

## Schriftenreihe

Prof. Dr. Robert Simon

Restrukturierungspraxis

**Restrukturierungskonzepte  
erstellen und erfolgreich  
umsetzen**

2/2020

# Inhaltsverzeichnis

## Restrukturierungskonzepte erstellen und erfolgreich umsetzen

Prof. Dr. Robert Simon

<b>I.</b>	<b>Das Unternehmen in der Krise</b>	<b>Seite 02</b>
<b>II.</b>	<b>Die Rolle der Banken in der Unternehmenskrise</b>	<b>Seite 05</b>
<b>III.</b>	<b>Die Kernthemen des Restrukturierungsmanagements</b>	<b>Seite 11</b>
	a. Die systematische Analyse und das rechtskonforme Gutachten bzw. Konzept	<b>Seite 11</b>
	b. Die ganzheitliche Sicht auf die Restrukturierungsmaßnahmen	<b>Seite 14</b>
	c. Das phasenspezifische Vorgehen der Umsetzer	<b>Seite 18</b>
<b>IV.</b>	<b>Die Erstellung von Restrukturierungsgutachten/-konzepten</b>	<b>Seite 20</b>
<b>V.</b>	<b>Die Umsetzung von Restrukturierungsgutachten/-konzepten</b>	<b>Seite 28</b>
<b>VI.</b>	<b>Die Erfolgsfaktoren von Restrukturierungsprojekten</b>	<b>Seite 33</b>
<b>VII.</b>	<b>Der Blick in die Zukunft des Restrukturierungsmanagements</b>	<b>Seite 34</b>
<b>VIII.</b>	<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>Seite 36</b>

### Redaktionelle Anmerkung:

Die für 2021 zu erwartenden gesetzlichen Änderungen bzgl. der vorinsolvenzlichen Restrukturierung (StaRUG) werden in der nachfolgenden Ausarbeitung nicht berücksichtigt, da sie noch nicht normiert sind. Es ist zu erwarten, dass die Inhalte von Restrukturierungskonzepten nicht substantiell berührt werden. Wohl kann man annehmen, dass auch für Restrukturierungen gemäß dem StaRUG entsprechende Konzepte inkl. Planungen als Entscheidungsgrundlage auszuarbeiten sind.

# Sanierungskonzept und Umsetzungsmanagement einer nachhaltigen Unternehmenssanierung

Prof. Dr. Robert Simon

## I. Das Unternehmen in der Krise

„Würde, hätte, könnte...“. So geraten Unternehmen in die Krise und so gehen sie unter. Die Führung von Unternehmen, die Vermeidung von Krisen und deren Bewältigung sind entscheidungs- und handlungsorientiert. Nach allen Erfahrungen sind deshalb Entscheidungs- und Umsetzungsdefizite des „Machtzentrums“ (Gesellschafter, Manager) des Krisenfalls wesentliche Krisenursachen.

Natürlich gibt es herausragende Wirtschaftskrisen, wie die Finanzkrise in 2008/9 oder die Corona Krise in 2020/21, die kollektiv viele Unternehmen hart treffen. Aber das sind Ausnahmesituationen - die sich im Übrigen häufen - und auch da behaupten sich die gut geführten Unternehmen besser als andere. Das erst recht unter normalen Bedingungen.

Managementversagen als eine der Ursachen individueller Krisenfälle ist keine überraschende Erkenntnis angesichts der Entscheidungsstrukturen in Hierarchien. Diese Erkenntnis hilft aber nicht wesentlich, denn die akute Krise lässt sich nicht mehr allein mit dem Austausch von Personen meistern. Es geht zusätzlich um die Bewältigung der zwischenzeitlich eingetretenen Konsequenzen, denn das Krisenunternehmen hat in der Phase des Niedergangs regelmäßig bedrohliche Defizite aufgebaut:

- seine Strategie und Potenziale - z. B. Finanzkraft, Organisation, Systeme, Anlagen, Prozesse und Mitarbeiter/-innen - sowie seine Kostenstrukturen sind den bestehenden oder neuen Wettbewerbern unterlegen
- sein Produktportfolio und die dazugehörige Marktleistung (Qualität, Lieferservice, Marketing-Mix) sind im Vergleich zum Wettbewerb nicht mehr marktkonform. Die Kunden kaufen woanders
- seine Lieferanten und deren Produkte sowie Konditionen sind denen des Wettbewerbs unterlegen
- seine Kunden bzw. die Kundenaufträge und deren Konditionen sind nicht so attraktiv wie die des Wettbewerbs.

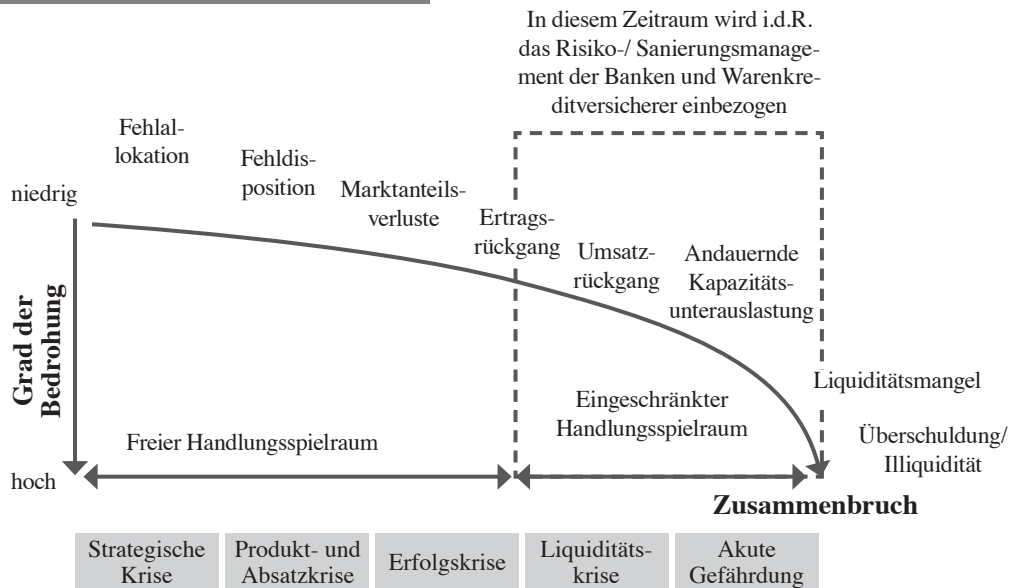
Das mag abstrakt klingen, aber wenn man in der Praxis diese Themen systematisch hinterfragt, findet man bedeutende Schwachstellen des Krisenfalls, die allesamt unter hohem Zeitdruck zu beheben sind.

Es ist letztlich die Wettbewerbsschwäche, die Unternehmen an den Rand des Untergangs führt. Sie unterliegen im Ringen um die Erhaltung und Verbesserung der gegebenen Position. Die gelegentlich von ermüdendem Management und Mitarbeitern/-innen ersehnte Ruhe kann es in einer Welt mit intensivem Wettbewerb und hohem Innovationstempo nicht geben. Es muss täglich voran gehen, um erfolgreich zu sein und um es in Zukunft zu bleiben:

*„Jeden Morgen steht der Gepard auf. Jeden Morgen steht die Gazelle auf.  
Beide müssen rennen, um zu leben.“*

Schaut man auf den üblichen Krisenverlauf (Abbildung 1) von den ersten Anzeichen bis hin zur existenzbedrohenden Zuspitzung, dann handelt es sich in aller Regel um einen Prozess über Jahre, der sich für Kenner, z. B. Analysten, schon weit vor der Eskalation mit Verlusten und akuter Liquiditätsverknappung abzeichnet und im Nachhinein „Jedermann klar war“. Das mag man beurteilen, wie man will. Es geht darum, im Vorhinein zu handeln und das ist die markante Schwachstelle des Managements von Krisenfällen. Damit ist auch absehbar, wie handlungsfähig dieses Machtzentrum im Stadium der akuten Krise sein wird und warum mächtige Interessengruppen des Unternehmens – Gläubiger, Kunden – auf substantielle Veränderungen drängen und zwar auch im Management.

## Abbildung 1: Krisenstadien



Wahrnehmungs- und Reaktionsdefizite prägen das Verhalten vor und in der akuten Krise. Das sind Fehlreaktionen in außergewöhnlichen Stresssituationen, die in der Nachbetrachtung nur schwer zu verstehen bzw. zu erklären sind. Kein Mensch ist davon frei und er benötigt unbefangene Helfer, die ihm in dieser Ausnahmesituation zur Seite stehen.

Bekannte Ursachen für Wahrnehmungsdefizite sind beispielsweise:

- der relevante Markt ist den Entscheidern nicht mehr genügend vertraut (fehlende Kundenkontakte, Fortschreibung von Trends, Vertrauen auf Sekundärquellen, Inkompetenz, mangelhafte interne Kommunikation des Verkaufs ...)
- Mängel im Finanz- und Rechnungswesen (Aktualität, Vollständigkeit, Richtigkeit ...) behindern die Aufdeckung und Analyse der Krisenursachen
- komplexe Unternehmensstrukturen behindern die Transparenz und die eindeutige Zuordnung der Krisenursachen
- eine unzureichende interne Informationspolitik („kleine Havarie ...“) behindert die offene und konstruktive Diskussion über existenzielle Schwachstellen. Oft geht es um eine Kultur des Schönredens an der Spitze und des Opportunismus und Schweigens auf nachgeordneten Ebenen.

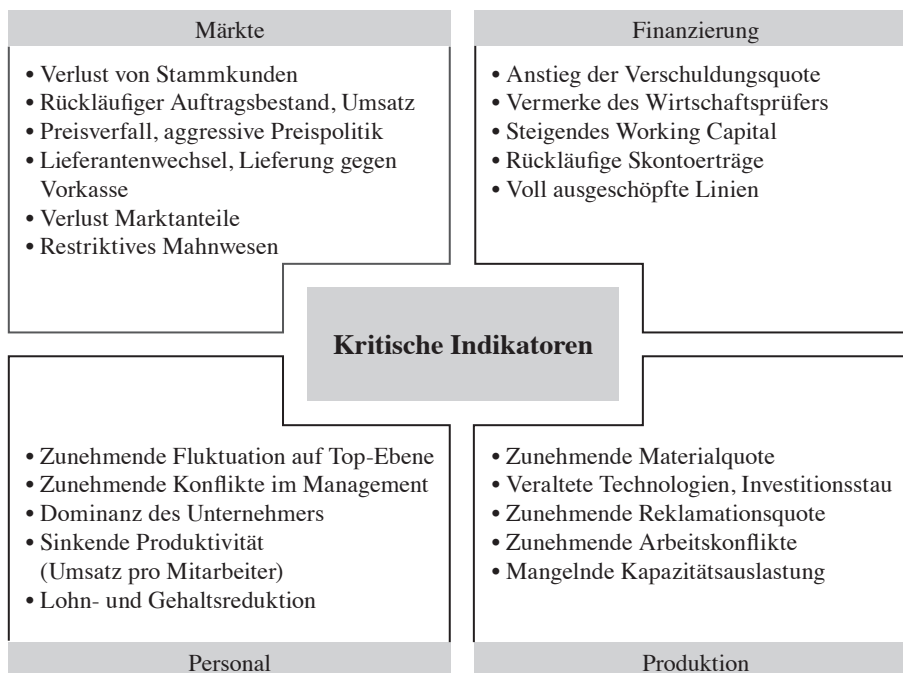
Bekannte Ursachen für Reaktionsdefizite sind beispielsweise:

- die persönliche Dominanz und dogmatische Haltung von Unternehmer und Managern verbietet die Existenz von Fehlern
- Eigeninteresse und Beharrungsvermögen von Managern („... bin nicht Schuld, ist nicht mein Bereich, ist nicht meine Verantwortung“) verzögern sachgerechte Reaktionen
- Wunschdenken und Fehlinformationen beeinflussen die Situationsanalyse
- die mangelnde Erfahrung der Beteiligten mit den Risiken und Mechanismen der Krisensituation lähmt den Entscheidungs- und Umsetzungsprozess.

Es ist eine Illusion anzunehmen, die Schiefelage eines Unternehmens wäre gegenüber externen Interessengruppen zu verschweigen. Banken haben durch das Bonitätsrating und die Überwachung der Covenants gute Ansätze zur frühzeitigen Wahrnehmung eventuell drohender Zahlungsausfälle. Ständig voll ausgeschöpfte Kreditlinien, überzogene Konten und Tilgungsstockungen nehmen sie ohnehin unmittelbar wahr. Aber auch für sonstige Externe, wie Lieferanten und deren Kreditversicherer, ist die Krise des Unternehmens bereits lange vor dem akuten Ausbruch durch erste Indikatoren erkennbar. Man denke nur an das Zahlungs- und Investitionsverhalten. Hinzu kommen oft publikumswirksame Auseinandersetzungen auf Gesellschafterebene.

Abbildung 2 zeigt Beispiele für Indikatoren, die Externen gegenüber kaum zu verbergen sind.

**Abbildung 2: Krisenindikatoren (Beispiele)**



Oft ist dem Machtzentrum des Krisenfalls nicht klar, wie leicht durch die zu späte Reaktion oder durch die falsche Kommunikation ein tiefgreifender Vertrauensverlust bei den maßgeblichen Interessengruppen eintreten kann.

Lieferanten, Warenkreditversicherer und Banken sind gewarnt und reagieren oft vorerst ohne deutliche Vorwarnung mit erhöhter Vorsicht, denn die Insolvenz des Unternehmens vernichtet allen Erfahrungen nach massiv und unumkehrbar Werte. Kunden mit leistungsfähigem Risikomanagement werden sich nach alternativen Geschäftspartnern umsehen und eine Abhängigkeit von dem Krisenfall vermeiden. Der Risikokandidat wird vorsichtig aussortiert oder auf ein erträgliches Niveau reduziert.

Für einen aufmerksamen Gläubiger ist es zum Beispiel nicht sinnvoll, die Krise des Unternehmens selber anzusprechen und zur Eskalation zu bringen, denn damit stände er in offener Konkurrenz mit anderen Gläubigern um die noch verbleibende geringe Masse und eventuell noch verfügbaren Sicherheiten. Die übliche Realisierungsquote von Forderungen unbesicherter Gläubiger in der klassischen Regelinsolvenz liegt schließlich bei nur 5% bis 10% des Nominalwertes und selbst die angeblich guten Quoten bei Insolvenzplanverfahren liegen bei bestenfalls 20%. D.h. mindestens 80% der Forderungen von unbesicherten Gläubigern fallen in der Insolvenz aus. Das kann unter anderem für mittelständische Lieferanten eine existenzbedrohende Zumutung sein. Man mag einwenden, dass man diese Forderungsausfälle versichern kann. Aber dann fällt immer noch ein Eigenanteil aus und die Versicherer sind auch nicht unbegrenzt belastbar, sofern sie volatile Adressen überhaupt versichern. Die Verwertung von Sicherheiten aus Insolvenzfällen (Maschinen, Gewerbeimmobilien etc.) ist häufig ebenfalls desillusionierend.

Zum Schutz der eigenen Interessen, werden Gläubiger bei Verdachtsmomenten deshalb zunächst einmal im Rahmen der Gesetze die eigene Position für den Fall der Insolvenz des Geschäftspartners verbessern, wie etwa die Lieferung gegen Vorkasse, ein erweiterter Eigentumsvorbehalt, Forderungen nach weiteren werthaltigen Sicherheiten etc. und sich entweder stufenweise ganz aus dem Engagement zurückziehen oder es soweit reduzieren, dass sie sich den Geschäftspartner ohne hohes Risiko noch erhalten können. Dafür benötigen sie Zeit und werden deshalb eine frühe Eskalation vermeiden wollen. Auf Anfechtungsrisiken etc. in der Insolvenz bei diesem Taktieren sei verwiesen.

Alle Interessengruppen im Umfeld von Krisenunternehmen haben ihre eigene Agenda, sobald sie die Defizite erkennen. Natürlich können sie auch ein hohes Interesse am Erhalt und der Unterstützung des Krisenunternehmens haben, weil der Ausfall für sie schmerzlicher ist als die nachhaltige oder zeitweilige Unterstützung bei der Krisenbewältigung. Diese „notgedrungenen Unterstützer“ können Kunden und Lieferanten oder auch die Finanzierer wegen der Bedeutung des Krisenfalls – relevante Größe, Technologieposition, mangelnde Alternativen, eigene Gefährdung etc. – sein.

Der frühe Impuls an das Machtzentrum des Krisenfalls, ein Restrukturierungsprogramm aufzusetzen, sollte vor allem aus den eigenen Reihen oder durch enge Vertraute kommen, d.h. Beiräte oder begleitende Steuerberater, wie es im deutschen Mittelstand üblich ist. Das ist ein Signal für ein funktionierendes Management- und Kontrollsystem. Wenn es noch geht, wird das Machtzentrum des Krisenfalls die Restrukturierung aus eigener Kraft angehen, ggf. unterstützt durch einzelne Experten. Das ist üblich und sinnvoll.

Schalten sich erst einmal die Finanzierer aktiv ein, ist bereits ein hohes Eskalationsniveau erreicht, denn dann geht es um den Bruch der Covenants und um Zweifel an der Verlängerung auslaufender Finanzierungen. Das wird für das Unternehmen schnell existenziell, sofern die Gesellschafter nicht über ausreichende eigene Finanzkraft und Finanzierungsbereitschaft verfügen. Es geht dann um die Vermeidung der Insolvenzantragsgründe, insbesondere um die aktuelle Sicherung der Zahlungsfähigkeit und, mit Blick auf die nächsten Jahre, um die „nachhaltige Sanierungsfähigkeit“ des Unternehmens.

Angesichts der gerade im deutschen Mittelstand ausgeprägten Fremdfinanzierung über Banken und der meist geringen Bereitschaft der Gesellschafter, Finanzierungen über die Aufnahme weiterer Gesellschafter mit entsprechendem Einfluss anzugehen, sind es nahezu zwangsläufig die Banken, die als erste aktiv in den Restrukturierungsprozess einbezogen werden. Häufig ist es die langjährig vertraute Hausbank, die mit einem Krisengespräch bzw. formal fundiertem Schriftverkehr selber die Initiative ergreift; ggf. wird sie auch von Unternehmensseite angesprochen.

Das Unternehmen muss sich in der Krise Handlungsspielraum durch „frisches Geld (Fresh Money)“ oder zumindest eine Zahlungsstundung für fällige Tilgungen verschaffen, um der drohenden Insolvenz zumindest vorläufig zu entrinnen und ihr durch zielstrebige Maßnahmen entgegenzuwirken. Oft wird auch die Privatsphäre von Gesellschaftern erheblich tangiert, beispielsweise durch persönliche Bürgschaften, Nachschusspflichten und Diskussionen sowie Gerüchte in der Öffentlichkeit.

Es besteht Handlungsdruck für das Krisenunternehmen in einer Situation, in der die Finanzierer dem Machtzentrum die Lösung der Herausforderungen aus eigener Kraft nicht mehr zutrauen. Das ist die Grundlage der schwierigen Finanzierungsverhandlungen und des Einsatzes externer Berater und Interimsmanager in Krisenfällen.

