 Mio Euro.

www.linhardt.com



Foto: © Linhardt GmbH & Co. KG

Johannes Schick

Voith mit neuem CFO

Der Voith-Gesellschafterausschuss hat zum Mai **Egon Krättschmer** zum neuen Geschäftsführer Finanzen und Controlling des Voith-Konzerns berufen. Er folgt damit auf **Dr. Toralf Haag**, der die Position seit November 2018 zusätzlich zu seiner Rolle als Vorsitzender der Konzerngeschäftsführung in Personalunion ausgeübt hatte. Krättschmer stieß nach seinem Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Dualen Hochschule Baden-Württemberg in Heidenheim 1976 zum

Unternehmen ein und war zuletzt als Chief Financial Officer in der Geschäftsleitung von Voith Paper tätig. Die Voith Group ist ein weltweit agierender Technologiekonzern mit einem breiten Spektrum von Anlagen, Produkten, Serviceleistungen und digitalen Anwendungen. Der Konzern erzielt heute mit mehr als 19.000 Mitarbeitern und 60 Länderstandorten weltweit einen Umsatz von 4,2 Mrd. Euro.

www.voith.com



Foto: © Voith GmbH & Co. KGaA

Egon Krättschmer



„Wir haben mit einer Idee unser Start-up sauber ins Rollen gebracht.“

Fördern, was NRW bewegt.

Tanja Nickel und Katharina Obladen, Gründerinnen von UVIS, desinfizieren Handläufe von Rolltreppen mit UVC-Licht. Die erste Finanzierungsrunde des Start-ups sicherte die NRW.BANK mit einer Unternehmensbeteiligung im Rahmen des Förderprogramms NRW.SeedCap Digitale Wirtschaft.

Die ganze Geschichte unter: nrwbank.de/uvis




NRW.BANK
Wir fördern Ideen

Beweglichkeit in besonderen Situationen



Egal ob Sanierung, Restrukturierung oder Insolvenz.

Erweitern Sie Ihren Finanzierungsspielraum mittels Sale & Lease Back

Vorteile: Schnelle Liquidität // Stärkung der Eigenkapitalbasis ohne Erhöhung der Fremdkapitalquote // Keine zusätzlichen Sicherheiten erforderlich // Ratingunabhängig // Zusätzliches Kapital zur Finanzierung von Insolvenzplänen oder Turnaround-Beraterkosten

Wir unterstützen Sie unkompliziert, flexibel und schnell.

Rufen Sie uns an: 040/33 44 155 - 111

NordLeasing 