

Der Gesellschafter in der Unternehmenssanierung

RICHTIGE BEGLEITUNG IN KRITISCHEN ENTSCHEIDUNGEN
DURCH EINEN SANIERUNGSBEIRAT

MANAGEMENT  LINK GMBH

Inhaltsverzeichnis

1	Sanierungsbeirat – Widerspruch in sich?	4
2	Gesellschafter und Finanzierer in der Unternehmenskrise	5
2.1	Wann ist eine Unternehmenskrise für den Gesellschafter kritisch?	5
2.2	Unterschiedliche Gesellschafter – unterschiedliche Ziele	8
2.3	Die Ziele der Stakeholder in der Krise	10
3	Gesellschafterbeiträge zur Sanierung	15
3.1	Umfang möglicher Sanierungsbeiträge	15
3.2	Gefahr der Vorleistung	15
3.3	Die Range der Gesellschafterbeiträge	16
3.4	Aufgabe der Gesellschafterposition	17
3.5	„Wasserfall“ und Besserungsschein	18
4	Der Sanierungsbeirat – Coach und Katalysator	20
4.1	Die richtige Person finden – der Auswahlprozess	20
4.2	Die Einbindung des Sanierungsbeirats in den Prozess	21
4.3	Die Kernaufgabe: Soldat oder Coach?	22
5	Fazit und Ausblick	23

1 Sanierungsbeirat – Widerspruch in sich?

Bereits der Begriff „Beirat“ sagt es eigentlich schon – es geht nicht um Aufsicht und Kontrolle, sondern um einen Ratgeber, bei dem sich Gesellschafter und organschaftliche Vertreter eine Meinung einholen, ohne dass dies mit irgendeiner Verbindlichkeit verbunden wäre.

Wie passt ein Beirat dann zur Unternehmenssanierung? Muss nicht gerade in Krisenzeiten die Anzahl der Gremien verringert, die Gremien selbst verkleinert und Entscheidungsprozesse verkürzt werden? Andererseits ist Vertrauen ein zentraler Erfolgsfaktor der Krisenbewältigung und der Unternehmenssanierung; und zwar Vertrauen in einem zunehmend komplexer werdenden Geflecht aus Finanzierern, Gesellschaftern und Management, um die drei wesentlichen Gruppen zu nennen, aber auch gegenüber Betriebsrat, Gewerkschaften, Führungskräften sowie Lieferanten und Kunden.

Der Gesellschafter steht dabei besonders im Spannungsfeld, insbesondere der tätige Gesellschafter, denn er vereint Gesellschafter- und Management-Position in einer Person. Er hält quasi das „Machtmonopol“, was unter normalen Bedingungen zu schnellen Entscheidungen führt und für das Unternehmen in aller Regel von Vorteil ist.

In Krisenzeiten laufen jedoch Zielsetzung und Aufgabenstellung von Gesellschaftern und Management häufig auseinander. Der Manager hat das Unternehmen zu sanieren, d. h. Risiken zu eliminieren, Kosten zu senken, die Effizienz zu steigern und letztendlich auch dafür zu sorgen, dass die Struktur der Passivseite zukunftsfähig ist und dem Unternehmen die Wahrnehmung aller Chancen im Markt und Wettbewerb gestattet.

Der Gesellschafter hingegen sieht sich auf der Passivseite nachhaltigen Diskussionen hinsichtlich Eigenkapital und Fresh Money ausgesetzt. Es geht um Fragen der Verlustfinanzierung, der Gesellschafterbeiträge sowie um die harte Eigenkapitalposition in der Zukunft.

Gerade bei den Bewertungsansätzen des Working Capital sowie von Beteiligungen laufen die Interessen von Management und Gesellschaftern in der Sanierung diametral auseinander. Der Manager will einen möglichst sauberen „Restart“ ohne Risiken der Vergangenheit. Alle Risikoabschläge und Vorsichtsbewertungen gehen jedoch zu Lasten des Eigenkapitals und bedrohen bzw. gefährden somit die Position der Gesellschafter. Gleichzeitig verändern sich Spielregeln und Machtverhältnisse auf der Passivseite. Kann der Kapitaldienst nicht mehr aufgebracht werden oder muss von Fremdkapitalgebern Fresh Money zugeführt werden, so sichern sich diese in aller Regel nicht nur den vorrangigen Zugriff auf das EBITDA, sie werden auch ihre Sicherheitenpositionen nachhaltig ausbauen, was auch die Verpfändung der Geschäftsanteile mit sich bringen kann.

Und was hat das alles mit einem Beirat zu tun? Der Sanierungsbeirat ist ein „erfahrener Hase“, wenn es um die Sanierung von Unternehmen geht. Er kennt die Spielregeln der Finanzierer sowohl untereinander als auch gegenüber Gesellschaftern. Er weiss, wo und wann vertrauensbildende Maßnahmen unerlässlich sind und wo die eigene Position mit aller Härte zu vertreten ist. Er kennt also die Bandbreite, in der sich ein Gesellschafter bewegen kann und auch professionell bewegen muss. Der Beirat kann ihm somit die richtigen Leitplanken aufzeigen und ihn professionell begleiten.

Gesellschafter und Finanzierer in der Unternehmenskrise

2

Die Bewältigung von Unternehmenskrisen gelingt bekanntlich nur, wenn alle Stakeholder nicht nur eingebunden sondern auch ausreichend sowie frühzeitig informiert sind und sich ihrer Position entsprechend berücksichtigt fühlen. Dies klingt simpel und logisch, bedarf jedoch einer Erläuterung, denn der Teufel steckt auch hier im Detail.

Zum einen ist zu berücksichtigen, um welche Art von Krise es sich überhaupt handelt, zum anderen wie fortgeschritten das Krisenstadium bereits ist, bzw. ob die Existenz des Unternehmens akut bedroht ist oder nicht.

Unabhängig davon sind sowohl Gesellschafter als auch Finanzierer quasi „Sammelbegriffe“ für ein breites Spektrum von Eigen- bzw. Fremdkapitalgebern mit jeweils spezifischer Interessenlage und Zielsetzung. Es sind also innerhalb jeder Gruppe Partikularinteressen zu berücksichtigen. Zudem gibt es „Mischformen“, d. h. Stakeholder, die weder Gesellschaftern noch Finanzierern wirklich zuzuordnen sind, sowie hin und wieder auch den Wunsch, die Gruppe „zu wechseln“ – und zwar in beide Richtungen.

2.1 Wann ist eine Unternehmenskrise für den Gesellschafter kritisch?

Zum Thema Unternehmenskrise gibt es eine breite Range von Definitionen und Herleitungen, auf die nicht im Detail eingegangen werden soll, denn für die vorliegende Betrachtung steht der Gesellschafter bzw. die Frage, ob bzw. wann ihm ein „Sanierungsbeirat“ sinnvolle Dienste leisten kann im Mittelpunkt.

Die einschlägigen Profis der Banken, Bankenwarenkreditversicherer und sonstigen Finanzierer sowie Wirtschaftsprüfer und Unternehmensberater unterscheiden hinsichtlich Stakeholder-, Strategie-, Ertrags- und Liquiditätskrise, in akute und latente Krise, sie sprechen z. B. von Absatzkrise und einer Vielzahl möglicher Krisenursachen.