## **II. Die Rolle der Banken in der Unternehmenskrise**

Über 90% der deutschen Unternehmen, meist in der Rechtsform der GmbH bzw. GmbH & Co. KG, sind dem Mittelstand zuzuordnen. Überwiegend weisen sie eine Kapitalstruktur auf mit rund 70% Fremdfinanzierung, die von Banken (Darlehen, Kontokorrent, teilweise Leasing) bereitgestellt wird. Den übrigen Anteil der Finanzierung leisten vor allem die Gesellschafter mit Einlagen und Gesellschafterdarlehen. Letztere sind im Übrigen in der Insolvenz ein kritisches Thema.

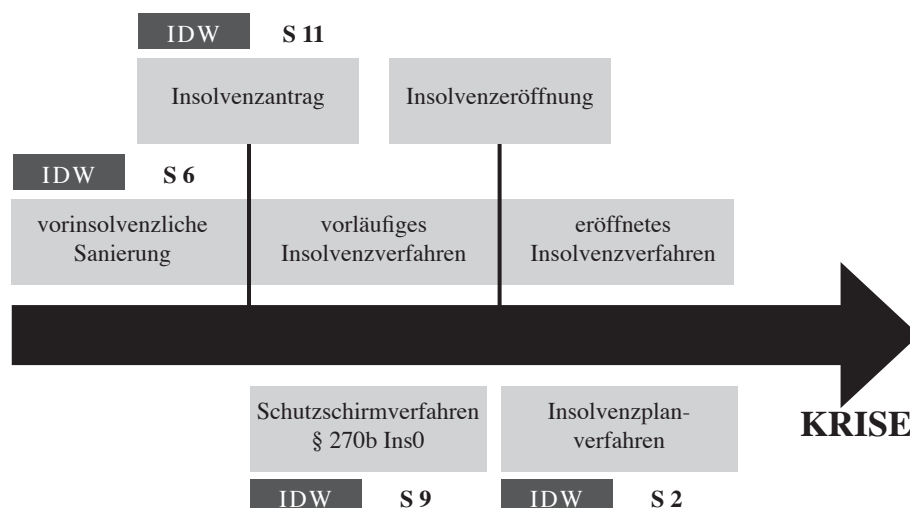
Factoring zur Finanzierung des Working Capital ist im Mittelstand nicht ungewöhnlich. Faktisch sind die Kunden und Lieferanten über die Gestaltung der Zahlungsziele ebenfalls bedeutende Working Capital Finanzierer. Finanzierungen über den Kapitalmarkt – zum Beispiel Fremdfinanzierungen in Form von Anleihen – oder Beteiligungsfinanzierungen sind im deutschen Mittelstand die Ausnahme.

In erster Linie werden deshalb in Deutschland die Banken in der Krise ihrer mittelständischen Kunden beansprucht. Die Banken achten darauf, dass übrige Finanzierer ebenfalls ihre Beiträge zur Rettung des angeschlagenen Unternehmens einbringen.

Diese besondere Rolle der Banken in der Krise ändert sich auch nicht wesentlich durch das Agieren von Risikoinvestoren im „Restrukturierungsmarkt“. Die Risikoinvestoren werden aus sinnvollen Renditeüberlegungen ihre begrenzte Restrukturierungskapazität - meist kleine Teams - nur auf Fälle mit hohem Wertsteigerungspotenzial konzentrieren und damit wird ein erheblicher Anteil der Krisenfälle aus ihrem Fokus ausscheiden - das müssen keine Zombies sein, es genügt die mäßige Renditeerwartung.

Risikoinvestoren, die nach einem Arrangement mit den Gläubigern und Gesellschaftern einen Krisenfall übernehmen, haben grundsätzlich die Freiheit des Unternehmers. Auch sie werden sich ein Sanierungskonzept erarbeiten und ein Umsetzungsmanagement aufsetzen. Das in Deutschland etablierte Reglement der „bankgetriebenen Restrukturierung“, gilt für sie aber nicht. Dieses gut normierte Reglement ist unter anderem auf Empfehlungen des IDW (Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V.) und höchstrichterliche Urteile zurückzuführen. Abbildung 3 zeigt die durch den IDW empfohlenen Standards, je nach Krisenstadium von Unternehmen.

**Abbildung 3: Zeitliche Einordnung der Empfehlungen des IDW**



**Interdependenzen:**

- IDW S 2 umfasst IDW S 6
- IDW S 11 für IDW S6, IDW S9 und für IDW S2 relevant

Die Empfehlungen des IDW haben sich etabliert, werden regelmäßig aktualisiert und sind „Quasi-Normen“ der Restrukturierung. Kurz zu den Inhalten:

- IDW S 6: Diese Empfehlung bestimmt in Verbindung mit der BGH-Rechtsprechung die Anforderungen an ein Sanierungsgutachten und damit an die Beurteilung der nachhaltigen Sanierungsfähigkeit eines Krisenunternehmens. Mittlerweile ist das der maßgebliche Standard für die Erstellung von Sanierungsgutachten
- IDW S 11: Diese Empfehlung ist der Standard zur Beurteilung der Insolvenzreife eines Krisenunternehmens. Sie stellt die Anforderungen an die Beurteilung des Vorliegens der Insolvenzreife unter Berücksichtigung der höchstrichterlichen Rechtsprechung dar
- IDW S 9: Diese Empfehlung beschreibt die Anforderungen an die Bescheinigung gemäß § 270 b InsO und die von dem Gutachter dabei durchzuführenden Tätigkeiten. Es geht dabei im Zusammenhang mit der Vorbereitung eines Schutzschirmverfahrens (u.a. Insolvenzplan) um die Würdigung, ob drohende Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung, aber noch keine Zahlungsunfähigkeit vorliegt und, ob die angestrebte Sanierung nicht offensichtlich aussichtslos ist

- IDW S 2: Diese Empfehlung legt die Anforderungen an die Erstellung von Insolvenzplänen fest und ist mittlerweile ebenfalls gängiger Standard
- derzeit noch in Arbeit ist eine Empfehlung für den Restrukturierungsplan, der wesentlicher Bestandteil der bis Mitte 2021 umzusetzenden EU-Richtlinie zur präventiven Restrukturierung sein wird.

Der Restrukturierungsprozess selber ist inhaltlich deutlich umfänglicher als die Umsetzung der Empfehlungen des IDW. Bei professionellem Vorgehen ist aber ein „Gutachten gemäß IDW S 6“ oder ein „Sanierungskonzept in Anlehnung an den IDW S 6“ der Leitfaden, an dem sich alle Maßnahmen der Restrukturierung als Fixpunkte des komplexen Prozesses ausrichten. Zu beachten ist dabei, dass die Empfehlungen des IDW nicht so aktuell sein können, wie die höchstrichterliche Rechtsprechung. Letztlich ist deren Stand bei der Erstellung der Gutachten bzw. Konzepte maßgeblich.

Die Unterscheidung zwischen Gutachten bzw. Konzept ist in der Praxis relevant, selbst wenn die Unterlagen sich im Einzelfall inhaltlich nicht signifikant unterscheiden. Gutachterlich können nur autorisierte Prüfer tätig werden. Das ist die Domäne von Wirtschaftsprüfungsgesellschaften, wie Ernst & Young, die auch im Restrukturierungsgeschäft aktiv sind. Die klassischen Managementberater, wie zum Beispiel Roland Berger, und teilweise auch Interimsmanager, erstellen deshalb üblicherweise Konzepte in Anlehnung an den IDW S 6 und es kommt vor, dass diese Konzepte ergänzend durch Prüfer gutachterlich plausibilisiert werden.

Zurückzuführen ist die Differenzierung zwischen Gutachten und Konzept auf die unterschiedliche historische Entwicklung der Vorgehensmodelle. Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaften orientieren sich klassisch an den Empfehlungen des IDW. Die Managementberater haben in der Vergangenheit eigene Vorgehensmodelle entwickelt, die sie mit Erfolg anwenden und mittlerweile an das Modell des IDW annähern. Gelegentlich halten sich Managementberater zugute, dass sie eher umsetzungsorientiert arbeiten. Das lässt sich nicht verallgemeinern. Wohl aber gibt es Prüfer, die ausschließlich gutachterlich tätig sind und für die Umsetzung des Gutachtens Partner aus ihrem Netzwerk empfehlen.

Im Folgenden geht es um die vorinsolvenzliche Restrukturierung und damit unter anderem um die Empfehlungen gemäß IDW S 6.

Der Restrukturierungsprozess setzt deutlich vor der Erstellung des Gutachtens bzw. Konzeptes ein und läuft in Deutschland in aller Regel nach einem typischen Schema ab, im Einzelfall mit spezifischen Modifizierungen. Angestoßen wird der Prozess meist durch erkennbare Krisensignale – Verluste, Liquiditätsengpässe – eines Unternehmens.

Wird ein Unternehmen seitens einer Bank als Risikofall identifiziert, läuft in aller Regel ein interner Prüfungs- und Eskalationsprozess ab. Gründe für die Auslösung des bankeninternen Prozesses können beispielsweise Herabstufungen im Rating des Unternehmens sein, Verletzungen von Covenants in den Kreditverträgen, Überziehungen der Kreditlinie des Unternehmens, auffällige Terminverschiebungen bei Berichten und erkennbare Falschaussagen des Managements mit entsprechendem Vertrauensbruch etc.

Meist wird dieser Fall durch die Bank im ersten Schritt in die sogenannte „Intensivbetreuung“ genommen mit dem Ziel, auf das Unternehmen hinsichtlich der Verbesserung seiner Bonität einzuwirken. Bei Erfolg wird das Unternehmen wieder in die „Normalbetreuung“ zurückgestuft. Steigt hingegen das Risiko des Engagements, wird der Fall im nächsten Schritt als „Problemkredit“ eingestuft – formal wird damit der Krisenstatus des Unternehmens festgestellt.

Spätestens mit Einstufung des Unternehmens als Krisenfall, erfolgt gemäß den Regelwerken des Risikomanagements der jeweiligen Bank auch ein Wechsel in der bankeninternen Zuständigkeit. Der Fall wird - vereinfacht dargestellt - von dem verkaufsorientierten „Firmenkundenmanagement“ an das risikoorientierte „Sanierungsmanagement“ der Bank übergeben. Die internen Krisenmanager der Bank begleiten fortan den Krisenfall unter strenger Berücksichtigung der Vorgaben der Bank, des Gesetzgebers und der Bundesagentur



für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Dies vor allem mit der Intention: „Ich rette das Geld meiner Bank“. Letzteres kann durch Unterstützung bei der Rettung des Unternehmens geschehen, aber auch durch Versuche, über Sondertilgungen oder Verwertungen von Sicherheiten das Risiko und Engagement der Bank in dem Krisenfall deutlich zu reduzieren, soweit noch machbar – Anfechtungsrisiken in der eventuellen Insolvenz des Kunden sind zu beachten.

Diese Sichtweise in Krisenfällen ist gemäß dem Geschäftsmodell von Banken schlüssig, denn tatsächlich „verdient“ hat die Bank mit dem Engagement erst etwas, wenn sie früher oder später neben dem Zins auch über Tilgungen ihren gesamten Einsatz zurückerhält.

In aller Regel erfolgt bei dem Übergang von dem Firmenkunden- in das Sanierungsmanagement der Bank auch eine neue Bewertung des Problemkredites mit entsprechender interner Wertberichtigung, die dem Sanierungsmanagement unter anderem die Option verschafft, den Kredit – vorbehaltlich der juristischen Möglichkeiten aus dem Kreditvertrag etc. - gegen einen „Haircut“ (z. B. 20% bis 40% auf den Nominalwert) an einen Hedgefonds zu verkaufen bzw. in einem M&A-Prozess des Krisenfalls eine Ablösung durch den Investor oder seine Bank mit entsprechendem Verzicht zu akzeptieren.

Dieses Herangehen des bankeninternen Sanierungsmanagements an den Krisenfall ist im Vergleich zu dem üblichen Firmenkundengeschäft eine signifikant andere Art der Zusammenarbeit mit dem Unternehmen, auch wenn es je nach Sachlage immer noch um das gemeinsame Ziel der Rettung des Unternehmens und eventuell auch die Erhaltung des Kunden für die Zukunft geht. Gelingt die Restrukturierung, wird der Fall idealerweise dem Firmenkundenmanagement zurückübertragen. Misslingt die Restrukturierung vor der Insolvenz, wird der Fall dem „Abwicklungsmanagement“ der Bank zur Wahrnehmung der Bankeninteressen in der Insolvenz des Kunden übergeben.

Kommt es zu der vorausgehend skizzierten Eskalation einer Bank gegenüber dem Problemkunden, ist es in Deutschland üblich, dass die in dem Krisenfall engagierten und eigentlich konkurrierenden Banken eine befristete konzertierte Aktion zur Rettung des Krisenunternehmens sondieren. Sie gehen diese befristete Zusammenarbeit ein, wenn dadurch ihre materiellen Interessen – die Reduzierung oder Vermeidung von Ausfällen - am besten gewahrt werden können. Das kann auf Vorteilen in dem konkreten Einzelfall beruhen oder auf der Vermeidung von Nachteilen in anderen Fällen mit ähnlicher Bankenkonstellation, aber anderer Risikoverteilung – „man sieht sich mehr als einmal“.

Klassischer Ansatz ist, dass sich in der Krise von Problemkunden dessen Banken und häufig auch die Warenkreditversicherer bzw. bedeutende Geschäftspartner (Lieferanten, Kunden) des Krisenfalls nicht nur auf eine neue Finanzierungsvereinbarung mit dem Unternehmen verständigen, sondern auch auf einen „Sicherheiten-Poolvertrag“. Den Vertragspartnern geht es dabei vor allem um die Poolung der Interessen gegenüber dem Krisenunternehmen, die Klärung der einzufordernden finanz- und leistungswirtschaftlichen Maßnahmen zur Restrukturierung des angeschlagenen Unternehmens und die meist quotale Aufteilung der Sicherheiten im Insolvenzfall. Grundlage und formale Anlage dieser Vereinbarungen ist unter anderem das Sanierungskonzept des Unternehmens – das Gutachten gemäß IDW S 6 bzw. das Konzept in Anlehnung an den IDW S 6, je nach den Anforderungen und dem formalen Bedarf der Finanzierer.

Das Sanierungskonzept wird durch das Unternehmen erstellt, in aller Regel mit Unterstützung durch neutrale fachkundige Berater. In kleinen Fällen kann das der Steuerberater des Unternehmens sein, in größeren Fällen sind das Spezialisten, die dem Unternehmen meist durch die Finanzierer empfohlen werden. Aus formalen Gründen (faktische Geschäftsführung) kann das Unternehmen zwischen mehreren Alternativen wählen. Der Einsatz dieser Spezialisten ist Ausdruck verlorenen Vertrauens, aber auch Anforderung geltender Regularien. Die Banken kennen die Akteure der Restrukturierungsszene und deren Qualität besser als das Unternehmen, zudem haben die Banken bei akuten Liquiditätsengpässen meist die Hauptlast der finanzwirtschaftlichen Restrukturierung zu tragen.

Vorteil der neuen Vereinbarung für das Unternehmen ist die gesicherte Finanzierung, sofern die Auflagen des Poolvertrages eingehalten werden können. Insbesondere ist sichergestellt, dass keiner der Poolpartner aus der Finanzierung während der Vertragslaufzeit aussteigt. Das schafft eine gewisse Sicherheit für das Krisenmanagement.

Vorteil für die Finanzierer ist die erhöhte Transparenz über die Situation des Krisenunternehmens durch das Gutachten bzw. Konzept, das von dem Machtzentrum des Unternehmens per Unterschrift zu bestätigen ist. Auflage der Unterstützung seitens der Banken ist zudem regelmäßig die Umsetzung der in dem Gutachten bzw. in dem Konzept vereinbarten Maßnahmen und ein begleitendes Reporting sowie Maßnahmenmanagement durch die Berater, so dass die Finanzierer von einer relativ guten Chance ausgehen können, dass die Rettung des Krisenfalls gelingen kann.

Das primäre Risiko der Fortführung tragen in dieser Phase die Banken und übrigen Gläubiger, denn das Unternehmen ist in aller Regel überschuldet und weist Verluste aus. Das Eigenkapital – der 10 Gesellschafterbeitrag - ist mithin faktisch nichts mehr wert. Wird das Unternehmen gerettet, erntet die nominelle „Eigenkapitalseite“ einen beträchtlichen Vermögens- und Renditezuwachs. Die Banken erhalten im Wesentlichen wie vorher Zins und Tilgungen, die Lieferanten erhalten die Vergütung für ihre Waren. Natürlich wird es Risikozuschläge geben, die sich in Preisen und Zinsen bemerkbar machen, hinzu kommen häufig zusätzliche Gebühren der Finanzierer (z. B. Poolverwaltung).

Als Lastenausgleich wird strikt darauf geachtet, dass von allen wesentlichen Interessengruppen ein angemessener Beitrag zur Rettung des Unternehmens geleistet wird. Es stehen also nicht nur Beiträge der Gläubiger an, sondern vor allem auch Beiträge der Gesellschafter und Arbeitnehmer sowie deren Vertreter. Das bei eventuell angespannter finanzieller Lage der Beteiligten, deren Einkommensquelle das in der Existenz bedrohte Unternehmen ist. Gewiss führt das zu Diskussionen, aber an dem Niedergang von Unternehmen sind oft alle Interessengruppen nicht ganz unbeteiligt, also ist es legitim, auch einen Beitrag für den Wiederaufbau zu fordern.

