



Mopic/Shutterstock.com

von Karl J. Kraus und Prof. Dr. Robert Simon

Spontane Antwort des CRO: „Ein qualifiziertes Konzept und Team sowie Fresh Money“. Der Bankenvertreter seufzt: „Das wird teuer“.

1. Die beste Option

Die Wünsche sind schlüssig. Der CRO benötigt Transparenz, ein Konzept zur Orientierung sowie Kapazität und Liquidität für die Umsetzung. Bester Weg für ihn und alle Interessengruppen ist die klassische Restrukturierung vor der Insolvenz ohne wesentliche materielle Einbußen. Alle übrigen Optionen - auch der neue vorinsolvenzliche Ansatz - sind „Restrukturierungen mit Inanspruchnahme der Gläubiger“ und die wissen sich zu schützen.

Das Scheitern ist Folge des Fortschritts und es mag sein, dass Transformationen nur mit Einbußen - Haircut bei Verkäufen, Quoten bei Planverfahren - gelingen. Für die Gläubiger ist das nur „zweite Wahl“.

Warum löst der Wunsch des CRO Bedenken aus?

2. Das Erfolgsrisiko

Der Restrukturierungsaufwand liegt zwischen 3% bis 6% des Umsatzes pro Jahr und das für ca. drei Jahre. Es geht um Liquidität für Transformationsprogramme, Abfindungen etc. sowie um den Aufwand für Experten, ohne die es nicht geht. Nachhaltig restruk-

turiert werden aber nur ca. 30% der Fälle. Die Frage ist berechtigt, für wen sich das lohnt und wer Beiträge leistet, deren Erfolg ungewiss ist.

Es liegt nahe, die Mittel für Restrukturierungsprojekte restriktiv zu handhaben. Je geringer aber die disponible Liquidität für das Krisenmanagement ist, umso geringer ist der Spielraum für existenzielle Maßnahmen - z. B. Werksstilllegungen und neue Produkte. Strangulierung programmiert das Scheitern.

Maßgeblich ist daher die Risikoabwägung alter und neuer Finanzierer, die mit vertretbarem Ein-

satz ihr Engagement retten oder eine Chance nutzen möchten. Ebenso gibt es Abwägungen der Akteure, die Haftungsrisiken eingehen. Anstelle klassischer Rettungsversuche, ist man mit einem Notverkauf oder Insolvenzplanverfahren eher „auf der sicheren Seite“ - ist das ein Erfolg?

Schaut man auf den Aufwand und die mäßige Erfolgsquote, drängt sich die Frage nach Verbesserungen auf und, ob die übliche Restrukturierungsmethodik noch zeitgemäß ist.

**„Das geht die
Gesellschafter
und Gläubiger
an sowie
indirekt die
Versicherer.“**



Karl J. Kraus



Prof. Dr. Robert Simon

3. Das „Handwerk“

Regulierung, Gesetzgebung und materiell gewichtige Akteure sind Gegebenheiten, mit denen Restrukturierer zurechtkommen müssen. Werfen wir einen Blick auf ihr Handwerk.

3.1. Methoden

Durch den IDW ist die Erstellung von Gutachten/Konzepten auf hohem Niveau strukturiert. Die darauf aufsetzende Umsetzungsmethodik der Restrukturierer kann aber einem Vergleich mit „Industrial Engineering“ nicht mehr standhalten. Genormte Vorgehensmodelle mit Expertensystemen zur Erhöhung der Entscheidungs- und Umsetzungsqualität - Zeit, Kosten, Ergebnisse - sind Ausnahmen, obwohl z. B. Produktionsverlagerungen und Working Capital Management gängiger Standard sind. Chancen für innovative „Digitalisierer“.

3.2. Finanzkraft

Es geht nicht ohne Geld. Das geht die Gesellschafter und Gläubiger an sowie indirekt die Versicherer. Langfristige Unterstützung durch Höhen und Tiefen ist aber nicht selbstverständlich. Restrukturierer müssen die Kapitalgenerierung während des Prozesses beherrschen. Innenfinanzierung durch Working Capital Management, Asset Stripping und Ergebnisverbesserungen ist der Klassiker.

Bei eingeschränkter Finanzierungskapazität kann es die Erfolgchancen verbessern, bereits im laufenden Restrukturierungsprozess externes Risikokapital - Equity und Debt - einzuwerben. Das ist teuer, oft konfliktträchtig. Risikofinanzierer für Fälle mit hohem Renditepotenzial gibt es. Angesichts der Beschränkungen von Bankfinanzierungen in Krisenfällen, sind sie eine zusehends wichtigere Option und oft die letzte Chance.

3.3. Umsetzungskraft

Restrukturierungsprojekte fordern gut besetzte Teams mit Spezialisten - Kaufleute, Ingenieure, Juristen. Sie arbeiten „unter dem Dach“ von Beratungsgesellschaften oder in flexiblen Netzwerken. Erfolgsbestimmend ist die Qualität und das Durchsetzungspotenzial der Spezialisten.

Das Machtzentrum (Gesellschafter, Management) des Krisenfalls hat bewiesen, dass es die Situation nicht beherrscht. Aber es hat oft wichtige Kontakte und Spezialwissen. Der ehrbare Kaufmann verdient eine „zweite Chance“.

Treuhandlösungen und Restrukturierungsbeiräte sind Ansätze, um mehr Durchsetzungskraft sowie Erfahrung und Qualität in Restrukturierungsprojekte einzubringen. Genutzt werden sie in der Praxis eher zu wenig als zu oft, denn sie sind eine Einschränkung - „bittere Medizin“ - für selbstbewusste Machtzentren. Aber es geht nicht nur um deren Geld, sondern um die „faire Chance“ für alle Kapitalgeber.

4. Die große Krise

Diese Anmerkungen zeigen Hebel für die weitere Entwicklung des Restrukturierungshandwerks. Es geht um die Optimierung der Einzelfälle.

Aber, es wird wieder eine große Krise geben mit akuter Häufung von Fällen und wiederholte Bankrettungen können die Staatskassen überfordern. Kann das Rettungsmodell dann eine „Treuhandanstalt“ für Krisenfälle sein? Stoff für weitere Überlegungen.