Für Gesellschafter existenziell und damit für einen Sanierungsbeirat relevant sind aber primär nur Situationen mit Liquiditäts- und Kapitalproblemen, Situationen in denen die Finanzierer darüber nachdenken, ob ihre Kredite wirklich zurückgeführt werden können, ob der

Cashflow nachhaltig für Zins und Tilgung ausreichend und somit der Kapitaldienst erbracht werden kann.

Es steht also die Frage im Raum, ob eine Fortsetzung der Geschäftsbeziehung für den Finanzierer sinnvoll ist oder aufgrund der deutlich gestiegenen Risiken nicht zumindest neue Strukturen und Spielregeln erforderlich sind, wie Abbildung 1 zeigt.

In einer derartigen Situation muss das Unternehmen zunächst nachweisen, dass es all seinen Verpflichtungen wirklich nachkommen kann und dies am besten aus eigener Kraft und nicht durch „Geld von außen“ – also Fresh Money, unabhängig davon wo dies letztendlich herkommen mag.

Es ist also die Liquidität, bzw. die Finanzierung des Unternehmens – sie ist entscheidend für Unternehmer und Gesellschafter, sie bestimmt die Spielregeln und Handlungsopti-



Abb. 1: Das Einsatzfeld des Sanierungsbeirats ist bonitätsabhängig

onen in der Krise bzw. bei der Krisenbewältigung und sie ist damit letztendlich auch der Ansatzpunkt für einen Sanierungsbeirat, also für den Profi, der den Gesellschafter als Lotse und Guide durch die Untiefen und Fallstrecken des Krisenmanagement manövriert.

Und was ist mit der Stakeholder- und Strategiekrise? Das sind doch die grundsätzlichen gesellschafter- und unternehmerrelevanten Themen. Ja, das ist grundsätzlich richtig, aber so bedauerlich es klingen mag: Wenn es „nur“ Streit und Unstimmigkeiten zwischen den Gesellschaften gibt, oder aber das Geschäftsmodell nachjustiert werden muss, ohne dass darunter der Ertrag bereits sichtbar leidet, befinden wir uns quasi erst im Vorfeld einer „echten“ Unternehmenskrise, noch unterhalb der Schmerzgrenze, selbst wenn die Stakeholderkrise unter Gesellschaftern teuer und nervenaufreibend sein kann.

Der Sanierungsbeirat ist zudem kein Mediator. Sein Einsatzfeld liegt zwischen Eigen- und Fremdkapital, er klärt alle Fragen im Zusammenhang mit einer Rekapitalisierung, nicht aber Streitigkeiten innerhalb der Familie.

Liquiditätsprobleme sind vielfältiger Natur.

Der entscheidende Einsatzpunkt für einen Sanierungsbeirat ist also die Liquiditätskrise. Liquiditätsprobleme treten dann auf, wenn ein Unternehmen an Wettbewerbsfähigkeit verliert, die Ertragskraft nachlässt, konjunkturelle Einbrüche zu verkraften sind oder Kosten- und Preissteigerungen am Markt nicht ausreichend weitergegeben werden können – so geschieht es häufig, so steht es im Lehrbuch, so entspricht es dem üblichen Meinungsbild und so ergibt es sich aus der Progredienz der Krisenstadien.

In der Realität ist es aber nicht immer so. Um ehrlich zu sein, ist es immer seltener so. Gerade in jüngster Zeit mehren sich die Fälle, in denen es nicht so ist. Dieser Trend wird anhalten und der Anteil der Liquiditätskrisen und deren Ursache wird in Zukunft finanzierungseitig zu suchen sein und im leistungswirtschaftlichen Bereich wohl weiter zunehmen.

Was ist die Ursache dieser Entwicklung? Die Ursache liegt in der Veränderung der Finanzmärkte und Finanziererstrukturen, dem Auftre-

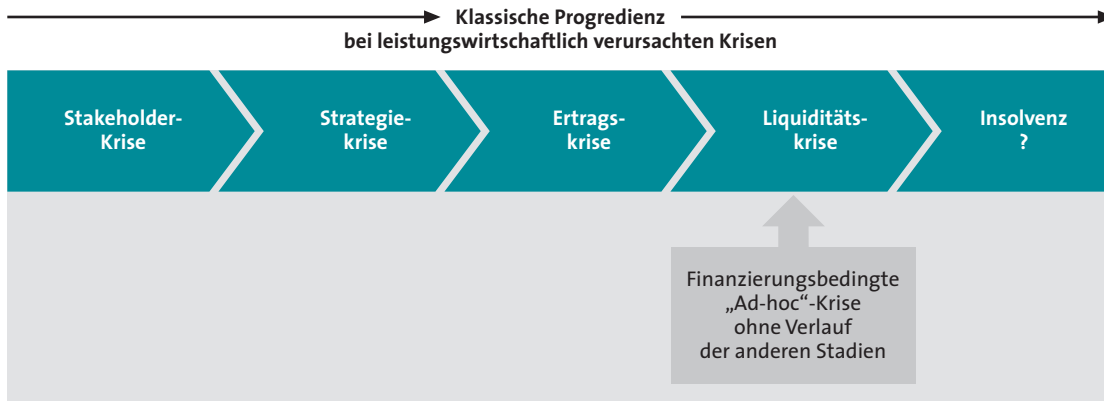


Abb. 2: Leistungs- und finanzierungsbedingte Unternehmenskrise

ten neuer Player mit neuen Spielregeln sowie insbesondere in – für den Mittelstand neuen – Finanzierungsinstrumenten.

Gab es früher primär zwei Gruppen von Unternehmen mit jeweils spezifischen und somit vertrauten Spielregeln sowie (Finanzierungs-) Instrumenten, nämlich Publikumsgesellschaften – also börsennotierte Unternehmen – und Inhaber bzw. Familienunternehmen ohne wirkliche Bedeutung von Beteiligungsgesellschaften, so sind es heutzutage zunehmend Private Equity Gesellschaften und Hedgefonds oder auch ausländische, strategische Investoren mit ihren jeweils spezifischen Vorstellungen zu Kapital- und Finanzstruktur, die die Strukturen der Passivseite bestimmen.

War in der Vergangenheit Geld nicht nur billig, sondern auch grundsätzlich fast unbegrenzt verfügbar, so sind die Zeiten der unerschöpflichen Betriebsmittellinien vorbei. Auch die klassische Saisonfinanzierung gehört nicht mehr zu den „Lieblingsprodukten“ der Banken, sie wird z. B. durch borrowing based Finanzierungen ersetzt. Ebenso werden normale Kredite mit Kennzahlen versehen, für den Mittelstand sind also Covenants und Headrooms entscheidend.

Reduziert ein Factor das Ankaufvolumen oder nimmt der Anteil der nicht-factorfähigen Umsätze sprunghaft zu, kann es über Nacht zur Liquiditätskrise kommen und damit auch ein Sanierungsbeirat sinnvoll werden.