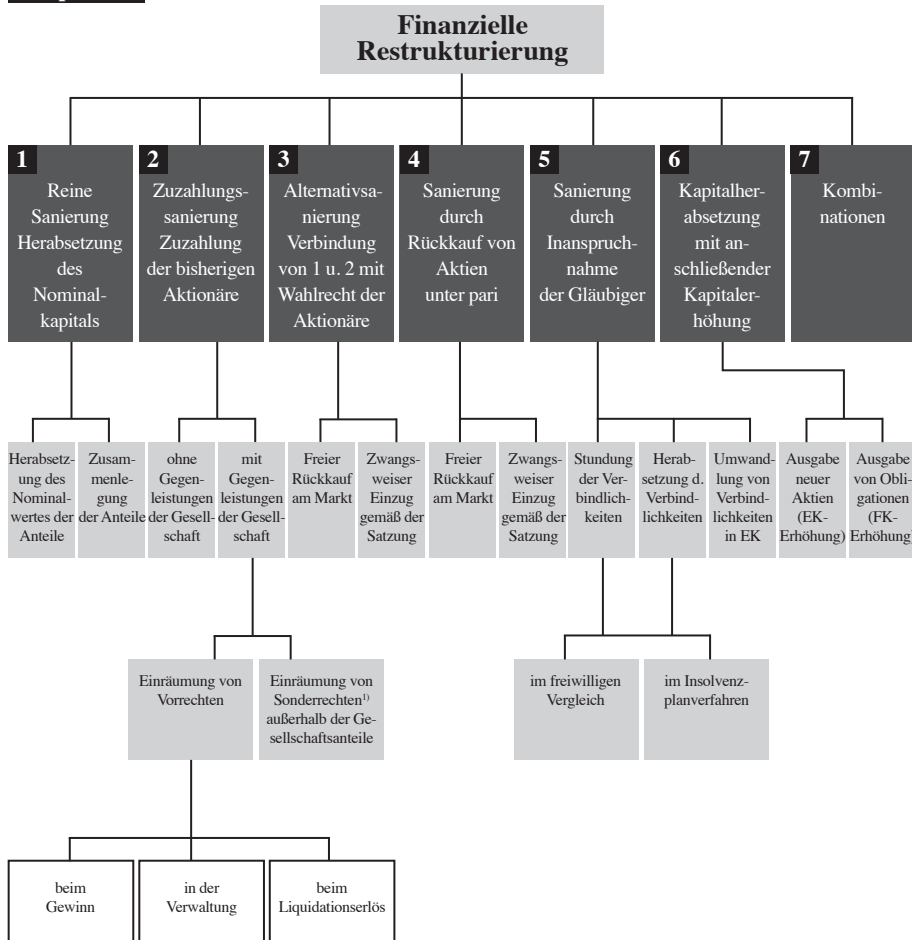
Nachfolgend ein Beispiel für eine derartige umfassende Lastenverteilung, die Bestandteil der neuen Finanzierungsvereinbarung für das Unternehmen und Inhalt der finanzwirtschaftlichen Maßnahmen des Sanierungsgutachtens/-konzeptes ist:

- Gesellschafterbeiträge: Kapitalerhöhungen bzw. eigenkapitalersetzende Darlehen (in der Insolvenz kritisch), ein verbindlicher Verzicht auf Entnahmen sowie die Rückerstattung bestimmter Entnahmen
- Geschäftsführer: Tantieme-Verzicht, Deckelung und erfolgsabhängiges Einkommen
- Mitarbeiter/-innen: Befristeter Verzicht auf Entgeltbestandteile, neue Arbeitszeitmodelle und die Verschiebung von Sonderzahlungen, ggf. geregelt in einem Sanierungstarifvertrag
- Unternehmen: Genereller sichtbarer Komfortverzicht, Verkauf nicht betriebsnotwendigen Vermögens, restriktive Liquiditätssteuerung
- Banken: Stundung der Tilgungen, Offenhalten der Kreditlinien und Avale, keine Kreditkündigungen während der Restrukturierungsphase/Vertragslaufzeit
- Lieferanten: Forderungsstundung, Anpassung von Zahlungszielen und in bestimmten Fällen Solidarbeiträge gegen Mengenzusagen
- Kunden: Verzicht auf Vertragskündigungen, Anpassung von Zahlungszielen
- Kreditversicherer und sofern relevant die Factoring Gesellschaften: Offenhalten der Limite.

Es ist klar, dass derart weitreichenden Regelungen konfliktträchtige Verhandlungen unter hohem Zeitdruck – Insolvenzantragspflicht – vorausgehen. Die Vereinbarungen sind wesentlicher Inhalt des Sanierungsgutachtens/-konzeptes. Anderenfalls wird es von den maßgeblichen Interessengruppen – nämlich diejenigen, die es sich leisten können – abgelehnt, d.h. das Unternehmen geht mehr oder weniger geordnet in einen Insolvenzprozess. Letzteres war zur Zeit der „Deutschland AG“ ungewöhnlich, ist aber mittlerweile durchaus üblich. Dafür gibt es die bekannten Reformen des Insolvenzrechts.

## Abbildung 4: Typische Ansätze der finanzwirtschaftlichen Restrukturierung

### Beispiel AG



EK = Eigenkapital; AG = Aktiengesellschaft; FK = Fremdkapital

<sup>1)</sup> z.B. Genussschein

Mit der Einigung auf das Sanierungsgutachten/-konzept muss die Außenfinanzierung der finanzwirtschaftlichen Restrukturierung (Abbildung 4) abschließend geklärt sein und natürlich sind auch die Maßnahmen der leistungswirtschaftlichen Restrukturierung und der Innenfinanzierung in dem Sanierungsgutachten/-konzept aufzuzeigen und umzusetzen - es gibt seitens der Finanzierer keine zweite Chance für das Unternehmen!

Juristisch ist diese Situation insbesondere für die Banken sehr anspruchsvoll, denn beliebige Machtausübung durch Kündigungsdrohungen etc. ist ihnen nicht möglich, da auch in der Krise die Rechte des Schuldners zu beachten sind. Dies soll hier nicht vertieft werden, ist aber ein wichtiger Punkt, um bei Verhandlungen beidseitig kompetente Anwälte einzubinden.

Anbei die wesentlichen Aspekte für die mögliche Fortführung des Bankenengagements:

- Banken dürfen in der Krise des Schuldners grundsätzlich abwartend stillhalten. Sie sind weder verpflichtet, Kredite fällig zu stellen, noch sind sie verpflichtet, selbst einen Insolvenzantrag zu stellen. Häufig werden bestehende Darlehen und Kreditlinien mittels einer Stillhaltevereinbarung der finanzierenden Banken und Kreditversicherer für den Verhandlungszeitraum gesichert. Dies kann als erster Restrukturierungsbeitrag der Banken gewertet werden. Zudem dürfen Banken dem Krisenunternehmen auch weitere Kreditmittel als „Sanierungskredit“ gewähren, wenn diese bezwecken, den Schuldner wirklich zu restrukturieren und dazu auch geeignet sind. Kredite, die nur zum Vorteil des Kreditinstitutes dem Hinausschieben der Insolvenz des Schuldners dienen, sind hi

gegen unzulässig. Für die Vergabe zulässiger Sanierungskredite ist ein „Restrukturierungsplan“ als Beurteilungsgrundlage zu erstellen, der zweckmäßigerweise von einem neutralen Dritten geprüft wird. In der Praxis sind das die oben erwähnten spezialisierten Restrukturierungsberater. Auch muss der Restrukturierungsplan bestimmten formalen Anforderungen genügen, üblicherweise gemäß IDW S 6. Das Krisenunternehmen wird ein derartiges Gutachten bzw. Konzept auf Wunsch der Banken und auf eigene Kosten in Auftrag geben müssen. Das ist bei positiver Fortführungsprognose die Voraussetzung für weitere Finanzierungen und entlastet die Banken von dem Vorwurf der Insolvenzverschleppung

- obwohl die Banken ein hohes Risiko mit der Fortführung des Engagements eingehen, können sie nicht massiven direkten Einfluss auf die weitere Unternehmensführung - zum Beispiel das Umsetzungsmanagement - ausüben, da sie sich in das Risiko der faktischen Geschäftsführung mit entsprechender Haftung im Fall einer späteren Insolvenz begeben. Dazu gibt es eine umfangreiche Rechtsprechung. Es wird ihnen deshalb vor allem bei einem Vertrauensverlust gegenüber dem Unternehmen daran gelegen sein, dass die Restrukturierungsberater – kraft Geschäftsmodell beratend und eben nicht entscheidend bzw. geschäftsführend – die Umsetzung des Gutachtens bzw. Konzeptes begleiten. Im Grunde sind die Berater der Transmissionsriemen zwischen dem Krisenunternehmen und dem Bankenpool mit reduziertem Haftungsrisiko. Faktisch haften Berater in der Krise für die Anstiftung zu Straftaten bzw. fahrlässige Fehlleistungen und sie werden das im Eigeninteresse unterlassen, denn das wäre das Ende ihrer Geschäftstätigkeit.

Übliche Erwartungshaltung des Sanierungsmanagements von Banken ist, dass die Sanierung nach dem Ablauf von drei Jahren erfolgreich abgeschlossen ist und das ist meist auch die Laufzeit der Vereinbarungen mit dem Krisenunternehmen. Das ist, neben den Finanzierungsrestriktionen, ein anspruchsvolles Limit für das anstehende Umsetzungsmanagement des Krisenunternehmens, denn i.d.R. werden mindestens drei Jahre (ca. 1 Jahr für die Insolvenzabwehr und ca. 2 Jahre für die erste Neuausrichtung), eher fünf Jahre für die nachhaltige Restrukturierung eines Krisenfalls benötigt. Es ist deshalb nicht ungewöhnlich, dass in der Laufzeit der Restrukturierung eine Refinanzierung ansteht, mit ungewissem Ausgang. Häufig sind diese Refinanzierungen der Auftakt für eine Neuordnung der Finanzierer bzw. eines M&A Prozesses zum Verkauf des Unternehmens als Ganzes oder in Teilen.

Soweit der Hintergrund für die Erstellung von Sanierungsgutachten/-konzepten und das darauf aufbauende Umsetzungsmanagement. Bei aller Sorgfalt der Berater und dem Engagement der „Macher“ bzw. „Umsetzer“, wird es nicht gelingen, die „Hidden Agenda“ aller Interessengruppen zu durchschauen und alle externe Variablen zuverlässig einzuschätzen, wie z. B. Konjunkturerwicklungen und das Verhalten der Wettbewerber. Es geht deshalb auf jeden Fall um ein anspruchsvolles und risikobehaftetes Vorhaben.

### **III. Die Kernthemen des Restrukturierungsmanagements**

Restrukturierungen sind komplex und deshalb ist es hilfreich, sie aus verschiedenen Perspektiven zu beleuchten. Das ist zum einen die Sicht der Gutachter bzw. Berater, die ein Sanierungsprogramm zu erstellen haben, das formalen Anforderungen genügen muss und das inhaltlich umfassend sein muss. Zum anderen ist es die Sicht der Umsetzer, die in der Phase des Niedergangs und in dem hoffentlich folgenden Aufschwung des Krisenunternehmens die begrenzten Umsetzungskapazitäten so einzusetzen haben, dass es zu einer nachhaltigen erfolgreichen Restrukturierung kommt.

#### **a. Die systematische Analyse und das rechtskonforme Gutachten bzw. Konzept**

Eine Einigung des Krisenunternehmens mit den Finanzierern kann es, wie skizziert, aus formalen und sachlichen Gründen nur auf der Grundlage eines qualifizierten Sanierungsgutachtens/-konzeptes geben, das in aller Regel von fachkundigen externen Beratern mit Unterstützung der Führungs- und Fachkräfte des Krisenunternehmens zu erstellen ist und von dem Machtzentrum des Krisenunternehmens zu bestätigen ist.

## Abbildung 5: Beispiel für die Gliederung eines Sanierungsgutachtens gemäß IDW S6

<b>Vorbemerkung</b>
<b>Grundlagen</b>
<b>Darstellung und Analyse des Unternehmens</b>
<b>Feststellung des Krisenstadiums</b>
<b>Analyse der Krisenursachen</b>
<b>Aussagen zur Unternehmensfortführung</b>
<b>Ausrichtung am Leitbild des sanierten Unternehmens</b>
<b>Stadiengerechte Bewältigung der Unternehmenskrise</b>
<b>Integrierte Sanierungsplanung</b>
<b>Schlussbemerkung zur Zusammenfassung</b>
<b>Formulierung über die Fortführungsfähigkeit</b>

Die Erstellung des Sanierungsgutachtens/-konzeptes ist grundsätzlich formfrei. Durchgesetzt hat sich in der Praxis der erwähnte IDW S 6 als Standard, auch weil er von Banken meist als Schema gefordert wird. Er enthält verschiedene Empfehlungen, die bei der inhaltlichen Aufbereitung der Gutachten bzw. Konzeptes zu beachten sind sowie u.a. ein Beispiel für die Gliederung (Abbildung 5) von Sanierungsgutachten.

Das ist die Grundlage einer möglichen finanzwirtschaftlichen Einigung aller Interessengruppen und der Leitfaden für das anschließende Umsetzungsmanagement. Vorausgesetzt, die neutralen Experten kommen zu dem Ergebnis, dass der Krisenfall nachhaltig sanierungsfähig ist, wenn sein Management das Maßnahmenprogramm erfolgreich umsetzt und die Prämissen des Gutachtens bzw. Konzeptes nicht signifikant verletzt werden.

Dem IDW S 6 liegt ein Prozessmodell für die Herangehensweise an Krisenfälle und die Erstellung von Sanierungsgutachten/-konzepten zugrunde. In einer ersten Phase soll demnach die unmittelbare Überlebensfähigkeit des Unternehmens festgestellt und gesichert werden. Die sich daran anschließende zweite Phase hat das Ziel, die dauerhafte Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit des Unternehmens festzustellen und in ein Gutachten bzw. Konzept zu fassen:

- Phase 1: Wenn keine rechtlichen oder tatsächlichen Gegebenheiten gegen eine Fortführung der Unternehmenstätigkeit sprechen (Fortführungsprognose i. S. d. § 252 Abs. 1 Nr. 2 HGB) und Insolvenzgründe in der Phase der Gutachten- bzw. Konzepterstellung ausgeschlossen werden können, kann ein Sanierungsgutachten/-konzept mit geeigneten Maßnahmen in Phase 2 erarbeitet werden. Sofern in der Phase der Konzepterstellung bereits die Insolvenzantragspflicht eintritt – i.d.R. Zahlungsunfähigkeit – ist zunächst eine Zwischenfinanzierung für diese Phase zu regeln, anderenfalls scheitern die Restrukturierungsbemühungen vor der Insolvenz bereits in dieser ersten Phase

- Phase 2: Das Sanierungsgutachten/-konzept hat zur Insolvenzabwehr die Fortführungsfähigkeit (positive Fortführungsprognose) des Unternehmens sicherzustellen. Mit geeigneten Maßnahmen ist die Bestandsgefährdung infolge drohender Zahlungsunfähigkeit oder infolge einer Überschuldung mindestens für das laufende Jahr und das darauffolgende Jahr abzuwenden. Darüber hinaus hat das Gutachten bzw. Konzept mit geeigneten Maßnahmen die nachhaltige Sanierungsfähigkeit, d.h. die dauerhafte Rendite- und Wettbewerbsfähigkeit, anhand des Leitbildes des sanierten Unternehmens und einer integrierten Planungsrechnung aufzuzeigen.

Das endgültige Sanierungsgutachten/-konzept ist demnach die Anleitung zur Wiedererlangung dauerhafter Ertragskraft und nur mit einem vollständigen Ansatz kann eine sachgerechte Aussage zur nachhaltigen Sanierungsfähigkeit von Unternehmen getroffen werden.

Der IDW S 6 ist im Grunde die betriebswirtschaftliche Unterlegung der Rechtsprechung des BGH im Zusammenhang mit der Erstellung von Sanierungsgutachten/-konzepten. Bei Diskussionen um den notwendigen Umfang und Inhalt von Sanierungsgutachten/-konzepten ist die Rechtsprechung des BGH maßgeblich und die Verantwortung dafür liegt bei den Erstellern und Organen des Krisenunternehmens. Deshalb ist die Diskussion über ein „IDW S 6 light“ für kleinere Unternehmen grundsätzlich problematisch, weil im Zweifel kaum präzise definierbar.

Als Kernbestandteile von Sanierungsgutachten/-konzepten gelten zurzeit:

- die Darstellung von Auftragsgegenstand und –umfang
- die Darstellung der wirtschaftlichen und rechtlichen Ausgangslage (Unternehmenslage inkl. Analyse der Vergangenheit, Umfeld, Branchenentwicklung und voraussichtliche Entwicklung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen)
- eine Aussage zum Krisenstadium, den Krisenursachen und der Insolvenzgefährdung (Krisenstadium und abzuleitende Maßnahmen)
- das Leitbild und Geschäftsmodell des sanierten Unternehmens (Ziele und Grundstrategien des Unternehmens und damit einhergehend weitere entsprechende Sanierungsmaßnahmen, zeitliche und finanzielle Erfordernisse)
- die Zusammenfassung der Sanierungsmaßnahmen inkl. Planungsrechnung (quantitative und qualitative Darstellungen und Erläuterungen, Finanzierbarkeit, plausibilisierende Kennzahlen und evtl. Alternativrechnungen, Prämissen und Zeithorizont), die für Dritte nachvollziehbar und verprobt ist. Inhalte sind die Abwendung der Insolvenzgefahr, die Krisenbewältigung und die Herstellung des Leitbildes des sanierten Unternehmens
- die zusammenfassende Einschätzung der nachhaltigen Sanierungsfähigkeit.

Die besondere Herausforderung des Sanierungsgutachtens/-konzeptes ist die Erstellung der Planungsrechnung. Sie ist regelmäßig unter hohem Zeitdruck und auf Grundlage – typisch für Krisenunternehmen – einer lückenhaften Datenbasis zu erstellen. Das können nur Experten, die wissen, wie Plausibilisierungen, Risikoabschläge und Prämissen zu setzen sind. Dennoch ist die Planung eine Reise ins Ungewisse, weil beispielsweise zur Konjunkturentwicklung und zu dem Verhalten von Wettbewerbern, Kunden und Lieferanten nur möglichst seriöse Annahmen getroffen werden können.

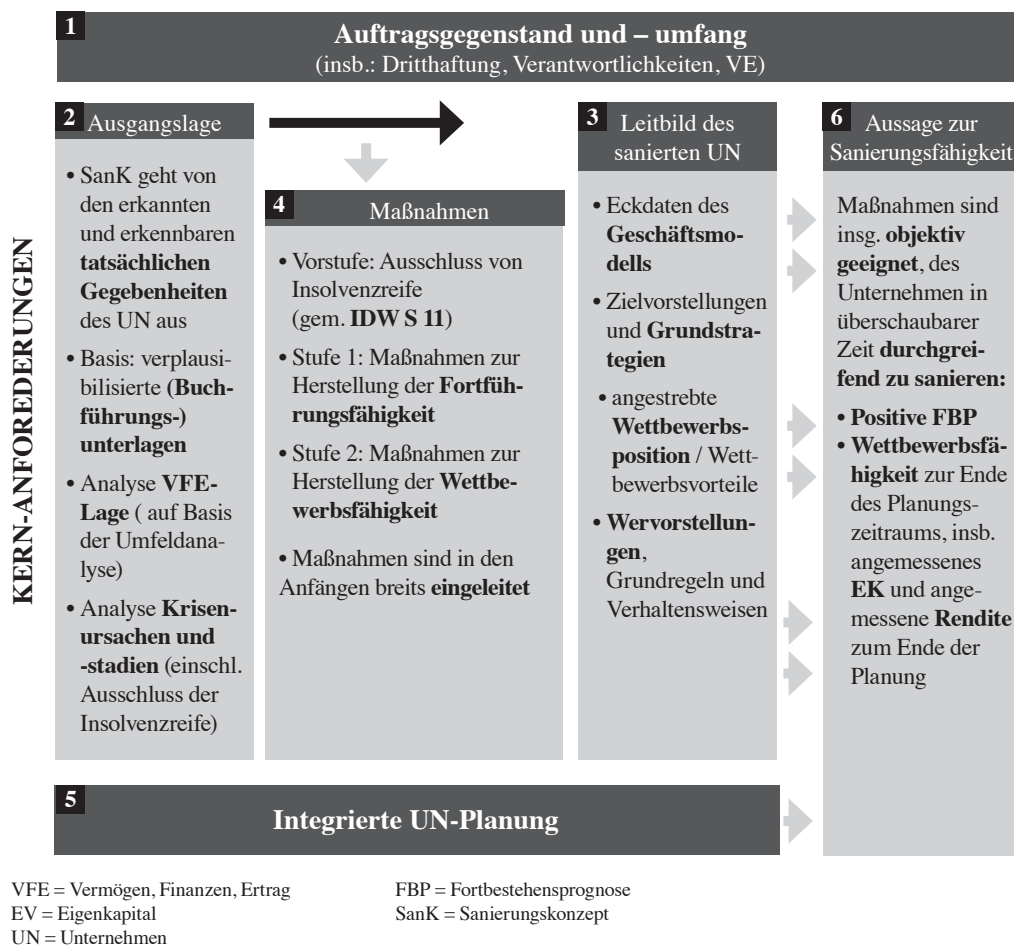
Zu beachten sind bei den Planungen die Zusatzkosten der Restrukturierung (Risikozuschläge, Anwälte, Notare, Berater, Interimsmanager, Sozialpläne, Abfindungen etc.), die häufig unterschätzt werden. Sie liegen regelmäßig bei mindestens 3% vom Umsatz pro Jahr und in komplexen Fällen bei bis zu 6%.

Ergänzend zu dem Sanierungsgutachten/-konzept ist eine Vollständigkeitserklärung der Organe vorzulegen und ein ernsthafter Umsetzungswille aufzuzeigen – also nicht: „Gib mir Liquidität und lass mich in Ruhe!“ Das Gutachten bzw. Konzept sollte in den Anfängen bereits in die Tat umgesetzt sein (Sofortmaßnahmen), um die Veränderungsbereitschaft zu belegen.

Der besondere Stellenwert des IDW S 6 als Standard liegt darin, dass er den Erstellern eine gewisse Rechtssicherheit verschafft und den Empfängern eine normierte Bestandsaufnahme und Ableitung von Restrukturierungsmaßnahmen bietet sowie die hinreichend fundierte Aussage, ob die Erfolgsaussichten einer

Restrukturierung überwiegend wahrscheinlich sind. Hilfreich ist insbesondere die Berücksichtigung der in der gängigen Rechtsprechung formulierten Anforderungen (Abbildung 6).

**Abbildung 6: Wesentliche rechtliche Anforderungen an Sanierungskonzepte**



In der Praxis ist es selten, dass die Berater ein Gutachten mit der expliziten Aussage abgeben, das Unternehmen sei nicht nachhaltig sanierungsfähig. Sie legen in aller Regel in Phase 1 ihr Mandat nieder und damit ist dann auch alles gesagt. Ein Sanierungskonzept macht in dieser Situation ohnehin keinen Sinn, es geht vielmehr um die weiterführende Frage nach dem geeigneten Insolvenzszenario.

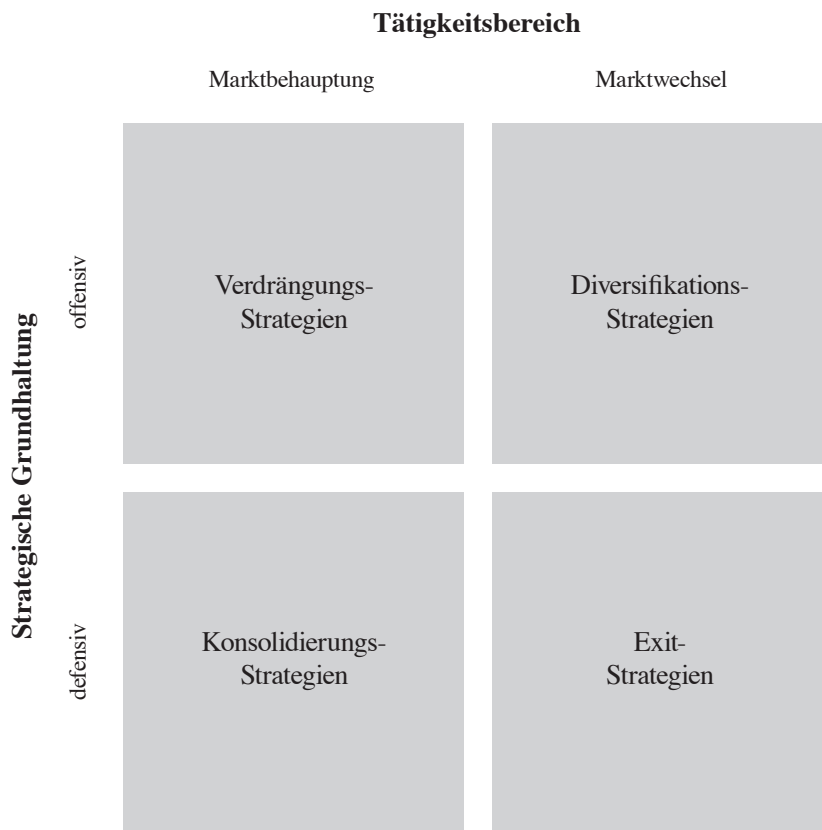
### **b. Die ganzheitliche Sicht auf die Restrukturierungsmaßnahmen**

Insbesondere in wissenschaftlichen Ausarbeitungen findet man die Unterscheidung zwischen strategischer und operativer Restrukturierung. In der Praxis der Restrukturierer ist diese Differenzierung nur bedingt als Gestaltungshilfe einsetzbar, denn ein akuter Krisenfall weist regelmäßig Defizite beider Kategorien auf und beide sind zur Rettung anzugehen.

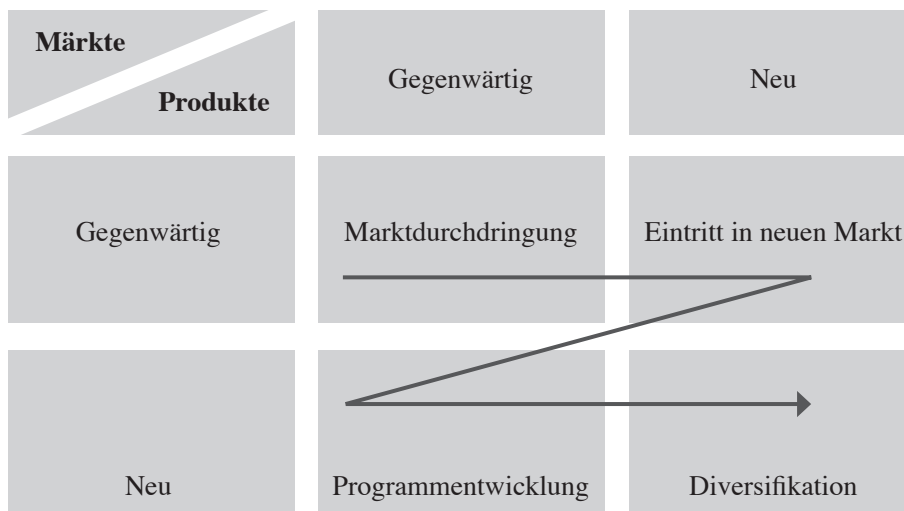
Hilfreich ist diese Differenzierung, um die Vollständigkeit der Analyse und der Maßnahmen des Restrukturierungskonzeptes zu hinterfragen. Die Auseinandersetzung mit den denkbaren Optionen der strategischen und operativen Restrukturierung hilft, das Restrukturierungskonzept mit den relevanten Inhalten zu füllen.

Die strategische Restrukturierung in der Krise ist defensiv ausgerichtet. Expansionsansätze kommen allenfalls nach der gelungenen Neuausrichtung und in Verbindung mit der Refinanzierung in Betracht. Die beiden folgenden Abbildungen 7 und 8 zeigen die grundsätzlichen strategischen Stoßrichtungen.

**Abbildung 7: Typische strategische Stoßrichtungen in akuten Krisenfällen**



**Abbildung 8: Mögliche strategische Stoßrichtungen nach gelungener Neuausrichtung**



Die operative Restrukturierung bezieht sich auf die bereits erwähnten Ansätze der Innenfinanzierung sowie die Nutzung der Optionen des Kunden- und Kostenmanagement. Das ist hinlänglich bekanntes Tagesgeschäft für Restrukturierer.

Abbildung 9 und 10 zeigen Beispiele zu dem üblichen Vorgehensmodell von Restrukturierern in akuten Krisen.



Abbildung 9: Ansätze des Kundenmanagement in der Krise

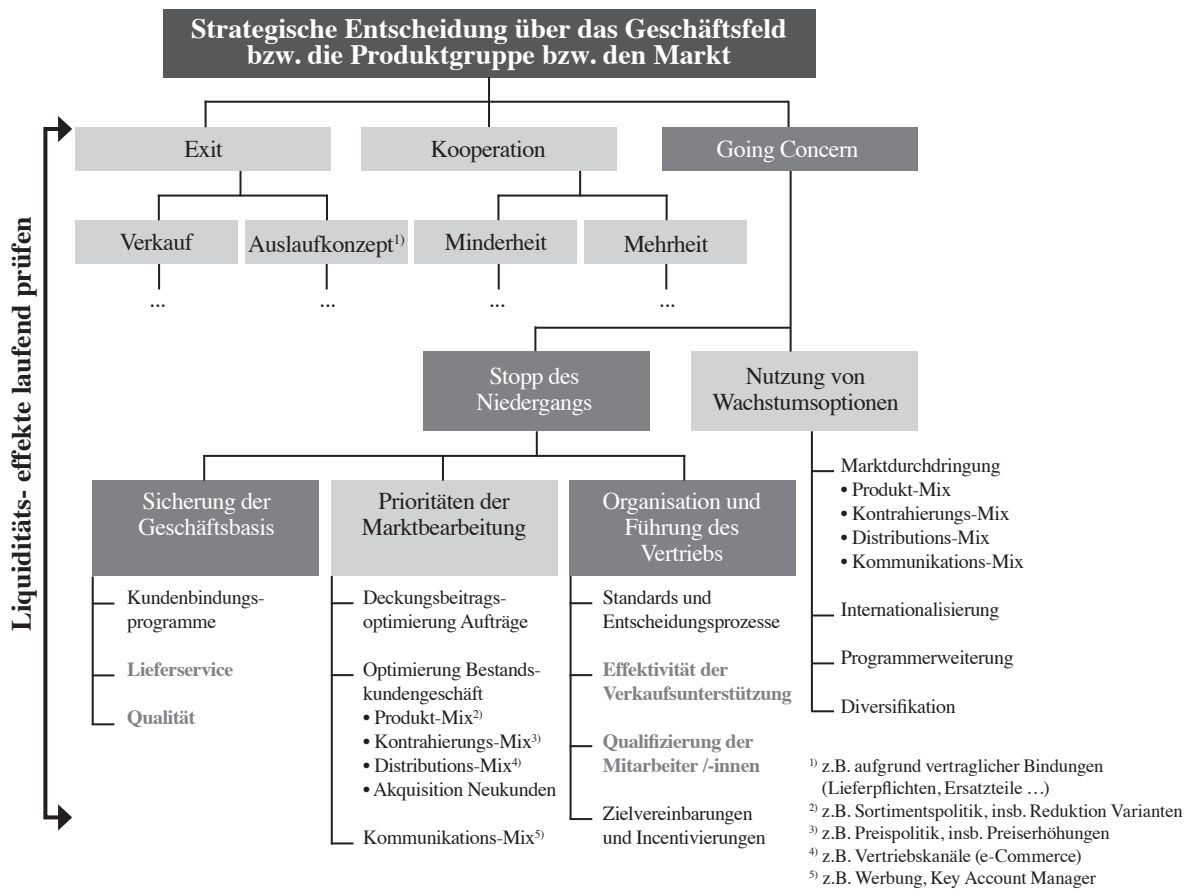
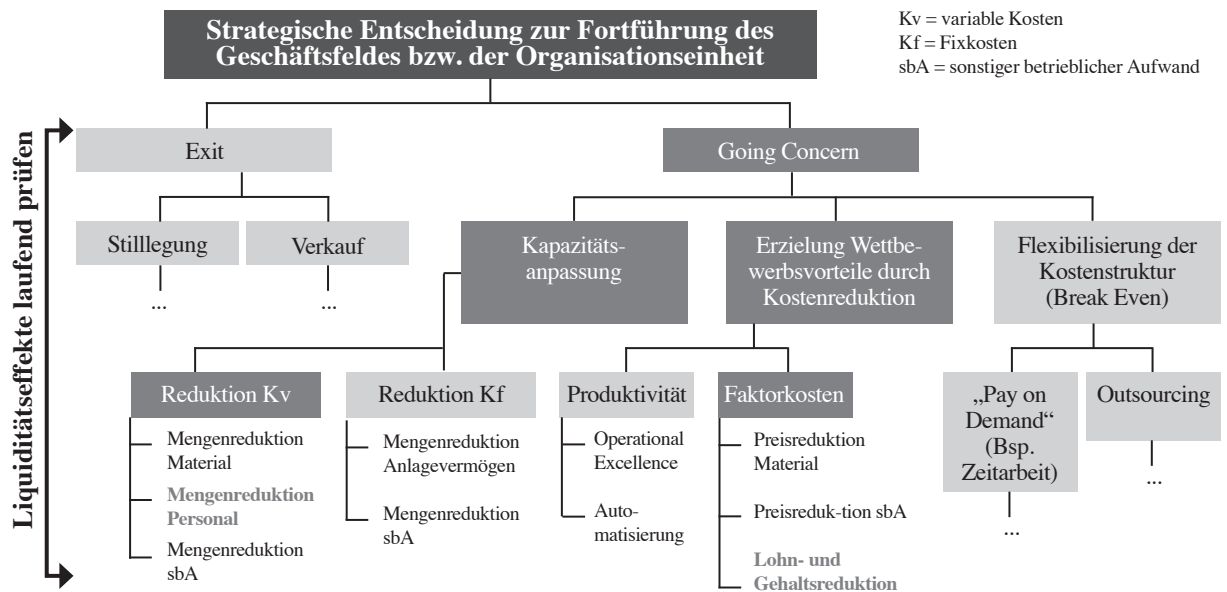


Abbildung 10: Ansätze des Kundenmanagement in der Krise



Die Kunst bei der Erstellung und Umsetzung von Restrukturierungskonzepten besteht darin einzuschätzen, welche Ansätze und Effekte in einer bestimmten Zeit realisierbar sind, denn die Umsetzungskapazität ist limitiert:

- die benötigten Leistungsträger haben den Krisenfall längst verlassen, die verbliebene Mannschaft ist regelmäßig mit der Bewältigung des Tagesgeschäftes überlastet. Qualifizierte Berater und Interimsmanager für Krisenfälle sind nicht beliebig verfügbar und teuer. Das begrenzt den Handlungsspielraum bei der Umsetzung dringend notwendiger Maßnahmen
- weitere Begrenzungen ergeben sich aus der knappen Liquidität, denn die Restrukturierung selber fordert Liquidität (Investitionen, Abfindungen, Honorare etc.). Deshalb ist es wahrscheinlich, dass nicht alle denkbaren Ansätze umsetzbar sind, weil dafür in der gegebenen Situation die Mittel fehlen.

Es ist eine Illusion, dass ein Krisenunternehmen, das bisher offensichtlich gegenüber Wettbewerbern versagt hat, nunmehr mit Aufnahme der Arbeiten des Umbaus eine ungeahnte Erfolgsstory einleitet. 70% der Restrukturierungen scheitern erfahrungsgemäß und von den wenigen, die sich erholen, steigen allenfalls Ausnahmefälle wie Phönix aus der Asche. Die meisten sind nach der ersten Stabilisierung weitgehend ausgelaugt und potenzielle Übernahmekandidaten. Deshalb agieren die Finanzierer aus Erfahrung mit Vorsicht und meiden es, dem „schlechten Geld noch gutes Geld hinterherzuwerfen“. In der Krise muss das Unternehmen mit begrenzten Mitteln auskommen, bis ein nachhaltiger Turnaround erkennbar ist.

Abbildung 11 zeigt die typischen Liquiditätseffekte von Restrukturierungsmaßnahmen.

**Abbildung 11: Kurzfristige Liquiditätseffekte von Restrukturierungsprojekten**

Restrukturierungsansätze	Liquiditätsbelastend	Liquiditätsgenerierend	Liquiditätsschonend
<b>Strategische Restrukturierung</b>			
• Portfoliobereinigung	✓	✓	
• Werksstilllegungen	✓		
• Outsourcing		✓	✓
<b>Operatives Kostenmanagement</b>			
• Personalabbau	✓		✓
• Lohn-/Gehaltsverzicht			✓
• SbA-Programme			✓
<b>Operative Umsatzsteigerungen</b>			
• Innovationsprojekte	✓		
• Markterschließungen	✓		
• Marktdurchdringung	✓	✓	

Die Innenfinanzierungskraft des Unternehmens ist in der Frühphase der Restrukturierung schwach. Die bereits in dem Krisenfall engagierten Banken werden sich schwertun, ihr Risiko durch Fresh Money zu erhöhen. Letzteres ist mittlerweile eine seltene Ausnahme und nur denkbar, wenn parallel Beiträge der Gesellschafter bzw. des Unternehmens erfolgen, die das zusätzliche Risiko der Banken ausgleichen, beispielsweise das Einbringen von Anteilen in eine „doppelnützige Treuhand“.

Die überwiegend strangulierend knappe Liquidität beschränkt den Handlungsspielraum zur Restrukturierung des Krisenunternehmens. Es sei denn, das Unternehmen lässt sich auf das Engagement eines Risikofinanzierers ein, der – zu entsprechenden Konditionen – Liquidität für Krisenfälle bereitstellt. Der Ruf dieser Finanzierer hat in der Vergangenheit gelitten, aber in Insolvenznähe sind sie durchaus sinnvolle und zwischenzeitlich gut etablierte Partner, die auch von Banken nicht vehement abgelehnt werden.

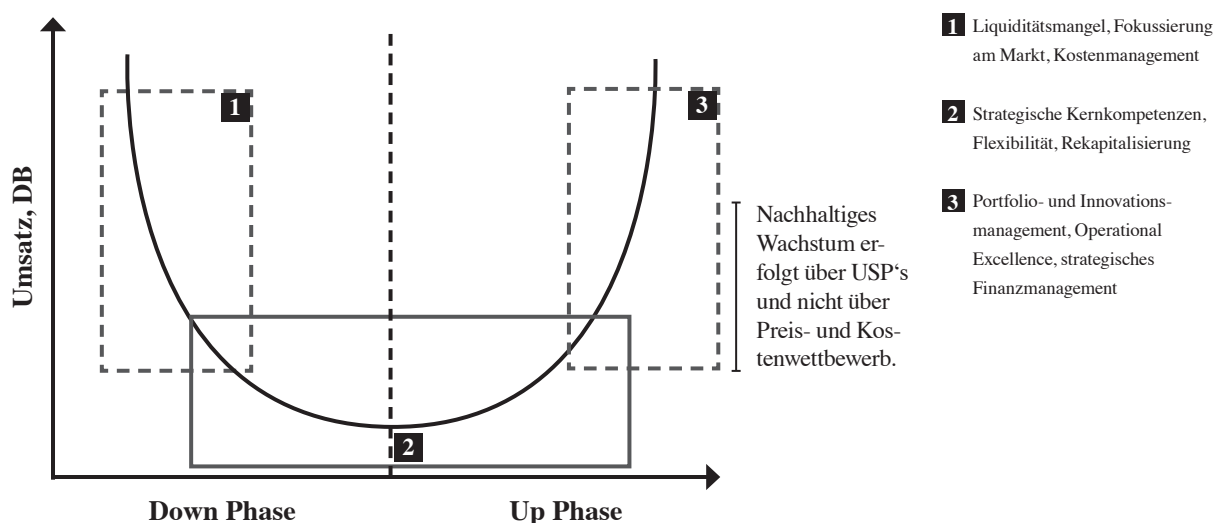
Das unter diesen einschränkenden Bedingungen noch Mögliche muss das Sanierungsgutachten/-konzept anhand einer integrierten Planungsrechnung abbilden und zwar eingedenk möglicher Abweichungen aufgrund der üblichen Prognoseungewissheit. Wird das unterschätzt, fehlt im laufenden Restrukturierungsprozess die Liquidität und eine „zweite Chance“ gibt es nicht. Das Unternehmen ist dann oft für die Gesellschafter verloren – sei es durch einen Notverkauf vor der Insolvenz oder verschiedene Insolvenz(plan)szenarien, die häufig mit Anteilsverkäufen, Verwertungen etc. einhergehen.