Zudem ist häufig die Fristenkongruenz der Finanzierung nicht stimmig. Der „Betriebsmittelkredit b.a.w.“ war billig und ohne längere Erklärungen verfügbar. Zu viele Investitionen wurden dadurch kurzfristig finanziert. Machten die Finanzierer dann bei einem Ergebnisrückgang auf die Schieflage aufmerksam, wurde häufig zur Ablöse der Kurzfristfinanzierer auf Endfälligkeitsdarlehen, wie Schuldscheine und Corporate bonds zurückgegriffen, also um 180° quasi auf das komplementäre Produkt zurückgegriffen.

Endfälligkeit als Krisenauslöser

Die Grenzen sind also weitgehend verwischt. Neue Risiken sind zu beachten, bisher völlig irrelevante Dinge sind plötzlich von entscheidender Bedeutung, d. h. bereits zur Reduzierung der Finanzierungsrisiken kann durchaus der prophylaktische Einsatz eines – dann wohl eher Finanzierungsbeirat zu nennenden – Fachmanns von Vorteil sein.

Trotz des in der Regel guten persönlichen Verhältnisses stand der klassische deutsche Unternehmer seinen Banken und Finanzierern wohl schon immer mit „Skepsis im Unterbauch“ gegenüber, insbesondere dann, wenn kritische Fragen gestellt oder eben Liquidität nicht auf Zuruf bereitgestellt wurde.

Die Finanz- und Bankenkrise hat das Verhältnis strukturell verändert und das Bestreben

nach größerer Bankenunabhängigkeit nachhaltig verstärkt.

Leasing hat Investitionskredite ersetzt, Factoring weite Teile der Absatzfinanzierung übernommen, das Working Capital wird professionell gesteuert, selbst bisher völlig ungewohnte Instrumente wie Forfaitierung sind auf dem Weg zum Standardinstrument. Die Folgen zeigen sich branchenübergreifend, die durchschnittliche Inanspruchnahme der Linien ist deutlich geringer als in der Vergangenheit, der Gesamtfinanzierungsbedarf ist in Relation zum Geschäftsvolumen zurückgegangen.

Dazu trägt auch der höhere Anteil endfälliger Finanzierungsprodukte wie Individual-Mezzanine, Schuldscheine und Corporate Bonds bei.

Bankenseitig stehen eindeutig strukturierte Finanzierungen und Clubdeals im Vordergrund, was das Unabhängigkeitsstreben der Unternehmen zumindest emotional konterkariert. Werden nun mehrere endfällige Instrumente meist unter dem Augenmerk der sicheren Durchfinanzierung aus einer Sanierung heraus fristenkongruent aufeinander abgestimmt, schafft die Lösung des aktuellen Problems gleich automatisch das zukünftige, denn es muss mit genügend Vorlauf zum End-

fälligkeitstermin wiederum die Durchfinanzierung des Unternehmens durch harte Finanzierungszusagen gewährleistet sein.

Ist dies nicht sichergestellt, werden die Finanzierungspartner mit größter Vorsicht agieren, wenn nicht sogar die Reißleine ziehen und selbst die Kernfinanzierer werden insistierend nachfragen, wie es denn mit dem „going concern“ insgesamt über den Endfälligkeitstermin hinaus bestellt ist.

Die Möglichkeiten, in Liquiditätsprobleme zu kommen, haben also nachhaltig zugenommen, denn es gibt eine Menge neuer Wege, die alle eines gemeinsam haben: Sie führen ins finanzielle Abseits.

Auch die Frage, wie nach einer Sanierung komplexe Sicherheiten, Poolstrukturen und darauf aufbauende Kreditverträge entflochten bzw. zukunftsorientiert neu konfiguriert werden können, ist nicht trivial und bedarf gleichfalls großen Fingerspitzengefühls sowie intimer Kenntnis der Spielregeln und Optionen, also meist professioneller Unterstützung auf Gesellschafterseite, z. B. durch einen Sanierungsbeirat.

2.2 Unterschiedliche Gesellschafter – unterschiedliche Ziele

Eigenkapital = Eigenkapital, also ist Gesellschafter gleich Gesellschafter – diese einfache Gleichung geht nicht auf.

Das Verhalten und die Motive des Gesellschafters sind abhängig davon, welche Rolle das Eigenkapital des Unternehmens bzw. der Unternehmenswert für ihn spielen. Historisch wird das Bild geprägt von der Langfristigkeit der Kapitalanlage, von geringen Entnahmen, davon dass das Unternehmen einen bestimmenden Anteil am Gesamtvermögen der Familie ausmacht sowie davon, dass keinerlei Diskussion über die „Fungibilität“ der Vermögenswerte zulässig ist.

Angesichts der Ertragsschwäche alternativer Anlagemöglichkeiten sehen Inhaber häufig im Unternehmen eine gute und liquiditätsnahe Kapitalanlage, denn Gesellschafterdarlehen können mit einem Zinssatz verzinst werden, der zwischen „Soll und Haben“ von Unternehmen und Gesellschafter liegt, und somit eine echte „Win-Win“ Situation. Zudem geht der Gesellschafter davon aus, dass er zumindest im begrenzten Umfang auf seine Darlehen zeitnah im Sinne einer Liquiditätsreserve zurückgreifen kann. Soweit zum klassischen Familienunternehmen. Die Realität zeigt: Es gibt durchaus Alternativkonzepte.

Das Vermögen des Gesellschafters soll unter Risikogesichtspunkten breiter gestreut sein, also eher in mehreren Beteiligungen als nur „monolithisch“ in einem Unternehmen stecken. Das klassische family office zeigt, wie konservatives Portfolio Management funktioniert. Das Vermögen soll fungibel sein, also liquiditätsnah bzw. zumindest auf einer in mehreren Jahren bemessenen Zeitachse wieder in realistischer Weise in Liquidität getauscht werden können.

Das Ergebnis dieser Alternativansätze? Eine geringere bzw. gar keine persönliche, emotionale Bindung an das Unternehmen, ein Investoren- im Extremfall ein „Spekulanten“-Verhalten, also Ausrichtung des situativen Verhaltens an der Beantwortung folgender drei Fragen:

- Wie sicher ist mein Kapital im Unternehmen, wie hoch sind die Risiken, dass ich es verliere?
- Mit welcher Verzinsung kann ich jetzt bzw. in Zukunft wirklich rechnen?
- Wenn es „knirscht“ soll ich wirklich gutes Geld dem Schlechten nachwerfen? Insbesondere dann, wenn ich „aus dem Geld bin“, d. h. mein (Eigen-)Kapital bereits aufgebraucht ist?

Die Fragen bzw. das mit den Antworten verbundene situative Verhalten ist weitgehend deckungsgleich mit dem eines Fremdkapitalgebers bzw. eines Investors (vgl. Abb. 3). Beurteilungskriterien und Sichtweisen von Eigen- und Fremdkapital gleichen sich also zunehmend an. Gesellschafter ist nicht gleich Gesellschafter, das klassische Konfliktfeld zwischen tätigem und nichttätigem Gesellschafter, der die Gewinnausschüttung z. B. für die Bedienung seines Immobilienkredits braucht, verliert gegenüber dem neuen Konfliktpotenzial auf der Passivseite an Bedeutung. Ähnliches gilt für die Finanziererseite.