### c. Das phasenspezifische Vorgehen der Umsetzer

Es gibt viele Gründe, warum Restrukturierungen scheitern. Ein wesentlicher ist, dass es zwar ein formal korrektes und in sich schlüssigen Sanierungsgutachten/-konzept gibt, aber den Erstellern und Umsetzern die Erfahrung für das tatsächlich Machbare in „ausgebluteten“ Krisenfällen fehlt. Formale und mathematische Korrektheit des Gutachtens bzw. Konzeptes müssen kritisch mit den faktischen Gegebenheiten für das Umsetzungsmanagement abgeglichen werden.

Das Sanierungsgutachten/-konzept und die Restrukturierungsplanung müssen deshalb die notwendigen Maßnahmen mit sinnvollen Prioritäten abbilden. Ambitionierte Ziele sind in der Krise sinnvoll und notwendig, aber sie müssen realisierbar sein, sonst ist das Scheitern der Umsetzung programmiert. Zudem akzeptieren versierte Macher keine realitätsfernen Ziele und sie haben in der Regel genügend berufliche Alternativen. Mehr noch, sie sind meist der Engpass der Umsetzungsprojekte.

**Abbildung 12: Phasengerechte Prioritäten und Vorgehensmodelle in Krisenfällen**



Modellhaft zeigt sich die Priorisierung auch in der Aufteilung des Umsetzungsprozesses der Restrukturierung in zwei Phasen (Abbildung 12) – nicht zu verwechseln mit den oben skizzierten Phasen der Gutachten-/Konzepterstellung - die jeweils unterschiedliche Anforderungen an das Management stellen.

Erfahrene Krisenmanager orientieren sich an diesem Phasenmodell:

- in der „Down Phase“ geht es um die Abwendung der akut drohenden Insolvenz durch Beseitigung bzw. Vermeidung der Zahlungsunfähigkeit. Alle diesbezüglichen Maßnahmen, wie Kostenreduktionen, die Steuerung des Working Capital und kurzfristige Umsatzsteigerungen stehen im Vordergrund, bis der Wendepunkt der Liquiditäts- und Ergebniserosion erreicht ist und sich eine nachhaltige Stabilisierung der wirtschaftlichen Lage zeigt. Zusätzlich sind – soweit finanzierbar – erste strategische und strukturelle Maßnahmen einzuleiten, beispielsweise die Stilllegung von „cash burning entities“ im Portfolio des Unternehmens und die zügige Umsetzung transparenter Unternehmensstrukturen. Alles hat unter dem Primat des kurzfristigen Überlebens zu erfolgen und teilweise mit konkurrierenden Zielen. So können beispielsweise Verkäufe nicht betriebsnotwendigen Vermögens oder die notwendige Desinvestition überbewerteter Aktiva zu Buchverlusten führen, die das schwache Eigenkapital weiter mindern und unrealistische Erlöserwartungen nicht mehr erfüllen. Das mag sein, aber in der Down Phase geht es schlicht um das Überleben durch Liquiditätssicherung und in dem Restrukturierungskonzept realistisch abzubilden: „Die Liquidität hat in der Down Phase Vorrang vor der Rendite“
- die „Up Phase“ setzt auf eine wieder stabilisierte Ergebnis- und Liquiditätssituation auf und soll das Unternehmen langfristig marktfähig machen, sofern es als selbständige Einheit überhaupt weiter bestehen soll und kann. Neben den oben angedeuteten Maßnahmen der strategischen Ausrichtung – beispielsweise Portfolio, Standorte, Märkte – und der operativen Entwicklung, geht es dabei auch wieder um Fragen der Finanzierung der Entwicklungs- und Wachstumsoptionen bis hin zu Überlegungen einer zukunftsfähigen Struktur aller maßgeblichen Interessengruppen, wie beispielsweise Investoren, Gesellschafter, Banken, Gewerkschaften. Stoßrichtung in dieser Phase ist das langfristige finanzwirtschaftliche Gleichgewicht, gestützt auf ein nachhaltig profitables Geschäftsmodell. Auch das verlangt konsequente Entscheidungen zur Sicherung zukünftiger Erfolgspotenziale und marktüblicher Renditen des Unternehmens. In der Up Phase treten somit Renditeüberlegungen wieder mit Priorität in den Fokus, denn ein zukunftsfähiges Geschäftsmodell findet auch Finanzierer.

Wohlgemerkt, beide Phasen sind Restrukturierungsphasen und verlangen, neben der unabdingbaren Abstimmung mit den Finanzpartnern, auch ein adäquates unternehmensinternes Management- und Kommunikationssystem, denn ohne die aktive Unterstützung und Leidensfähigkeit der Mitarbeiter/-innen bleibt das Konzept ein theoretisches Konstrukt ohne Erfolgchance und Nachhaltigkeit. Häufig wird auf Top Management Ebene übersehen, dass für die anstehenden tiefgreifenden Veränderungen auch „die Massen“ nachhaltig zu mobilisieren sind.

Den Mitarbeitern/-innen auf allen Ebenen ist glaubwürdig die externe Bedrohung und Notwendigkeit der anstehenden Veränderungen zu vermitteln und die Dauer des Umbruchprozesses von mindestens drei bis fünf Jahren.

Mittelständische Unternehmen deren „Patriarch“ oder deren Gesellschafter sich an die Spitze der Veränderungsprojekte stellen, sind dabei gegenüber Großunternehmen im Vorteil. Ebenso sind sie im Vorteil, wenn es darum geht, den Mitarbeitern/-innen in der Up Phase wieder Vertrauen in die Zukunft zu vermitteln. In überschaubaren Strukturen ist Führung und Motivation leichter zu praktizieren, insbesondere für charismatische und glaubwürdige Unternehmer, die vor Ort Präsenz zeigen.

Das bedeutet nicht, dass Manager großer Organisationen dies nicht gleichermaßen schaffen können. Es ist aber für sie, wegen der überwältigenden Unternehmensgröße, tendenziell schwieriger und setzt professionelle Kommunikation voraus. Weiter setzt die Restrukturierung der großen von Managern geführten

Unternehmen die Kontinuität sowie Glaubwürdigkeit ihrer Führung voraus. Häufige Personalwechsel im Top-Management und damit einhergehende Richtungswechsel sowie eventuelle elitäre Egoismen machen die Mannschaft immun gegen die Sprüche und Theorien von „denen da oben“. Das rächt sich bei der Umsetzung der Restrukturierungsmaßnahmen, für die das Management die verbliebenen Leistungsträger dringender denn je braucht und ggf. neue Leistungsträger hinzugewinnen muss.

Zu beachten ist auch, dass die Führungsmodelle je nach Phase unterschiedlich ausgeprägt sind. Die akute Krise kann gar nicht anders als militärisch „top down“ angegangen werden und fordert Opfer in vielerlei Hinsicht. Das wird von der Mehrheit der Mitarbeiter/-innen bei aufrichtiger und glaubwürdiger Kommunikation auch verstanden. Führung ist ohnehin kein Thema, bei dem Vorgesetzte als „everybody's darling“ agieren können.

Breite Kreativität für den Aufschwung wird freigesetzt, wenn auch wieder in geordneten Bahnen mit den Mitarbeitern/-innen „bottom up Programme“ – z.B. Operational Excellence Projekte – zugelassen und gefördert werden. Das setzt aber voraus, dass ihnen glaubwürdig ausreichende Sicherheit vermittelt werden kann und nicht in der Phase des Abbaus beliebig Porzellan im persönlichen Umgang miteinander und in den Verhandlungen mit den Arbeitnehmervertretern zerschlagen wurde. Sonst kippen die tendenziell kooperativ geprägten Führungsmodelle leicht in eine misstrauende, stille Blockadehaltung und Passivität um, weil sich Arbeitnehmervertreter instrumentalisiert und die Mitarbeiter/-innen ausgenutzt fühlen.

Gewiss kann man strategische Ziele auch über stringentes Top Down Management in allen Phasen erreichen. Der Traum von der Differenzierung durch operative Überlegenheit gegenüber Wettbewerbern bleibt dann aber eher ein Thema für selbstgefällige Hochglanzbroschüren und imposante Rhetorik wortgewaltiger Selbstdarsteller auf Kongressen. Überlegene Kreativität und Motivation kann man nicht „herbei kommandieren“ und auch nicht mechanistisch „herbei organisieren“.

Das ist bereits bei der Erstellung von Restrukturierungskonzepten zu bedenken, denn ohne die Sicherung des verfügbaren Umsetzungspotenzials und ohne ein professionelles Umsetzungsmanagement ist das gefällige Konzept das Papier nicht wert.

#### **IV. Die Erstellung von Restrukturierungsgutachten/-konzepten**

Die Erstellung von Sanierungsgutachten/-konzepten erfolgt durch neutrale Experten und mit Unterstützung der Führungs- und Fachkräfte des Unternehmens. Durch die Externen Kräfte ist die kritische Neutralität der Bestandsaufnahmen und Analysen gesichert und durch die internen Kräfte wird das notwendige Wissen zu den Besonderheiten des Krisenfalls eingebracht. Das Sanierungsgutachten/-konzept wird Vertragsbestandteil der anstehenden Regelungen zwischen den Interessengruppen und soll die konzertierten Bemühungen zur Rettung des Krisenfalls koordinieren.

Misslingt die Einigung der Interessengruppen, stehen als Option die bekannten Varianten der Restrukturierung in der Insolvenz an, die materiell für die unbesicherten Gläubiger regelmäßig deutlich schlechtere Optionen sind als das Arrangement vor der Insolvenz. Die Bemühungen des Gesetzgebers um die Stärkung vorinsolvenzlicher Einigungen der Interessengruppen und die Erhaltung von Unternehmensstrukturen sind somit bei zukunftsfähigen Geschäftsmodellen richtungweisend.

Eine Restrukturierung mit den Mitteln der Insolvenz - d.h. über ein „Insolvenzplanverfahren“ - mag für den Unternehmer attraktiv klingen, weil er sein Unternehmen im Insolvenzplanverfahren neu ausrichten und so bereinigt fortführen kann. Er sollte aber bedenken, dass es eine Restrukturierung zu Lasten der Gläubiger ist, die dazu ihre eigene Meinung haben, die sich unmittelbar im Gläubigerausschuss oder im Nachgang zu der dann evtl. nur vorerst gelungenen Restrukturierung bemerkbar macht. Das wird von Protagonisten der Restrukturierung in der Insolvenz gelegentlich nicht so deutlich herausgearbeitet.

Das Sanierungsgutachten/-konzept zur Abwendung der Insolvenz wird regelmäßig unter hohem Zeitdruck erstellt und zwar vor dem Hintergrund einer insgesamt volatilen Situation:

- der kaufmännische Bereich von Krisenunternehmen (Beteiligungscontrolling, Working Capital Management, Anlagenbuchhaltung etc.) ist häufig in einer schwierigen Verfassung, gleiches gilt für die Informatik und die Basisdaten (Stammdaten, Stücklisten, Arbeitspläne, Zeitaufschreibungen, Kalkulationen etc.) der betrieblichen Steuerung. Es ist unrealistisch, dass Externe dies in der kurzen Zeit durchdringen, geschweige denn, dass sie es kurzfristig beheben. In der Praxis bedeutet das unter anderem, dass der Weg hin zu digitalen Geschäftsmodellen und Steigerungen der Produktivität sehr lang sein wird. Die Berater müssen deshalb bei der Gutachtens- bzw. Konzepterstellung mit Prämissen und Sicherheitsabschlägen (Potenziale, Werthaltigkeiten, Termine) arbeiten
- Kunden und Lieferanten sind verunsichert und schauen sich nach Alternativen um. Wettbewerber suchen evtl. nach Chancen, die Krise des Unternehmens zu verschärfen. Das Unternehmen wird zum Spielball teilweise verdeckt agierender Interessengruppen mit Macht und Eigeninteressen – zum Beispiel „feindliche Investoren“. Die Situation ist somit dynamisch und kann nur bedingt in einer Planung abgebildet werden. Es sind deshalb wahrscheinliche Szenarien (Chancen, Risiken) und ggf. auch das Szenario des Scheiterns („Plan B“) der Restrukturierung vor der Insolvenz zu simulieren
- das Überleben des Unternehmens hängt davon ab, Zeit und Geld zu erhalten. Es ist somit unwahrscheinlich, dass den Beratern alle Problembereiche des Unternehmens willig offengelegt werden. Damit besteht immer das Risiko nachträglicher Überraschungen, die das Restrukturierungsprojekt empfindlich stören können. Es ist wichtig, dass die Gutachter bzw. Konzeptersteller Wunschdenken und Machbares unterscheiden. Gelegentlich geschieht dies dadurch, dass ein „Management-Case“ des Unternehmens dargestellt wird und, im Grunde als Korrektur und Erweiterung, der deutlich konservativere und einschneidendere „Restructuring- Case“ der Experten. Das Unternehmen hat sich „ohne wenn und aber“ auf den Restructuring- Case zu verpflichten, sofern es noch einmal eine Chance der Finanzierer erhalten möchte
- verbliebene Leistungsträger sind mitunter Krisenursache und Retter in einer Person, die nur schwer zu ersetzen sind und ihr Wissen als Machtfaktor im Eigeninteresse einsetzen – deshalb schweigen sie bei bestimmten Themen. Man wird sie für die Umsetzung brauchen und man wird sie durch Strukturen, Regeln und Stellvertreter auf den richtigen Weg bringen oder zum geeigneten Zeitpunkt ersetzen müssen. Pragmatismus ist gefordert, denn Restrukturierung ist nicht das Feld ausgeprägter Unternehmens-Ethik
- das Geschäftsmodell des Unternehmens hat gravierende Defizite, sonst wäre das Unternehmen nicht in der Krise. Sein Machtzentrum ist oft nicht gewillt oder auch nicht in der Lage, das kritisch zu hinterfragen, was es über Jahre aufgebaut hat. Immerhin geht es um erhebliche materielle Interessen und die persönliche Reputation. Das Leitbild des sanierten Unternehmens als Bestandteil des Sanierungsgutachtens/-konzeptes ist deshalb keine gefällige Prosa mit Floskeln aus dem Lehrbuch, sondern die kritische Auseinandersetzung mit dem Geschäftsmodell des Krisenfalls und unter anderem die Grundlage für die Einschätzung, ob er langfristig „stand alone“ lebensfähig ist oder unter strategischen Gesichtspunkten ein M&A Prozess ansteht.

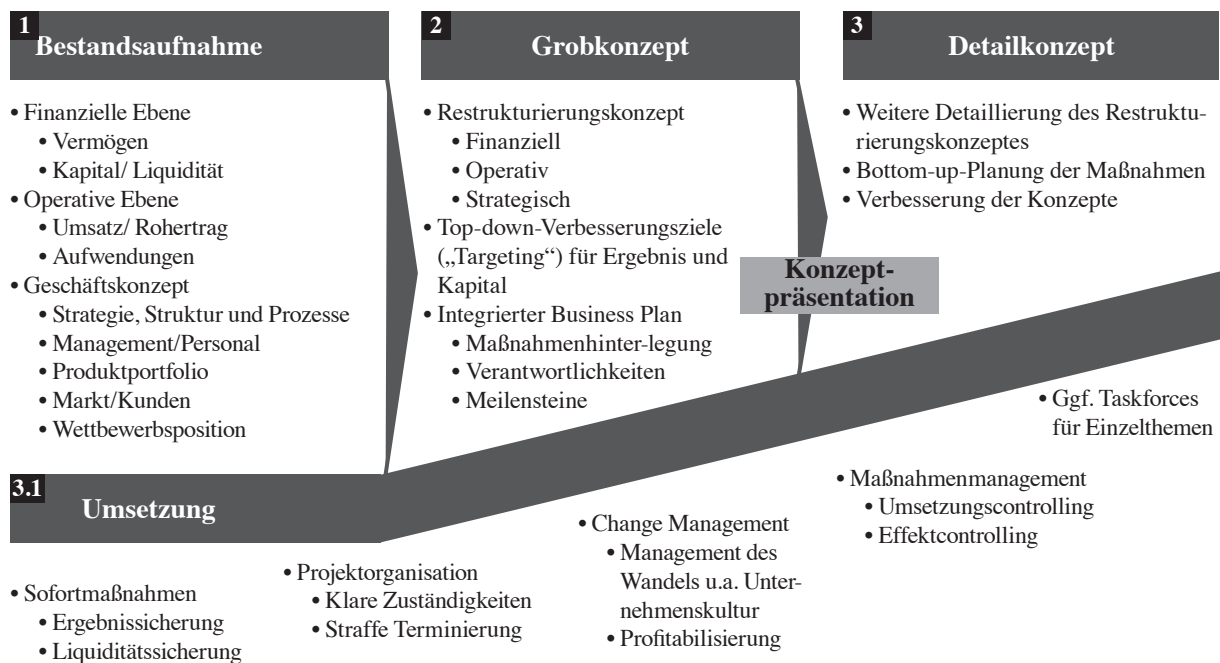
ernnehmens hat Defizite, sonst wäre das Unternehmen nicht in der Krise. Sein Machtzentrum ist oft nicht mehr in der Lage, das kritisch zu hinterfragen, was es über Jahre aufgebaut hat. Das „Leitbild des sanierten Unternehmens“ als Bestandteil des Restrukturierungskonzeptes ist deshalb keine gefällige Prosa, sondern die kritische Auseinandersetzung mit dem Geschäftsmodell des Krisenfalls und unter anderem die Grundlage für die Einschätzung, ob er langfristig „stand alone“ lebensfähig ist oder unter strategischen Gesichtspunkten ein M&A Prozess ansteht.

Der Zeitdruck und die oben skizzierte vielschichtige Volatilität erschweren die Erstellung des Sanierungsgutachtens/-konzeptes erheblich. Die Gutachten- bzw. Konzepterstellung kann somit nur die Aufgabe von Experten sein, die erfahren genug sind, um Fehlerquellen möglichst auszuschließen, Informationen kritisch zu hinterfragen und zu plausibilisieren, Datenlücken und Ungewissheit mit angemessenen Annahmen und Sicherheitsabschlägen zu überbrücken und das Machbare unter den gegebenen Bedingungen aufzuzeigen.

Das kann zu Konflikten führen, denen die Restrukturierungsexperten nicht ausweichen dürfen, denn ansonsten wäre das Gutachten bzw. Konzept nicht belastbar. Es ist deshalb üblich, dass die Gutachtensbzw. Konzeptsteller von den Finanzierern auch für die Umsetzung und deren Erfolg in die Pflicht genommen werden. Gutachter, die sich ausschließlich auf die Erstellung der Gutachten konzentrieren, sind mittlerweile die Ausnahme. Üblich ist, dass auch die Gutachter die Umsetzung beratend begleiten und überwachen.

Die Abbildungen 13 und 14 zeigen das Beispiel eines mehrstufigen Vorgehensmodells zur Erstellung von Sanierungsgutachten/-konzepten. Zwei Monate Zeitbedarf für ein umfassendes und qualitativ hochwertiges Gutachten bzw. Konzept sind im Übrigen ambitioniert, da muss jeder Handgriff sitzen.

**Abbildung 13: Vorgehensmodell zur Erstellung von Sanierungskonzepten**



**Abbildung 14: Zeitplan für die Erstellung eines Sanierungskonzeptes**

Tätigkeit	Nov.				Dez.				
	45	46	47	48	49	50	51	52	01
Kickoff	▲								
<b>Liquiditätsmanagement</b>	■								
Feststellung kurzfristige Liquiditätslücke	■								
Liquiditätsplanung und laufendes Liquiditätsmanagement		■	■	■	■	■	■	■	■
<b>Businessplanung o. Maßnahmen</b>	■								
Verifizierung Aufsatzpunkt Bilanz und GuV	■	■	■						
Feststellung Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung			▲						
Ableitung Preis- und Mengengerüst			■	■					
Kostenplanung o. Maßnahmen				■	■				
Definition Ergebnislücke					▲				
<b>Restrukturierungsmaßnahmen definieren</b>	■								
Verständnis Geschäftsmodell und Erfolgsfaktoren	■	■	■						
Entwicklung Thesen auf Basis Erfolgsfaktoren			■	■	■	■			
Analyse relevanter Bereiche		■	■	■	■	■			
Ableitung und Bewertung Maßnahmen				■	■	■			
Bewertung a.o. Effekte					■	■	■		
Erstellung Maßnahmenplan und Projektorganisation							■	■	
<b>Verständnis Marktumfeld und Wettbewerb</b>	■								
<b>Businessplanung m. Maßnahmen</b>	■								
Einplanung definierter Maßnahmen					■	■	■		
G.u.V. und Bilanzplanung, Cashflow-Planung					■	■	■		
Ableitung finanzwirtschaftlicher Handlungsbedarf						■	■		
<b>Konzeption Schließung finanzwirtschaftlichen Handlungsbedarfs</b>	■								
Bewertung interner Maßnahmen (Working Cap., Factoring etc.)					■	■	■		
Bewertung externer Maßnahmen (Gesellschafter, Banken)							■	■	
Definition notwendiger weiterer Maßnahmen (z.B. Investoren)								▲	
<b>Fertigstellung Restrukturierungskonzept / Gutachten</b>								■	

Erster Schritt der Konzepterstellung ist immer das „Fact-Book“. Diese Datensammlung ist unabdingbar, um das Unternehmen und dessen Entwicklung zu verstehen und die tatsächlichen Krisenursachen zu erkennen, an die später das Konzept und die Umsetzungsmaßnahmen ansetzen müssen. Es bietet sich an, neben Benchmarks sowie Markt- und Wettbewerbsanalysen, insbesondere Zeitreihenanalysen und interne Betriebsvergleiche sowie Auftragskalkulationen für das Krisenunternehmen durchzuführen. Wertvoll ist es, die Daten der Epoche, in der das Unternehmen noch prosperierte, mit dem Ist-Zustand und der vorliegenden Unternehmensplanung zu vergleichen. Das führt regelmäßig zu ersten kritischen Erkenntnissen.

Auf den qualitativen Teil des Konzeptes – unter anderem Strukturen, Systeme, Prozesse, Mitarbeiterpotenziale – sei hier nur hingewiesen. Auch das ist Teil der Recherchen. Im Kern geht es darum, das Managementsystem gut geführter erfolgreicher Unternehmen mit dem Ist-Zustand des Krisenunternehmens zu vergleichen und entsprechende Maßnahmen zur Neuausrichtung zu formulieren.

Wichtiger ergänzender Schritt ist die Erstellung der integrierten Unternehmensplanung (Bilanz, G.u.V., Cashflow) mit einem Zeithorizont von 3 Jahren, aus der sich der tatsächliche aktuelle Status und die zu erwartende finanzwirtschaftliche Entwicklung des Krisenunternehmens aufgrund von Maßnahmen in seiner Finanz- und Leistungswirtschaft ableiten lässt.

Maßgeblich dafür ist die Vorgabe einer branchenüblichen Zielrendite und davon ausgehend die Ableitung realistischer und quantifizierbarer Maßnahmen für den Planungszeitraum, um nachhaltig diese Zielrendite zu



erreichen. Das ist nicht mehr als das durchschnittliche Wettbewerbsniveau. Für Krisenfälle ist das realistisch, aber strategisch ist das für Finanzierer nur mäßig reizvoll. Mittelmaß genügt in der Praxis langfristig nicht – mit Verlaub, dabei ist es egal, wie die aktuelle Rechtsprechung zur Auslegung der Vokabel „Sanierungsfähigkeit“ ist.

Ausgangspunkt der integrierten Planungsrechnung für das Restrukturierungskonzept ist, neben der Vorgabe der Zielrendite, die in der Regel vorliegende Planung des Krisenunternehmens (Management-Case). Aus dieser werden nicht dokumentierte, nicht hinterlegte bzw. nicht plausible Planungsprämissen eliminiert, d.h. aus einer möglichen „Hockeystick-Planung“ wird die „Luft rausgelassen“.

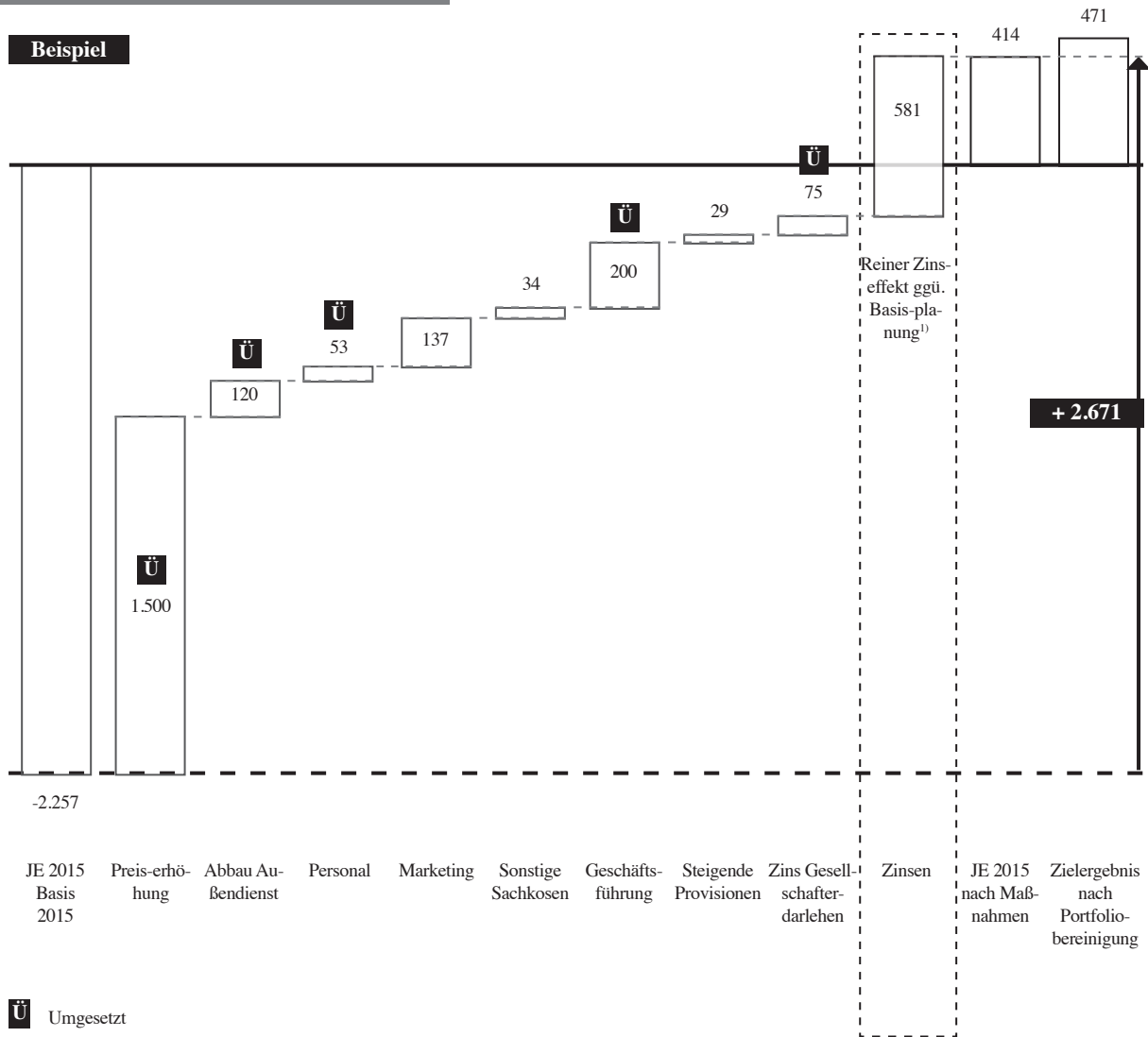
Des Weiteren werden Restrukturierungsmaßnahmen des Unternehmens herausgerechnet, die noch nicht in der Umsetzung sind, da die Möglichkeit der Nichtumsetzung besteht. Maßnahmen, die sich bereits in der Umsetzung befinden, müssen dahingehend überprüft werden, inwieweit die Umsetzung noch scheitern kann oder wahrscheinlich ist. Hiervon abhängig ist, ob diese Maßnahmen der revidierten Planung zugrunde liegen dürfen oder eliminiert werden müssen. Dies kann sämtliche Positionen der Gewinn- und Verlustrechnung sowie insbesondere das Working Capital der Bilanz betreffen.

Typische Fehler des Management-Case sind beispielsweise:

- Planung von Preis- oder Absatzsteigerungen ohne eine Analyse des Markt- und Wettbewerbs bzw. ohne vertragliche Grundlagen (fehlende Verträge). Das Umsatzwachstum soll ohne Begründung stärker sein als das Marktwachstum
- Reduzierung der Materialeinsatzquote ohne vertragliche Grundlagen bzw. Maßnahmen (Senkung Bezugskosten), ohne Berücksichtigung von Marktentwicklungen (steigende Rohstoffpreise) und Lieferantenverhalten (Lieferstopp, Preisanpassungen, Vorkasse), ohne Hinterlegung technischer Projekte (Wertanalyse, Produktklinik etc.)
- Abbau von Vorräten, Optimierung von Forderungslaufzeiten ohne entsprechende Maßnahmenhinterlegung, z. B. die Einrichtung eines leistungsfähigen Working Capital Managements
- pauschaler Abbau von Mitarbeitern/-innen ohne Namenshinterlegung und ohne konkrete Maßnahmen sowie plausible Nachweise der Machbarkeit.

Der Management-Case wird durch die Bereinigungen in einen „Base-Case“ überführt, der die Entwicklung des Unternehmens darstellt, wenn nichts bzw. nicht genug passiert. Die sich daraus ergebende Differenz zur Zielrendite ist die „Ergebnislücke“, die mit realistischen Maßnahmen zu füllen ist. Das Ergebnis ist der Restrukturierungs-Case des tragfähigen Sanierungsgutachtens/-konzeptes. Abbildung 15 zeigt das Beispiel einer zu füllenden Ergebnislücke.

Abbildung 15: Ergebnislücke



<sup>1)</sup> Aus Basisplanung ohne Restrukturierungsmaßnahmen resultieren zunächst planerisch nachhaltige Verluste. Hieraus resultiert ein Finanzierungsbedarf mit entsprechendem Zinsaufwand, der bei der Planung mit Restrukturierungseffekten nicht mehr entsteht.

Nach allen Erfahrungen sind die Erfolgchancen von Umsatzmaßnahmen in der Umsetzung eher risikobehaftet als Kostenmaßnahmen. Niemand wird sein Geld auf eine umsatzbasierte Hockeystick-Planung geben, denn dagegen sprechen der Status und die Vergangenheit des Krisenfalls im Vergleich zum Wettbewerb. Deshalb stehen bei den zu planenden Maßnahmen vor allem Einschnitte auf der Kostenseite an, wie z. B. Komfort- und Entgeltverzichte. Hinzu kommen liquiditätsgenerierende Maßnahmen aus der Substanz, wie z. B. der Verkauf nicht betriebsnotwendigen Vermögens. Natürlich werden auch Umsatzmaßnahmen definiert, deren Potenziale mit deutlichen Sicherheitsabschlägen (mindestens 50%) in die Planung einfließen.

Jede Maßnahme ist inhaltlich konkret zu beschreiben und ihr Ergebnis- und Liquiditätseffekt im Planungszeitraum dazustellen. Generell gilt: „Eine Maßnahme ohne verbindliche und konservative Quantifizierung ist keine geeignete Maßnahme“. Das Maßnahmenblatt ist Grundlage der Planung und späteren Umsetzungskontrolle. Abbildung 16 zeigt ein Beispiel.

**Abbildung 16: Beispiel Maßnahmenblatt**

Maßnahmenblock: Einkauf	Verantwortlich: Dietrich, M.	Zeitraum: 2015 – 2017		
Einzelmaßnahmen	GuV-Position			
	Effekte	2015	2016	2017
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Schaffung einer gruppenweiten, zentralen Einkaufsorganisation (2 MA)                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• Schaffung von Transparenz</li> <li>• Zusammenfassung der Materialgruppen</li> <li>• Professionelle Einkaufsverhandlungen</li> <li>• Verifizierung der möglichen Hebel</li> </ul> </li> <li>• Standortübergreifender Einkauf Skonto/ Rabatt ausnutzen</li> <li>• Gruppenrabatte verhandeln</li> </ul>	Personalkosten X	0% -	66% -120 T €	100% -180 T €
	Materialkosten Materialkosten			
	X	-	50% 160 T €	100% 320 T €
	X	-	80 T €	160 T €
	Summe der Effekte des Maßnahmenblocks		120 T €	300 T €

**Anmerkungen:** Voraussetzung für eine professionelle Einkaufsorganisation ist, dass die Führungsorganisation sowie sämtliche Einkaufskompetenzen der Unternehmensgruppe klar geregelt werden

- Die Erstellung der Planungsrechnung ist anspruchsvoll. Anbei typische Fehlerquellen, die zu beachten sind:
- lediglich die monatlichen BWA's werden als Aufsatzpunkt der Planung genommen. Ertragswirtschaftliche Sachverhalte des Jahresabschlusses („13. Monat“ mit Nachbuchungen, fehlerhafte Abgrenzungen etc.) bleiben dabei unberücksichtigt
  - unvollständiger Darlehenspiegel, unter anderem aufgrund nicht bzw. falsch dokumentierter Darlehen – Tilgungen von Darlehen sind daher nicht in der Planung berücksichtigt
  - Falscher Aufsatzpunkt für fällige Verbindlichkeiten aus L.u.L., d.h. Verbindlichkeiten werden übersehen. Konsequenz sind Defizite bei der späteren finanzwirtschaftlichen Einigung
  - der „Headroom“ bei der Liquiditätsplanung (mindestens ein Monatsumsatz, je nach Zahlungszielen bis zu drei Monatsumsätze) ist zu knapp angesetzt. Keine Planung auf Monatsbasis, keine rollierende Disposition auf Tagesbasis (drei Monate im Voraus), kein Betriebskalender mit Berücksichtigung von Urlaubszeiten und Feiertagen (schwacher Auftragseingang), keine Berücksichtigung von saisonalen Effekten
  - zu optimistische Einschätzung der Potenziale (Beispiele):
    - Reaktionen von Wettbewerbern, Kunden und Lieferanten, Warenkreditversicherern werden nicht beachtet
    - Kostenprogressionen werden nicht beachtet (Lohn-, Gehaltstarife, Materialpreise)
    - die Fluktuation von Leistungsträgern wird unterschätzt (Stagnation in Umsetzungsprojekten)
    - unrealistische Umsetzungszeiten (Wunschdenken) für Projekte
    - mangelhafte Verifizierung von Potenzialschätzungen/-berechnungen. Fehlerhafte Einschätzung von Höhe und Zeitpunkt der Ergebnis- und Liquiditätswirkung von Maßnahmen
    - unzureichende Sicherheitsabschläge bei Berechnungen und Basisdaten (Bestände, Forderungen, Wertansätze für Assets). Unzureichende Sicherheitsabschläge bei Potenzialen und Wertansätzen
    - die Cash Conversion Rate ist nicht empirisch abgeleitet und nicht mit ausreichenden Sicherheitsabschlägen belegt

- der Restrukturierungsaufwand wird unterschätzt.
- Ergebnismanipulationen werden nicht erkannt (Beispiele):
  - Verlängerung der Abschreibungsdauer
  - zu geringe Wertberichtigungen auf Bestände, Forderungen, Beteiligungswerte und Assets. Inventurfehler, Fehler in der Kalkulation von Herstellkosten (Bewertung Halbfabrikate)
  - zu geringe Rückstellungen (Risiken, Drohverluste, Pönalen, Umweltschäden...)
  - „Luftbuchungen“ (Umsätze, Forderungen...) und Scheingeschäfte mit nahestehenden Personen
  - Konsolidierungsfehler im Konzern, unterschiedliche Geschäftsjahre im Konzern
  - Verlagerung von Verlusten auf Gesellschaften außerhalb des Konsolidierungskreises, Änderung der Konsolidierung
  - unterjährige Verstöße gegen die GoB, z. B. Einzelbewertung, Vollständigkeit, sachliche und zeitliche Abgrenzungen.

Das Fehlerpotenzial ist beachtlich und belegt, dass nur erfahrene Experten der Herausforderung gewachsen sind.