Waren es früher die Hausbanken, die auf der Basis bilateraler Kredit- und Darlehensverträge das Unternehmen über lange Wegstrecken (meist seit Jahrzehnten) begleiteten, so ist auch hier die Range breiter geworden. Von der regionalen Hausbank mit wenig Verständnis für internationale Märkte über die traditionellen Geschäftsbanken mit unterschiedlichem Interesse am klassischen Kreditgeschäft bzw. an neueren Produkten des Financial Engineering bzw. des Investmentbanking bis hin zu internationalen Investmentbanken, den Banken großer Industrieunternehmen, den Schatzenbanken und – damit schließt sich der Kreis wieder – Headfonds und Finanzinvestoren, die diesmal eben nicht im Eigenkapital, sondern zumindest vorerst bzw. vorübergehend im Fremdkapital anzutreffen sind.

Um das Bild vollständig zu machen, werden die beschriebenen Finanzierergruppen durch die Emittenten von Schuldscheinen, Anleihen, Individual- und Programm-Mezzaninen sowie deren Trusties und legal opinions ergänzt. Jede der genannten Gruppen hat im Falle einer Liquiditätskrise ihre spezifische Risikoposition vor Augen und strebt nach mehr Sicherheit, was zum einen in Form von assets, also der Aktivseite, im Zugriff auf Cashflows, aber auch durch Sicherheiten und Bürgschaften von „außerhalb“ der direkten Unternehmenssphäre,

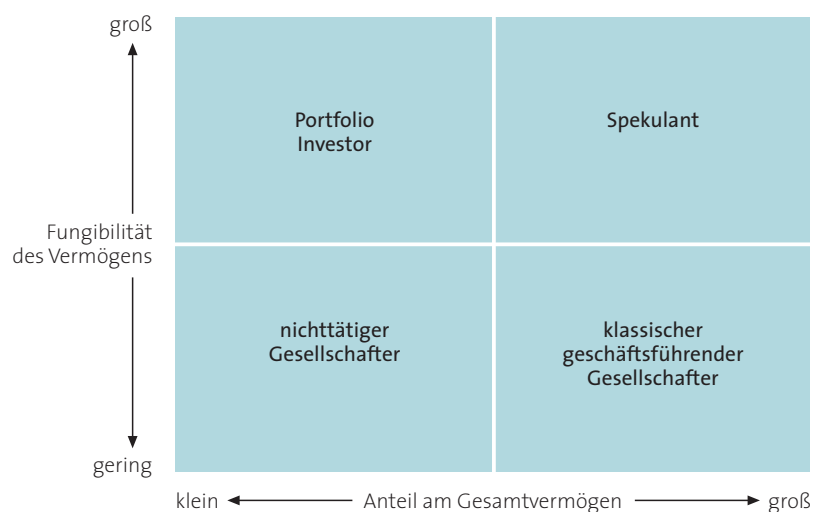


Abb. 3: Die Grundpositionen des Eigenkapitals

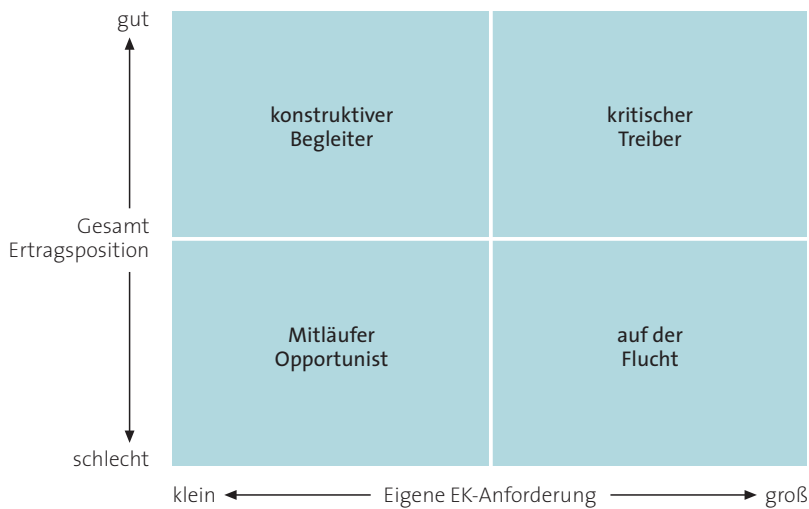


Abb. 4: Positionen und Motive der Finanzierer

also insbesondere vom Gesellschafter erfolgen kann.

Das Bild macht deutlich: Komplexität und Heterogenität sind mittlerweile beliebig. Sie manifestieren sich nicht nur in den geschilderten Einzelinteressen, sondern auch in den vertraglichen Regelungen, den Vereinbarungen zwischen den einzelnen Gruppen sowie deren Interdependenzen, z. B. in einem Pool der Langfrist- sowie der Betriebsmittelfinanzierer.

Dies alles hat ein Inhaber sowie sein Manager bzw. CFO zu wissen, zu berücksichtigen und zu „handlen“ – unabhängig davon, was er möglicherweise in seiner Funktion als Geschäftsführer operativ und strategisch vor der Brust hat oder was „die nichttätige Sippe“ gerade im Schilde führt.

2.3 Die Ziele der Stakeholder in der Krise

Es wird also an mehreren Tischen gleichzeitig gespielt und auch der Krieg wird nicht an einem Tisch gewonnen. Im Gegenteil, eine Niederlage am falschen Tisch, beim falschen Stakeholder kann insgesamt das Aus bedeuten. Der Gesellschafter wird also nur erfolgreich sein, wenn er die Ziele, Motive und damit die Handlungsoptionen der übrigen Stakeholder bestmöglich kennt und entsprechend frühzeitig in sein Kalkül einbezieht. Je nach der aktuellen Situation des Unternehmens, d. h. der Progredienz der Krise bzw. der Liquiditätsprobleme, der Komplexität bzw. Heterogenität der Stakeholderstrukturen sowie deren spezifische Risikosituation lassen sich quasi „Normstrategien“ typisieren. Der für den Gesellschafter entscheidende Ausgangspunkt wird dabei immer durch folgende Fragen umrissen:

- Wie sieht die Eigenkapitalausstattung des Unternehmens wirklich aus und zwar jetzt? Wie groß ist ihre weitere Beeinträchtigung durch die Krise und mit welcher perspektivischen Eigenkapital-Entwicklung ist zu rechnen – wie schnell geht die Aufholung?

- Wie viel „sonstiges Kapital“, egal ob Darlehen, Grundstücke und Gebäude, Bürgschaften, Grundschulden, aber auch Pensionszusagen stecken neben dem direkten Eigenkapital im Unternehmen, welche Folgen hat ein Totalausfall für den Privatbereich?
- Wie ist die operative bzw. strategische Performance aktuell und in Zukunft zu beurteilen?
- Hat die Krise leistungswirtschaftliche, strategische Wurzeln oder ist das Geschäftsmodell ausreichend robust und zukunftsfähig?
- Welche Rolle hat der Gesellschafter im Management gespielt und zwar „objektiv“ bzw. aus der subjektiven Sicht der Finanzierer?

Nur eine wirklich selbstkritische Beantwortung dieser Fragen ermöglicht dem Gesellschafter die Einschätzung seiner materiellen Position und die Beurteilung möglicher Handlungsoptionen.

Je nach dem wie diese Beurteilung ausfällt, aber auch in Abhängigkeit von der individuellen Persönlichkeit führt in der Praxis nicht nur eine Strategie zum Erfolg, es können zumindest vier alternative Basisstrategien unterschieden werden, bei deren Auswahl und konsequenter Umsetzung ein Sanierungsbeirat wertvolle Beiträge liefern kann.

Fokussierungsstrategie

Insbesondere bei „echten“ strategischen und leistungswirtschaftlichen Problemen wird die Behauptung einer adäquaten Gesellschafterposition durch die Vielzahl der Managementaufgaben, die Anzahl und Tiefe der notwendigen Einschnitte sowie die Diskussionen und Auseinandersetzungen zwischen Finanzierern, Beratern, Kunden, Lieferanten, Betriebsrat/Gewerkschaften und sonstigen Stakeholdern zu breit und kostet zu viel Kondition und Kapazität. Der geschäftsführende Gesellschafter läuft Gefahr, an beiden Fronten zu verlieren. In der Regel heißt dies in der Konsequenz Reputationsverlust als Manager bei den Stakeholdern und Verlust des Unternehmens.

Es ist daher häufig angeraten, sich auf eine Position zu fokussieren. Dies ist i. d. R. die Gesellschafterposition – denn dort gibt es mehr zu verlieren: Die operative und strategische Führung des Unternehmens ist dann in fremde Hände zu legen und sei es auch nur temporär.

Dies darf jedoch keinesfalls eine Alibiverantwortung sein. Gerade wenn das Machtmonopol Gesellschafter/Geschäftsführer managementseitig ersetzt werden muss, so ist dies nur erfolgreich, wenn eine echte Persönlichkeit nachfolgt, die Verantwortung also wirklich in starke Hände gelegt wird. „Jasager“ und Rückfrager entlasten nicht, sie tragen keine Verantwortung und beschleunigen damit nur den Misserfolg.

Investorenstrategie

Ist die eigene Vermögens- und Finanzlage so stark, dass selbst ein Untergang des Unternehmens zwar mit „Schmerzen“ verbunden ist, jedoch nicht nur verkraftet werden kann, sondern weiterhin aus eigener Kraft Investitionen und Kapitalbeiträge möglich sind, empfiehlt es sich, wie ein konstruktiver und konservativer Finanzinvestor aufzutreten.

Der Gesellschafter tritt also auf wie „jeder andere“ professionelle Stakeholder der Passivseite. Er sorgt dafür, dass ein wirklich zielführendes und belastbares Sanierungskonzept, „ohne hip and hop“, ohne „Potemkinsche Dörfer“ und verschleppte Risiken, entwickelt wird. Er geht aktiv und gestaltend in die Diskussion der künftigen Struktur der Passivseite, der notwendigen Eigenkapitalausstattung, der realistischen Cashflows und damit möglichen Kapitaldienste.

Wie alle anderen Stakeholder bewertet er seinen Worst Case, d. h. den Totalausfall seiner Vermögensposition, aber auch die Zerschlagungswerte der Sicherheiten bzw. den Wertberichtigungsbedarf bzw. „Schaden“ jedes anderen Stakeholders. Auf dieser Basis sowie einer realistischen Einschätzung, was wo im Einzelnen gremienfähig ist und was nicht,

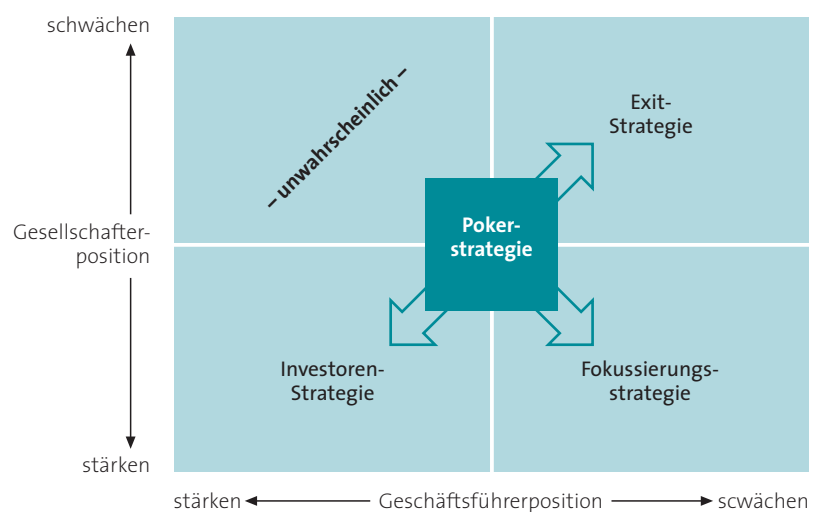


Abb. 5: Die alternativen Basisstrategien des Gesellschafters

kann der Gesellschafter die Krisenbewältigung inklusive einer unter Umständen notwendigen Rekapitalisierung der Passivseite aktiv antreiben und dabei seine Gesellschafterposition erhalten bzw. festigen.

Warum ist diese Strategie so selten in der Praxis anzutreffen? Dies hat vor allem zwei Gründe – zum einen verkräftet eben der Gesellschafter einen Totalausfall des Unternehmers in aller Regel nicht in der beschriebenen Form, d. h. das Restvermögen ermöglicht der Familie zwar vielleicht weiter ein auskömmliches Leben, bietet aber nicht die Möglichkeit wirklich in ausreichendem Maße als Investor aufzutreten. Zum anderen spielen in aller Regel die Emotionen nicht mit, d. h. es wird nicht gepokert, sondern verteidigt. Es wird nicht über die Motive und Ziele der Gegenseite nachgedacht, sondern eine Wagenburg gebaut, schwarz/weiß in Freund und Feind unterschieden und auf den vermeintlich persönlichen Angriff emotional und aggressiv gekontert.

Exit-Strategie

Die Exit-Strategie beruht auf der Erkenntnis, dass ein Ende mit Schrecken besser ist als ein Schrecken ohne Ende. Die Exit-Strategie macht immer dann Sinn, wenn bereits der erste Kassensturz deutlich macht, dass nur maximale Schadensbegrenzung den Gesellschafter, seine Familie und sein Umfeld vor nachhaltiger Unbill, d. h. im Zweifelsfall der Privat-Insolvenz schützt.

Die Strategie lautet also aktive Aufgabe des Produktivvermögens und dadurch maximaler Schutz von Privatvermögen und Privatsphäre. Soweit Haftungsbrücken bestehen, erfolgt der Ausstieg unter der Auflage diese zu schneiden und somit das weitere private Schicksal von dem des Unternehmens wirklich zu trennen. Dies gelingt in aller Regel, wenn noch ausreichend Netto-Vermögen im Unternehmen vorhanden, bzw. die Attraktivität für Investoren groß genug ist.