**Abbildung 17: Mögliche Adressaten eines Sanierungskonzeptes**

Aufgabe und Funktionen von Restrukturierungskonzepten	Empfänger/ Nutzer von Restrukturierungskonzepten	
<b>1</b> <b>Entscheidungs- und Verhandlungsgrundlage</b>  Bewertung Sanierungsfähigkeit/-würdigkeit  Basis für Ableitung individueller Beiträge	Gesellschafter	Banken
<b>2</b> <b>Operative Arbeitsgrundlage</b>  Finanzwirtschaftliche Einigung  Leistungswirtschaftliche Sanierung	Management <sup>1)</sup>	Kreditversicherer
<b>3</b> <b>Steuerung/ Controlling</b>  Intern: Steuerung Restrukturierung  Extern: Controlling durch Finanzpartner	Belegschaft	Leasinggeber
<b>4</b> <b>Kommunikations-/ Vertrauensbasis</b>	Lieferanten	Kunden
<b>5</b> <b>Grundlage für Investorenlösung</b>	CRO <sup>1)</sup>	Lenkungsausschuss
<b>6</b> <b>Basis für gutachterliche Prüfung</b>	Sanierungsberater <sup>1)</sup>	Investoren
	M&A Berater	Gutachter <sup>1)</sup>

<sup>1)</sup> ggf. auch Ersteller des Konzeptes

Abbildung 17 zeigt die Interessengruppen, die im Nachgang auf das Sanierungsgutachten/-konzept zugreifen und sich auf dessen Qualität verlassen. Das ist eine der maßgeblichen Qualitätsanforderungen an Restrukturierungsberater, denn ihre Arbeitsergebnisse sind bedeutende Grundlage der Verhandlungen über die Annahme oder Ablehnung des Sanierungsgutachtens/-konzeptes durch die maßgeblichen Interessengruppen sowie im Anschluss der Leitfadens des Umsetzungsmanagements.

Für die Berater und die Führungs- und Fachkräfte des Unternehmens ist die Erstellung des Sanierungsgutachtens/-konzeptes – begleitet von Sofortmaßnahmen – ein belastender Kraftakt. Dennoch ist es lediglich der Auftakt

für das, was in den folgenden drei bis fünf Jahren ansteht: „eiserne Konsequenz, viel Arbeit und Durchhaltevermögen“, um das geplante auch umzusetzen.

Ein „richtiges“ Gutachten bzw. Konzept, das nur noch abzuarbeiten ist, kann es zudem angesichts der skizzierten Dynamik und Komplexität nicht geben. Nacharbeiten in der Umsetzung sind die völlig normale Konsequenz. Deshalb müssen Berater und Umsetzer eng kooperieren, die Zielerreichung kontrollieren und bei Abweichungen umgehend wirksame Korrekturmaßnahmen einleiten.

Insofern ist das Restrukturierungskonzept immer ein lebendes Programm, um trotz der Änderungen im Umfeld das Ziel: „die Wiederherstellung der nachhaltigen Wettbewerbsfähigkeit des Unternehmens“ im Planungszeitraum durchzusetzen. Harte Projektarbeit ohne Platz für Work Life Balance – nur der Erfolg zählt.

## V. Die Umsetzung von Restrukturierungsgutachten/-konzepten

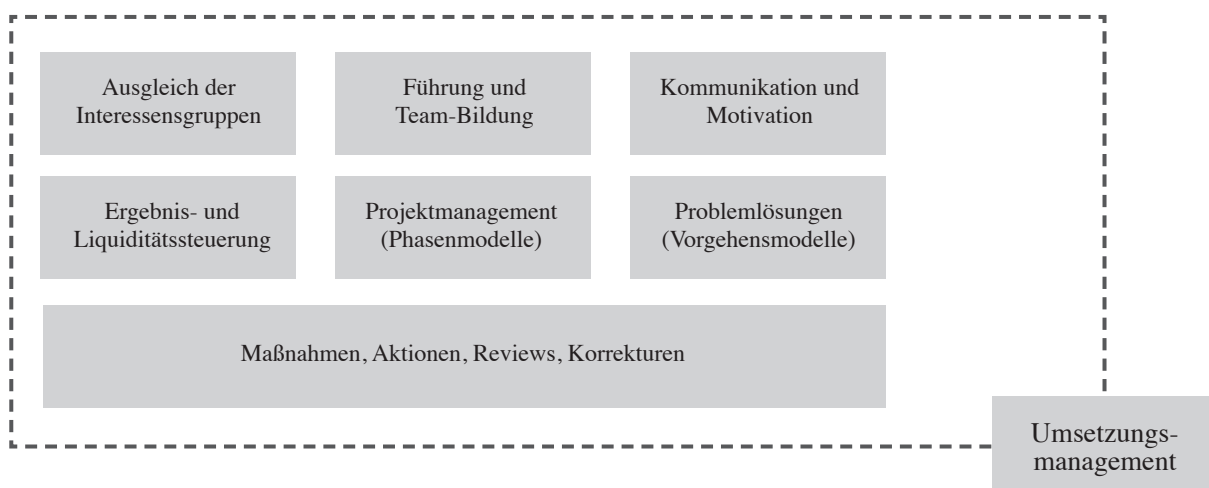
Die Umsetzung ist die „Stunde der Wahrheit“ für das Sanierungsgutachten/-konzept. Die Ersteller des Gutachtens bzw. Konzeptes werden, einhergehend mit dessen Genehmigung durch die maßgeblichen Interessengruppen und mit der Finanzierungsvereinbarung für die Restrukturierungsphase, regelmäßig mit der Unterstützung der Umsetzung – als Berater oder auch Interimsmanager - beauftragt, weil in der Praxis klar ist, dass Anpassungen des Gutachtens bzw. Konzeptes vorzunehmen sind und dem Krisenunternehmen die Erfahrung sowie Kapazität für die erfolgreiche Durchsetzung der Restrukturierung fehlt.

Die Umsetzungsprojekte sind immer eine Abfolge von Erfolgen, Misserfolgen, Korrekturen und neuen Ansätzen. Das ist normal, andere Erwartungen sind abwegig. Nicht akzeptabel sind Zielabweichungen- Lediglich die Maßnahmen und Methoden stehen ggf. zur Disposition, um auf anderem Weg das vorgegebene Ziel dennoch zu erreichen.

Die Kunst der Umsetzung ist, mit den gegebenen Ressourcen – Liquidität, Personal, Infrastruktur – die Ziele der Restrukturierung zu erreichen. Die Ausstattung ist regelmäßig nicht üppig und es ist überwiegend auch nicht die Elite der Republik, die bei diesen Projekten mitwirkt. Das Risiko des Scheiterns ist allgegenwärtig.

Abbildung 18 zeigt die wesentlichen Aufgaben des Umsetzungsmanagement. Es ist offensichtlich mehr als die reine Maßnahmenumsetzung. Das ergibt sich daraus, dass ein Sanierungsgutachten/-konzept nur ein Abbild der Realität und Erwartungen zum Zeitpunkt der Erstellung sein kann und es in der Umsetzung darum geht, die Ziele des Gutachtens bzw. Konzeptes in der tatsächlich gegebenen Realität des Tagesgeschäftes durchzusetzen.

**Abbildung 18: Aufgabenspektrum des Umsetzungsmanagement**

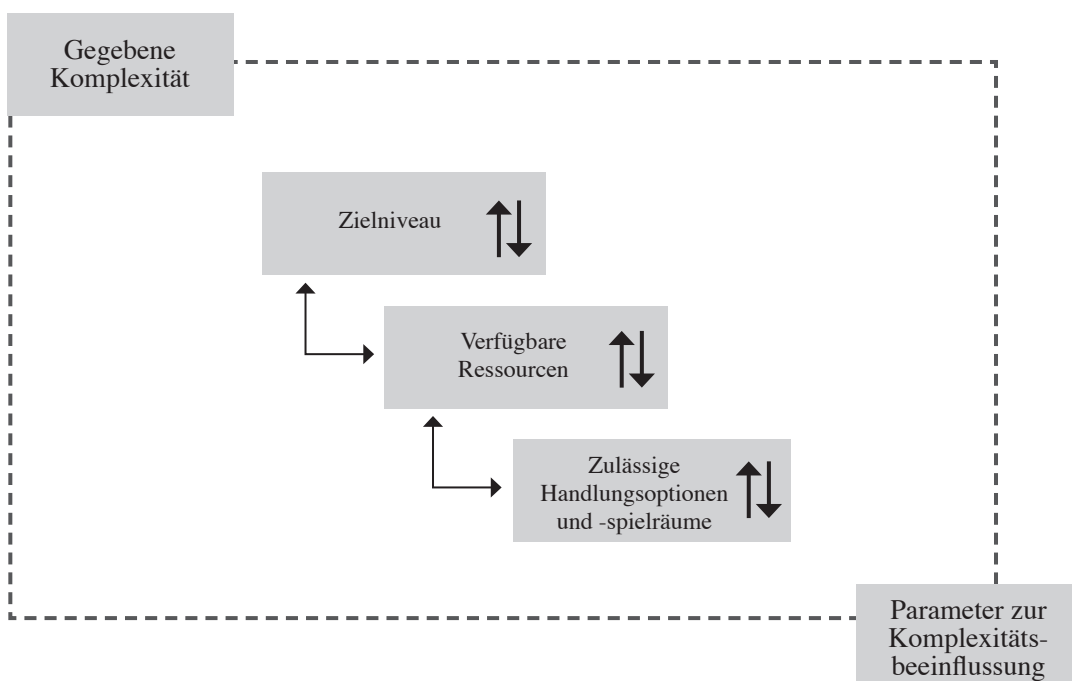


Auf die Umsetzungsteams prasseln regelmäßig derart komplexe Anforderungen ein, dass es für ihr Funktionieren essentiell ist, sich auf das Wesentliche zu konzentrieren und das muss auch bereits in dem Sanierungsgutachten/-konzept so angelegt sein.

„Alles auf einmal und zwar sofort“ ist Ausdruck fachlicher Inkompetenz des Fordernden und es kann nicht die Aufgabe der Umsetzer sein, erst einmal das zu ordnen, was von dem Sanierungsgutachten bzw. -konzept und den damit erzeugten Erwartungen des Umfeldes tatsächlich machbar ist, was nicht der Realität entspricht und mit welcher Priorität vorzugehen ist.

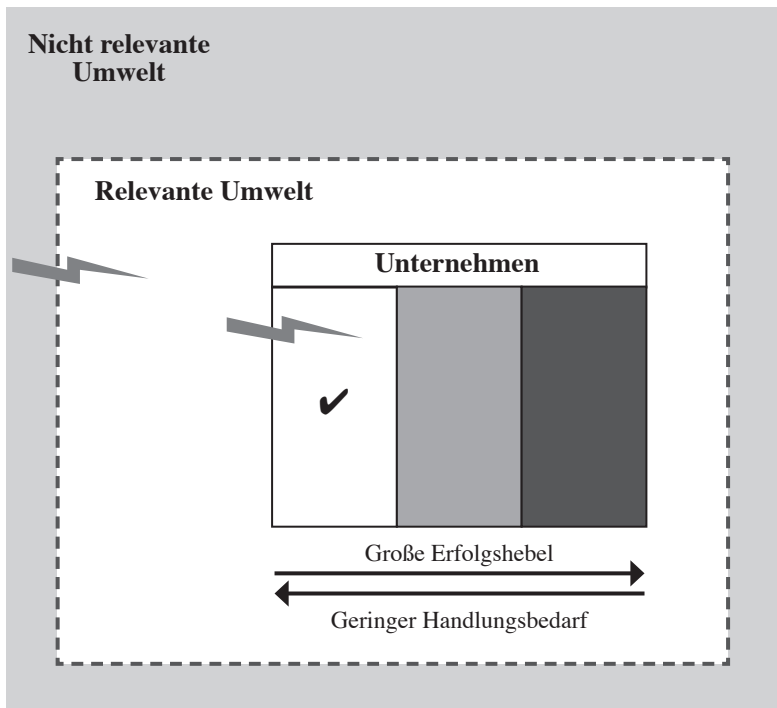
Zielniveau, zulässige Handlungsoptionen und die Ressourcenverfügbarkeit sind in der Planungsrechnung des Sanierungsgutachtens/-konzeptes realistisch einzuschätzen, ansonsten ist sie zur Projektsteuerung untauglich. Deshalb ist es ratsam, bei der Erstellung des Gutachtens bzw. Konzeptes bereits erfahrene Macher einzubinden.

**Abbildung 19: Das relevante „Spielfeld“ der Umsetzungsteams**



Die Funktionsfähigkeit der mit der Planungsumsetzung beauftragten Teams setzt den professionellen Umgang mit Komplexität voraus, weil Menschen unter Druck nur ein bestimmtes Maß an Vielfalt und Ungewissheit verkraften. Die Abbildungen 19 und 20 zeigen, worauf es für sie ankommt.

**Abbildung 20: Die richtigen Schwerpunkte der Umsetzungsteams**



⚡ = Störgrößen

■ = Bereich mit geringer Intensität

✓ = nicht relevanter Bereich

■ = Bereich mit hoher Intensität, d. h. akuter Krisenbereich

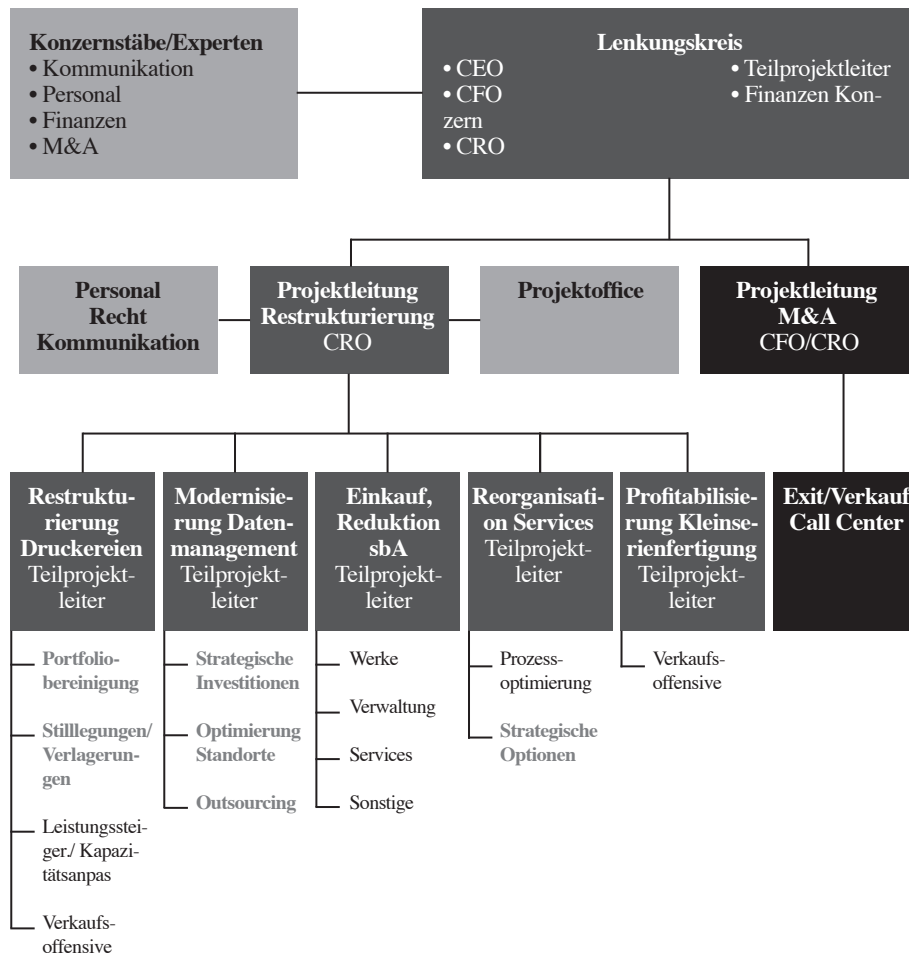
Die Macher der Umsetzungsprojekte müssen in der Turbulenz des Tagesgeschäftes die wesentlichen Hebel der Restrukturierung trotz aller Widrigkeiten beharrlich durchsetzen und entscheiden, mit welcher Methodik sie vorgehen. Die Bandbreite reicht dabei von offensichtlichen Sofortmaßnahmen über Aktionen, die grob ange-dacht und dann auch gleich angegangen werden, bis hin zu professionell ausgestalteten Projekten – z. B. Pro-duktionsverlagerungen oder Softwareeinführungen – auf der Grundlage „industrieller Vorgehensmodelle“.

Die Leistung der Restrukturierungsberater in Umsetzungsprojekten liegt, neben dem Aufbau des Projektma-nagements (Abbildung 21), vor allem in dem Methodenwissen. Dabei geht es zum einen um den Einsatz der Tools (Maßnahmenverfolgung), die den Abarbeitungsstand der Maßnahmen visualisieren und die materiellen Effekte aus dem Soll/Ist-Abgleich auf die Planungsrechnung und die Steuerung des Geschäftes übertragen. Zum anderen ist das bei Bedarf die professionelle Methodik des Engineerings, um leistungswirtschaftliche Projekte wirksam zu steuern.

Gerade in Umsetzungsprojekten muss deshalb die bei der Gutachtens- bzw. Konzepterstellung vorherrschende Expertise der Kaufleute und Juristen um die Expertise der Ingenieure und vor allem auch der Meister und Teamleiter der operativen Bereiche ergänzt werden, ansonsten haben die Projekte kaum eine Erfolgchance. Das wird oft übersehen und ist eine wesentliche Ursache für Misserfolge. Es geht bei Umsetzungsprojekten nicht vorrangig um intellektuelle Brillanz. Es geht darum, mit der gegebenen Mannschaft die erwarteten Er-gebnisse zu erreichen. Führungserfahrung und Durchsetzungspotenzial sind die Domäne erfolgreicher Um-setzer.

Erfolgsvoraussetzung für Umsetzungsprojekte ist deshalb der richtige Mix aus der konzeptionellen Substanz der Berater und der praktischen Erfahrung der Macher.

**Abbildung 21: Projektorganisation eines Restrukturierungsprojektes (Beispiel)**



Alle Bemühungen der Umsetzer sind Zeitverschwendung, wenn dem Projektmanagement die Durchsetzungskraft fehlt. Es bringt wenig, wenn die Mannschaft „fleißig als Gespann den Karren zieht“ und der Kutscher meint, er könne wie bisher in die gewohnte Richtung steuern.

Ist somit das Machtzentrum des Krisenfalls eine der wesentlichen Krisenursachen, dann muss das in dem Sanierungsgutachten/-konzept auch so deutlich angesprochen werden und dann muss auch das Projekt dementsprechend organisiert werden. In einer Situation, in der es um die Existenz und das Geld „Aller“ geht, ist auch die Problemlösung im Interesse „Aller“ zu gestalten.

Sind die Gesellschaftsstruktur bzw. einzelne Gesellschafter eine wesentliche Krisenursache, ist es üblich, dass die Gesellschaftsanteile in eine doppelnutzige Treuhand eingebracht werden, mit der Option, dass bei Zielabweichungen eine Verwertung des Unternehmens in einem geordneten M&A Prozess möglich ist. Ansonsten werden die Gesellschafter häufig bei dem Bemühen um die Verabschiedung des Sanierungsgutachtens/-konzeptes keine Einigung mit den Finanzierern erreichen.

Traut man der Geschäftsführung die alleinige Umsetzung der Restrukturierungsmaßnahmen aus welchen Gründen auch immer nicht zu, ist die Berufung eines „CRO“ (Chief Restructuring Officer) in die Geschäftsführung der übliche Ansatz. Treuhand und CRO werden dann häufig auch kombiniert und sollen die Durchsetzungskraft des Projektmanagements in den Umsetzungsprojekten stärken. Krisenexperten führen dann für befristete Zeit das Unternehmen.