Die Pokerstrategie

Unabhängig davon wie der Kassensturz und das eigene Risikoprofil aussehen, kann – bei geeignetem Naturell – mit den anderen Stakeholdern auch gepokert werden.

Notwendige Voraussetzung hierfür ist allerdings eine gewisse Mindestliquidität, die es dem Gesellschafter erlaubt, etwas in den Ring zu werfen und dies am besten so emotionslos, dass die anderen Player von einer insgesamt doch größeren Finanzkraft überzeugt sind. Die Pokerstrategie ist nur dann erfolgreich, wenn dem Gesellschafter klar ist, dass jede Vorleistung die er bringt, verloren ist und nicht als materieller Gesellschafterbeitrag gewertet wird, sondern nur dazu dient die eigene Finanzkraft durch die anderen Stakeholder so hoch wie möglich einschätzen zu lassen (eben pokern).

Leider entspricht das Gesellschafterverhalten, insbesondere das von tätigen Gesellschaftern in der Krise, meist keinem der vier genannten Strategien. Meist wird es unterlassen, sich und den anderen Stakeholdern wirklich die Karten zu legen, es wird nicht darüber nachgedacht, was die einzelnen Optionen und Handlungsstränge jeweils für Folgen haben. Stattdessen wird situativ und aus dem Bauch heraus agiert, wird viel zu häufig die Vergangenheit verteidigt, werden Fehler und Defizite negiert und nach außen das Bild gezeigt „es wäre alles gut, wenn ihr Finanzierer uns nur in Ruhe ließt“. Die Ausprägung dieser Verhaltensweise kann im Einzelfall vom Rückzug in die Vergangenheit über Leben in „Potemkinschen Dörfern“ bis hin zum vollständigen Realitätsverlust schwanken. Gerade Gesellschafter, denen es aufgrund ihrer hohen Emotionalität und Aggressivität nicht gelingt die Lage sauber zu analysieren und sich für eine der vier genannten Strategien zu entscheiden, laufen Gefahr in einer Unternehmenskrise deutlich mehr zu verlieren als notwendig wäre, und dies ist nicht nur materiell zu verstehen.

Sie zerstören ihr Bild als Unternehmer im Finanzierer- und Marktumfeld, sie fühlen sich von der Welt verraten, bedroht und sind dann meist nicht mehr zu einem konstruktiven Neuanfang in der Lage. Dies zu vermeiden und die realisierbaren strategischen Optionen sauber auszuloten ist Kernaufgabe und Kern-USP eines Sanierungsbeirates. Er verhindert dadurch Schaden für alle.

Gesellschafterstrategie und Schutzschirmverfahren

Das Schutzschirmverfahren erweitert seit 1. März 2012 die insolvenzrechtlichen Möglichkeiten ein Unternehmen fortzuführen und von nicht zielführenden, schuldrechtlichen und sonstigen materiellen Verpflichtungen zu befreien.

Das Schutzschirmverfahren wurde entwickelt, um den „Verfahrensexport“ in fremde Rechtsordnungen und damit den Einsatz in Deutschland nicht möglicher Verfahren und Schemata („Forum-shopping“) bei deutschen Unternehmen zu verhindern. Trotz gegenteiliger Absicht hat der Gesetzgeber den Verfahrensexport durch die Einführung der europäischen Insolvenzordnung (EuInsVO) ab 31.05.2002 ermöglicht.

In Analogie zum „Chapter 11“ stellt das Schutzschirmverfahren das Unternehmen selbst – und nicht den Gesellschafter – in den Mittelpunkt. Die Überschrift heißt Schuldnerschutz, nicht wie in den anderen Verfahren Gläubigerschutz und somit Neustart – auch auf der Passivseite, also auch mit neuen Gesellschaftern.

Dem Schutzschirmverfahren liegt das Prinzip zugrunde, dass nur der an Bord bleibt, der zumindest eine der folgenden drei Bedingungen erfüllen kann:

- Glaube an das Geschäftsmodell und die Perspektive des Unternehmens aus der Sanierung.
- Werthaltige Position auf der Passivseite zu Beginn des Verfahrens – was beim Eigenkapital häufig nicht der Fall ist.
- Ausreichende Finanzkraft zur entsprechenden Neu-Kapitalisierung des Unternehmens beim Restart.

Gerade der Altgesellschafter wird durch das Schutzschirmverfahren somit in Frage gestellt. Es soll der Untergang eines zukunftsfähigen Geschäftsmodells verhindert werden, wenn dieser nicht im Unternehmen selbst, sondern in die Verpflichtungen gegenüber Dritten begründet ist.

Ist der Gesellschafter „aus dem Geld“, d. h. ist sein Kapital durch Verluste und nicht werthaltige Bilanzpositionen aufgeessen, so ist der Gesellschafter aus dem Rennen und sollte im Plan nur als Neuinvestor in Erscheinung treten.

Somit kann das Schutzschirmverfahren für alle genannten zielführenden Gesellschafterstrategien ein probates Mittel sein, um nicht nur dem Unternehmen einen Neustart in die Zukunft zu ermöglichen, sondern auch die eigenen Ziele zu erreichen.

Bedauerlicherweise wird das Schutzschirmverfahren jedoch gerade in seiner Startphase von den strategielosen, primär bauch- und emotionsgesteuerten Gesellschaftern und deren (falschen) Beratern als vermeintliche Waffe genutzt, um jetzt endlich die „renitenten“ und von der deutschen Gesetzgebung im Insolvenzrecht bevorzugten Gläubiger „vom Hof zu jagen“. Diese Vorgehensweise ist zweifach kontraproduktiv – zum einen wird das Schutzschirmverfahren gerade in seiner Startphase bei Gerichten, Verwaltern sowie Banken und damit auch in der eigentlich positiv eingestellten „Szene“ diskreditiert. Zum anderen enden

die Versuche zumeist in einem „Total-Gau“ von Person und Unternehmen, denn gerade das Schutzschirmverfahren lebt von der Kommunikation, von der Abstimmung und der Überzeugung aller, dass der vorgeschlagene Weg für jeden einzelnen der Beste und damit alternativlos ist. Als Druckmittel gegen Gläubiger ist das Schutzschirmverfahren grundsätzlich ungeeignet. Diejenigen, die es unabgestimmt als solches einsetzen und glauben, als „nichtzahlungsunfähig“ am längeren Hebel zu sitzen, erliegen einer grundsätzlichen Fehleinschätzung.

Gesellschafterbeiträge zur Sanierung 3

Die Beiträge der Stakeholder zur Sanierung des Unternehmens sollen ausgewogen sein – soweit der sicher grundsätzlich richtige Ansatz, dessen Umsetzungen in der Praxis meist

heftige und kontrovers geführte Diskussionen auslöst, wenn nicht alle Aspekte und Blickwinkel vorher bedacht werden.

3.1 Umfang möglicher Sanierungsbeiträge

Was ist konkret unter Sanierungsbeiträgen zu verstehen? Was ist im einzelnen mit ihnen abzudecken?