Abbildung 22 zeigt das typische Aufgabenspektrum des CRO in Krisenfällen. Seine Domäne ist die Umsetzung von Sanierungsgutachten/-konzepten und die Rettung angeschlagener Unternehmen in der Position des Organs. Er hat somit ein höheres formales Durchsetzungspotenzial als die Restrukturierungsberater.

## Abbildung 22: Das Aufgabenspektrum des CRO

Beispiel	
Ziele und Aufgaben	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Müssen sich eindeutig aus dem zwingend notwendigen Restrukturierungskonzept ableiten. Das Konzept muss schriftlich vorliegen mit Maßnahmen, Potenzialen, Terminen und Verantwortlichen</li> </ul>
Kompetenzen und Ressourcen	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Alles was zur Zielerreichung erforderlich ist (Veto-Rechte, Initiativ-Rechte, Vollmachten, Team, Budget, Kommunikations- und Informationsrechte etc.)</li> </ul>
Qualifikationen	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Konkret anhand von Referenzen nachgewiesene Restrukturierungs- und Führungserfahrung. Spezielle Kompetenz (Funktion, Branche etc.) abhängig vom Einzelfall. Zusätzlich braucht der CRO das Vertrauen des maßgeblichen Treibers des Restrukturierungsprozesses</li> </ul>
Prinzipien	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Der CRO ist dem Unternehmen (als Organ) verantwortlich</li> <li>• Der CRO setzt unmissverständlich das Restrukturierungskonzept durch sowie alle zusätzlich erforderlichen Maßnahmen im Tagesgeschäft zur Rettung des Unternehmens</li> <li>• Der CRO ist neutraler Mediator der häufig in Konflikt liegenden Interessengruppen</li> <li>• Der CRO ist eindeutig in seinem Handeln und zuverlässig</li> </ul>

Kritischer Engpass in Umsetzungsprojekten ist die Verfügbarkeit qualifizierter Leistungsträger und das Wissen um die Methodik des Projektmanagements in Krisenfällen. Im Wesentlichen muss die vorhandene Mannschaft des Unternehmens die Umsetzung schultern und deren Leistungsträger sind bereits mit dem turbulenten Tagesgeschäft erheblich belastet, sofern sie überhaupt in dem Unternehmen bleiben möchten. Ohne Perspektiven, materielle Anreize und ein angemessenes Führungssystem werden sie sich zügig nach Alternativen umsehen.

Eine befristete Entlastung können qualifizierte Berater und Interimsmanager bringen, die auf dem erforderlichen Niveau aber auch nur bedingt verfügbar sind und die neben ihrem unbestreitbaren Nutzen auch ein beachtlicher Kostenfaktor sind.

Der Markt und die Qualität der externen Kräfte zur Unterstützung von Umsetzungsprojekten sind tendenziell intransparent. Das hat sich in den letzten Jahren etwas verbessert, weil sich bei den Beratern „gute Adressen“ mit hohem Qualitätsanspruch etabliert haben und sich bei den Interimsmanagern „Provider“ positionieren, die ebenfalls bei der Auswahl und Empfehlung eine qualitätssichernde Rolle übernehmen. Auf der Ebene des Top-Managements und der Restrukturierungsstrategie übernehmen gelegentlich erfahrene „Restrukturierungsbeiräte“ diese qualitätssichernde Funktion.

Insgesamt sind das wichtige Beiträge zur Professionalisierung des Umsetzungsmanagements – ein wesentlicher Erfolgsfaktor für die kritischen Projekte.

## VI. Die Erfolgsfaktoren von Restrukturierungsprojekten

Die angesprochene mäßige Erfolgsquote von Restrukturierungsprojekten ist zum einen darauf zurückzuführen, dass die Projekte per se risikobehaftet sind, denn es geht um den Turnaround eines Verlierers im Wettbewerb und eben diese Wettbewerber werden dem Erstarken ihres wankenden Konkurrenten nicht tatenlos zusehen. Zum anderen gibt es trotz aller Erfahrungen immer noch genügend Mängel bei der Durchführung von Restrukturierungen, die den möglichen Erfolg in Frage stellen.

Anbei einige Gründe für das Scheitern von Restrukturierungen (Beispiele):

- die Restrukturierungsberater oder die Umsetzer sind untauglich. Für das Scheitern genügt es, wenn einer von Beiden versagt
- die Chancen und Risiken des Konzeptes und der Umsetzung wurden falsch eingeschätzt. Das ist auch Ausdruck der kaum beherrschbaren Risiken von Restrukturierungen. Es ist schwierig, die Hidden Agenda von Wettbewerbern, Kunden und Lieferanten präzise einzuschätzen
- die Rahmenbedingungen der Restrukturierung lassen keinen nachhaltigen Erfolg zu, weil die maßgeblichen Interessengruppen nicht das in das Projekt einbringen, was es für den Erfolg benötigt. Typische Defizite sind:
  - unzureichende Ressourcen (Personal, Liquidität) für die Umsetzungsprojekte
  - unzureichendes Durchsetzungspotenzial (Kompetenzen, Organisation, Infrastruktur) für die Umsetzer
  - unzureichende Disziplin der maßgeblichen Akteure in den Projekten (Eigeninteressen, Blockaden)
  - unzureichendes Stehvermögen (Finanzkraft, Durchhaltewillen, Rückendeckung für die Umsetzer) des Machtzentrums und der maßgeblichen Interessengruppen
  - unrealistische Zeitvorstellungen der maßgeblichen Interessengruppen.
- es gibt eine intrigante Politik im Machtzentrum des Unternehmens. Typisch sind z. B. übliche Phrasen ohne inhaltliche Substanz („es geht nicht schnell genug...es wird zu kurz gesprungen“), um eigene Interessenspolitik zu betreiben. Ein Klima des Misstrauens, De-Stabilisierungen, beliebige Richtungswechsel und Fluktuation schaden den Umsetzungsvorhaben erheblich. Die Wettbewerber am Markt wird das freuen.

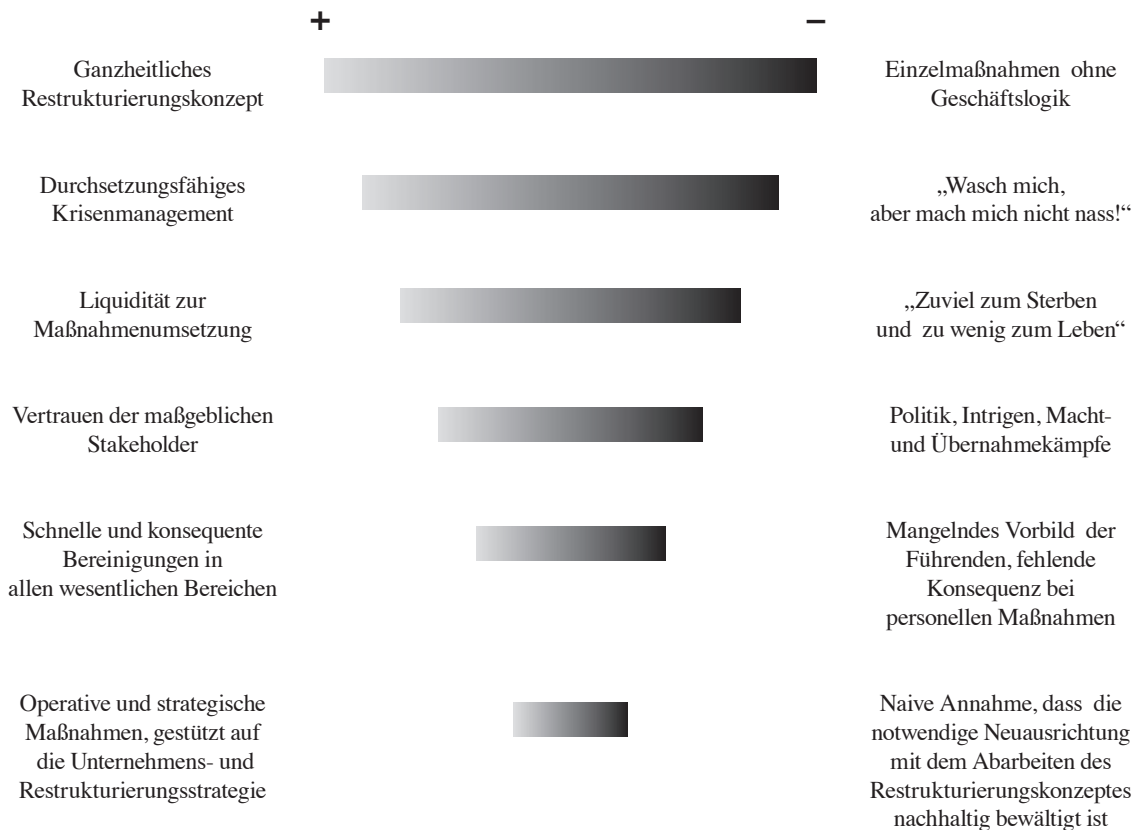
Das Scheitern von Restrukturierungen ist wahrscheinlicher als das Gelingen und das kann die Akteure der Restrukturierungsbranche auch im Eigeninteresse nicht zufrieden stellen.

Das Unternehmen erhält mit dem verabschiedeten Sanierungsgutachten/-konzept seine letzte Chance, die es nutzt - oder eben nicht. Diese Endgültigkeit ist Manchem nicht genügend klar und wenn er es endlich verstanden hat, ist es zu spät.

Für die Banken sind Restrukturierungsfälle eine unliebsame Belastung, erst recht, wenn sich mit Basel IV die notwendige Eigenkapitalhinterlegung für diese Fälle weiter verschärft. Die Zeiten, in denen eine Bank eisern zu ihren Kunden stand, sind vorbei, weil sie es sich nicht mehr leisten kann. Häufig wird diese Bedrängnis in Restrukturierungsprojekten nicht wahrgenommen und führt zu Fehleinschätzungen bezüglich der Konsequenzen, wenn die Restrukturierungsziele nicht erreicht werden.

Für die Umsetzer zählt deshalb nur der Erfolg. In Abbildung 23 sind bekannte Faustregeln zusammengefasst, die für den Projekterfolg wesentlich sind.

## Abbildung 23: Faustregeln für den Erfolg von Restrukturierungsprojekten



Restrukturierungen sind dynamische Projekte und auch die Restrukturierungsbranche ist, ebenso wie die Banken und viele Unternehmen, in Bewegung. Sie hat mittlerweile eine gewisse Historie, aber am Ende ihrer Entwicklung ist sie gewiss nicht. Es gibt noch Ansatzpunkte für Verbesserungen.

### VII. Der Blick in die Zukunft des Restrukturierungsmanagements

Die öffentliche und wissenschaftliche Diskussion der Restrukturierungsbranche wird derzeit von den neuen Modellen zur Modernisierung des Insolvenzrechts bzw. den finanzwirtschaftlichen Arrangements im Vorfeld der Insolvenz geprägt. Das ist hilfreich, aber nur ein Teilaspekt und verstellt den Blick darauf, dass Restrukturierungen in der Praxis nur als ganzheitlicher Ansatz erfolgreich sein können. So ist die finanzwirtschaftliche Einigung der „Kaufleute und Juristen“ irrelevant, wenn das anschließende Umsetzungsmanagement der Macher versagt.

Das bedeutende Umsetzungsmanagement in Restrukturierungen wird in der öffentlichen Aufmerksamkeit und Wissenschaft jedoch nur stiefmütterlich behandelt und das hat praktische Konsequenzen:

- Kaufleute und Juristen dominieren die Diskussion der Restrukturierungsbranche und die Restrukturierungsberatung. Viele CRO's haben einen Hintergrund als CFO. Im Grunde kann sich Jeder-mann mit beliebiger Qualifizierung als „Restrukturierer“ bezeichnen, weil es keine Berufsstandards gibt. Umsetzungsmanagement berührt aber in hohem Maße die Leistungswirtschaft, somit das Wissen von Ingenieuren, Informatikern sowie den Meistern und Teamleitern in den Betrieben. Dieses Wissen ist in der Restrukturierungsmethodik unterrepräsentiert. Das ist auch ein Grund für unzulängliche Gutachten bzw. Konzepte und das Scheitern von Projekten
- die übliche Methodik der Restrukturierer beschränkt sich auf ein einfaches Berichtswesen zum Projektstatus (Maßnahmenmanagement), das nur als Reporting-Tool und Steuerungshilfe für die

- Umsetzung von Projekten mit geringer Komplexität geeignet ist. Wissenschaft und Praxis aus dem Bereich des Engineerings (Software, Hardware) haben demgegenüber Normen vereinbart und leistungsfähige Phasen- und Vorgehensmodelle zur Lösung komplexer Projekte entwickelt. Es fehlt die Übertragung dieser Methodik und Zertifizierungen als Standards auf die „Welt der Restrukturierung“ und damit der notwendige Fortschritt des Umsetzungsmanagements hin zu einer „Industrialisierung“ mit zuverlässiger Qualität und leichter Multiplizierbarkeit des Wissens. Das Argument, Restrukturierungen seien individuell zu behandelnde Einzelfälle, greift nicht. Informatik- und Ingenieurprojekte sind häufig nicht weniger komplex und nicht weniger individuell und werden dennoch mit einer sich zusehends verbessernden Systematik angegangen
- es ist auffallend, dass viele Projekte im Anschluss an die finanzwirtschaftliche Einigung zunächst stagnieren und nur mit Mühe in den Umsetzungsmodus finden (Zeitverlust, weiteres „cash burning“). Der Restrukturierungsbranche fehlen leistungswirtschaftlich versierte Umsetzer, so dass die Projekte überwiegend auf Beratungsbegleitung und die vorhandene Mannschaft (betriebsblind) angewiesen sind. Es mangelt an gut ausgebildetem Nachwuchs.

Einzelne profilierte Adressen aus der Restrukturierungsberatung arbeiten mittlerweile in Kooperation mit Ingenieur- und Softwarehäusern und füllen damit wirksam die oben skizzierten Lücken. Hinzu kommen die Standardisierungsbemühungen des IDW. Ergänzend bietet es sich an, diese Themen in das Lehrangebot der sich etablierenden Studiengänge für das Restrukturierungsmanagement (zum Beispiel Heidelberg, Geislingen) aufzunehmen, um die Wissensbasis zu erweitern und Lösungsansätze Zug um Zug auf die Praxis zu übertragen. Die Themen sind erkannt.

Restrukturierungen sind darüber hinaus per se risikobehaftet und können gerade in Deutschland zu empfindlichen persönlichen Haftungen führen. Das müssen insbesondere Organe, wie etwa CRO's, wissen und gegen sich gelten lassen. Deshalb wird die Verfügbarkeit kompetenter und risikobereiter Restrukturierer ein Engpass bleiben.

Dies erst recht, wenn deren Haftung missbräuchlich zum Geschäftsmodell bestimmter Akteure wird. So wecken Garantien und die D&O der Organe offenbar Begehrlichkeiten z. B. bei Investoren, die bereits ihre Due Diligence so anlegen, dass sie nach dem Kauf des Unternehmens mit Unterstützung gefälliger Gutachter und kreativer Anwälte nachträgliche Kaufpreisoptimierungen durch die Inanspruchnahme von Versicherungen und Garantien betreiben können. Beliebt in diesen Kreisen ist z. B. der Vorwurf der arglistigen Täuschung an unerfahrene Organe mit entsprechender Strafandrohung. Es ist indiskutabel, dass ohnehin kritische M&A Prozesse in der Krise von der Frage geprägt werden, wieviel des Kaufpreises sich der Investor über das von ihm evtl. betriebene „Nachkarten“ wieder zurückholen möchte. Gute Manager können ihr Geld auch außerhalb der Restrukturierungsbranche verdienen. Sie stehen dann für die Umsetzung von Restrukturierungen nicht zur Verfügung, wo sie dringender benötigt werden. Es ist deshalb wichtig, derartigen Missbrauch transparent zu machen und ihn wirksam zu unterbinden. Da sind insbesondere qualifizierte und seriöse M&A-Berater mit ihren Empfehlungen gefordert.

Auch ist es mittlerweile üblich, dass finanzwirtschaftliche Arrangements für Restrukturierungen eine Laufzeit von drei Jahren haben und sodann eine Refinanzierung ansteht. Das setzt die Projekte unter erheblichem Zeitdruck, weil in dem noch laufenden Restrukturierungsprozess eine Refinanzierung ansteht. In Verbindung mit der Mittelknappheit führt das häufiger als in der Vergangenheit zu M&A Prozessen. Voraussetzung dafür ist allerdings, dass sich überhaupt ein Käufer für das defizitäre Unternehmen findet (evtl. ein „Zombie“ der Hochzinsphase) und dass dieser dann auch ein fähiger Restrukturierer ist. Letzteres ist nicht selbstverständlich und „Möchtegern-Sanierer“ vernichten mühelos die soliden Vorarbeiten der Restrukturierungsprojekte.

Es ist deshalb fraglich, ob sich der Gesetzgeber/Regulierer langfristig mit der strikten Reglementierung der Banken insbesondere im unternehmergeprägten Mittelstand – u.a. Technologieunternehmen und eben keine Zombies – einen wirtschaftspolitischen Gefallen erweist. Es wäre deshalb keine Überraschung, wenn das „Pendel der Regulierung“ irgendwann wieder in die andere Richtung ausschlägt, z. B. wenn es in Europa zu einer Häufung dramatischer Wirtschaftskrisen (Finanzkrise 2008/9, Corona Krise 2020/21...) kommt und

konzertiertes politisches und unternehmerisches Handeln nötig wird, um wertvolle industrielle Substanz vor dem Untergang zu retten. Die im Zusammenhang mit der Corona Krise ausgelöste Geldschwemme kann keine nachhaltige Lösung sein, denn sie führt unter anderem zur Zementierung nicht mehr wettbewerbsfähiger Geschäftsmodelle.

Es wird in der Restrukturierungsbranche spannend bleiben und das ist es, was ihr immanent ist und professionelle Restrukturierer motiviert.

### **VIII. Literaturverzeichnis**

Crone, A., Werner, H.: Modernes Sanierungsmanagement

Baur, M., Kantowsky, J., Schulte, A.: Stakeholder Management in der Restrukturierung

Hermanns, M.: Sanierungskonzepte (Sonderdruck aus „Sanierung und Insolvenz“, IDW)

Hohberger, S., Damlachi, H.: Sanierung im Mittelstand

IDW Verlag (Hrsg.): Sanierung und Insolvenz

IDW Verlag (Hrsg.): IDW S 6, IDW S11 in der jeweils aktuellen Fassung

IDW Verlag (Hrsg.): Fragen und Antworten: Zur Erstellung und Beurteilung von Sanierungskonzepten nach IDW S 6

ISU (Hrsg.): Mindestanforderungen an Sanierungskonzepte - MaS

Kraus, K.J.: Kompendium der Restrukturierung

Simon, R., Gless, S., Robeck, A.: Restrukturierungspraxis – Konzepte und Erfahrungen für Praktiker in Krisenfällen

Solmecke, H.: Sanierung von Unternehmen vor und in der Insolvenz (Vortrag, BAN-Wintermeeting 2020)