Ausgangspunkt jeder Unternehmenssanierung ist in aller Regel ein „stand still“, mit dem sich alle Stakeholder der Passivseite dazu verpflichten ihre jeweils vertraglich zugesicherten Leistungen zu erbringen.

Besteht für die Sanierung des Unternehmens zusätzlicher Finanzbedarf – was i. d. R. der Fall ist – so geht dies über die vertraglich zugesicherte Leistung, d. h. das Zur-Verfügung-Stellen der bestehenden Linien, hinaus. Diese zusätzliche Leistung ist durch die Beiträge der Stakeholder abzudecken.

Ein zusätzliches Thema sind Verluste. Es ist verständlich, dass die Fremdkapitalgeber mit

ihren Finanzmitteln nur Dinge finanzieren wollen, die zusätzlichen Cashflow generieren und somit einen Beitrag zur Verzinsung und Rückführung des eingesetzten Kapitals liefern – und das tun Verluste bekanntlich nicht. Somit ist die Verlustfinanzierung i. d. R. Gesellschaftersache.

Konkret geht es also um die Kosten von Personalabbau, Strukturanpassungen, Produktbereinigungen, Lagerräum- und Abverkaufaktionen, die Aufwendungen zur Neuausrichtung des Geschäftsmodells sowie die in diesem Zeitraum anfallenden operativen Verluste der Geschäfte ohne ausreichende Marge, die dem Gesellschafter zugerechnet werden.

3.2 Gefahr der Vorleistung

Unternehmer stehen zu ihrem Unternehmen – das ist nicht nur moralisch, sondern i. d. R. auch wirtschaftlich sinnvoll, denn es handelt sich meist um einen wesentlichen Teil des Gesellschaftervermögens. Ein Beitrag zu dessen Werterhalt ist also wirtschaftlich durchaus sinnvoll.

Doch Achtung! Es kommt darauf an, wann dieser Beitrag geleistet wird.

Versucht der Gesellschafter zuerst einmal die Unternehmenskrise selbst zu bewältigen, so muss dies auch gelingen. Stellt sich heraus, dass der erste Restrukturierungsversuch nicht gegriffen hat und in der 2. Runde auch die anderen Stakeholder mit einbezogen werden

müssen, so kann der Gesellschafter nicht auf die Anrechnung seines Beitrags vom Erstversuch hoffen.

Die Wahl des richtigen Zeitpunkts sowie der richtige Umfang des Gesellschafterbeitrags ist für den Gesellschafter und seine künftige Rolle im Unternehmen wohl die alles entscheidende Größe.

Ein mit solchen Situationen erfahrener Sanierungsbeirat kann gerade in diesem Punkt die richtigen Fragen stellen, gemeinsam mit dem

Gesellschafter Alternativen und Optionen prüfen und somit den Gesellschafter vor irreversiblen Schaden bewahren.

Gerade im Vorfeld bzw. in der Phase der Verhandlungen über eine stand still-Vereinbarung ist die Gefahr groß, dass sich die Gesellschafter bereits zu einem Beitrag bereit erklären in Unkenntnis der Tatsache, dass dieser auf einen späteren „quotalen“ Gesellschafterbeitrag zu den gesamten Restrukturierungsaufwendungen nicht angerechnet wird.

3.3 Die Range der Gesellschafterbeiträge

Die genauere Betrachtung zeigt, dass Gesellschafterbeiträge nicht ausschließlich auf Fresh Money fixiert sind, sondern ein breites Spektrum umfassen, das auch bzw. gerade die Aufgabe von „Machtpositionen“ umfasst.

Der Sanierungsbeirat kann mit dem Gesellschafter das gesamte Spektrum diskutieren, auf seine situationsspezifische Eignung hin abklopfen und den besten Mix identifizieren.

Die Bandbreite des Gesellschafterbeitrags umfasst neben den aktiven Beiträgen wie Fresh

Money oder das Stellen weiterer Sicherheiten auch ein ganzes Bündel von passiven Beiträgen. Dabei handelt es sich wie oben angesprochen um die Aufgabe von Rechten und Positionen.

Das beginnt auf der Geschäftsführungsebene mit der Bereitschaft, die Macht zu teilen und einen CRO mit der Umsetzung der Restrukturierung bzw. den Sanierungsmaßnahmen organschaftlich zu betrauen und geht bis zum Rückzug des geschäftsführenden Gesellschafters aus der Geschäftsführung. Wie in der Fokussierungsstrategie beschrieben, geht mit dem Rückzug eine Fokussierung auf die Gesellschafterposition einher.

Die passiven Beiträge setzen sich auf der Gesellschafterebene fort. Sie umfassen dort die Zustimmung zur Verpfändung von Geschäftsanteilen, die Zustimmung zur Erweiterung des Gesellschafterkreises bzw. zur Abgabe der Mehrheit der Geschäftsanteile und reichen bis zur völligen Aufgabe der Gesellschafterposition.

Eine dritte Kategorie von Gesellschafterbeiträgen umfasst die Art und Weise wie diese erbracht werden bzw. wieviel Entscheidungskompetenz der Gesellschafter im Prozess des Rückzugs hat, denn insbesondere die Aufgabe

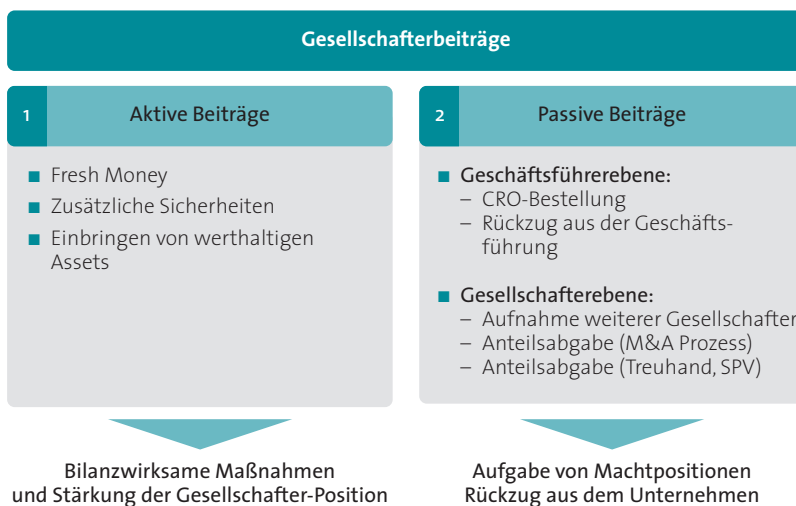


Abb. 6: Die Struktur der Gesellschafterbeiträge

der Gesellschafterposition kann auf sehr unterschiedlichen Wegen erfolgen.

Der naheliegendste Weg ist der, einen geordneten M&A Prozess einzuleiten und auf diese „klassische“ Art und Weise das Unternehmen bzw. die Geschäftsanteile freiwillig, d. h. durch den Gesellschafter zu veräußern.

Die Intensität, mit der dieser Prozess betrieben und die Entscheidung, ob das Unternehmen letztendlich verkauft wird oder nicht, liegt dabei ausschließlich beim Gesellschafter, ohne dass Dritte direkten Einfluß nehmen können.

Aus diesem Grund haben sich gerade in der Unternehmenssanierung Alternativen dazu herausgebildet.

So kann z. B. als Zeichen der ernsthaften, sofortigen Verkaufsabsicht der Unternehmer seine Geschäftsanteile auf einen Treuhänder übertragen und diesen – entweder erst bei Eintritt bestimmter Ereignisse oder aber „per sofort“ mit der Veräußerung der übertragenen Geschäftsanteile beauftragen. Der Treuhänder ist formal Gesellschafter und wird das Unternehmen nach bestem Wissen und Gewissen im Sinne eines ordentlichen Kaufmanns veräußern. Der Veräußerungserlös wird nicht primär dem Gesellschafter, sondern zuerst den Fremdkapitalgebern in einer vorher definierten Rangreihe zufließen, der Gesellschafter erhält die – nur in sehr positiven Fällen anfallenden – Überschusserlöse.

Eine weitere Möglichkeit besteht darin, die Geschäftsanteile nicht an einen Treuhänder,

sondern an einen „temporären“ Finanzinvestor abzugeben, also quasi dort zu parken. Die Geschäftsanteile des zu sanierenden Unternehmens werden dann durch eine Zweckgesellschaft – ein special purpose vehicle (SPV) – gehalten. Der „temporäre Gesellschafter“ hat den Auftrag, das Unternehmen in einem vorher definierten Zeitraum zu sanieren und anschließend zu veräußern. Er tut dies allerdings nicht auf eigene Rechnung, sondern gegen ein überschaubares, vorher festgelegtes Honorar.

Der „springende Punkt“ dieser Konstruktion ist die Festlegung der Verteilung des erwarteten Veräußerungserlöses unter allen Stakeholdern, und dadurch Abgeltung sämtlicher heute gegen das Unternehmen bestehender Ansprüche.

Dabei muss der Altgesellschafter nicht leer ausgehen; die Wege und Möglichkeiten noch an Werten zu partizipieren sind so vielfältig, dass sie in Kapitel 3.4 separat beschrieben werden.

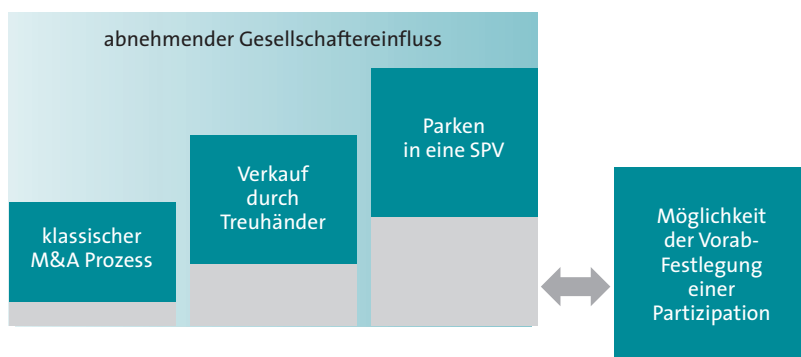


Abb. 7: Alternativer Weg der Unternehmensveräußerung

3.4 Aufgabe der Gesellschafterposition

Die wohl schwerwiegendste und nicht revidierbare Entscheidung eines Gesellschafters in der Krise ist es, sich aus der Gesellschafterposition zurückzuziehen und damit das Unternehmen zu einem Zeitpunkt zu veräußern, an dem er nicht mit nennenswerten Erlösen

und damit Zuflüssen rechnen kann. Im Vordergrund der Entscheidung steht deshalb auch primär der Wille zum Erhalt des Unternehmens sowie zum Erhalt eines separaten Privatvermögens – die Entscheidung ist deshalb in aller Regel dann zu treffen, wenn es dem

Gesellschafter nicht oder nur bei großen Risiken für seine weitere persönliche Perspektive möglich ist, ausreichende materielle Beiträge zur Sanierung des Unternehmens zu erbringen (Fresh Money).

Wesentlich ist zudem die Erkenntnis, dass ein Unternehmen bei aufgebrauchtem Eigenkapital und nicht ausreichender Kraft zu dessen Wiederaufbau aus dem laufenden Geschäft „eigentlich“ materiell gar nicht mehr den Eigenkapitalgebern gehört – denn sie haben auf der Passivseite keine werthaltige Position mehr und stellen also nicht wirklich Kapital zur Finanzierung der Assets. Soweit zum bilanziellen Hintergrund.

Trotzdem steht der Gesellschafter als solcher im Handelsregister und solange keine Insolvenz angemeldet ist, gibt er mit dem Ausschneiden freiwillig Positionen auf.

Und auch hier gilt: Kein Zugeständnis sollte ohne jede Gegenleistung erfolgen, kein Geschäft ohne Gegengeschäft. Deshalb ist es durchaus üblich, dass im Rahmen der sofortigen Aufgabe der Geschäftsanteile Banken und andere Finanzierer auf persönliche Sicherheiten des Gesellschafters verzichten bzw. diese Zug um Zug zurückgeben.

Zumindest wenn persönliche Bürgschaften oder Grundschulden auf privaten Immobilien nicht wesentlicher Bestandteil der Gesamtsicherheiten sind und bei der Veräußerung des Unternehmens zu erwarten ist, dass die Finanzierer befriedigt werden, hat der Gesellschafter reale Chancen als Gegenleistung eine echte Trennung von Privat- und Unternehmenssphäre zu erzielen.

3.5 „Wasserfall“ und Besserungsschein

Sowohl im Fall der Treuhand, bei der im Veräußerungsfall primär die Fremdkapitalgeber bedient werden als auch bei der Abgabe des Unternehmens an ein SPV wird, wie bereits dargestellt, vorab die Verteilung möglicher Veräußerungserlöse vertraglich fixiert. Der sogenannte „Wasserfall“ legt dabei die Rangreihe fest, mit der sämtliche Gläubiger des Unternehmens unter Verzicht auf ihre jeweiligen Sicherheiten sowie auf ihre bestehenden Ansprüche bedient werden.

Der Wasserfall wird daher bestimmt durch die Besicherung der einzelnen Gläubiger bzw. durch die Werthaltigkeit der Sicherheiten im worst case, d. h. einer Zerschlagung in der Insolvenz.

In aller Regel ist deshalb eine Abschätzung der Zerschlagungswerte der Ausgangspunkt für die Verhandlung der einzelnen Ansprüche zur Partizipation am Veräußerungserlös.

Da der Veräußerungserlös zum Zeitpunkt der Verhandlung hinsichtlich seiner Höhe nicht bekannt ist, reicht es nicht aus, sich auf eine Prozentverteilung zu einigen. Es muss wirklich eine Rangreihe im Sinne eines Wasserfalls sein, bei dem die einzelnen Stufen bzw. Kaskaden auch in Euro fixiert sind. Denn wird nur ein geringer Erlös erzielt, kann eben nur der erste oder der erste und zweite Rang bedient werden. Der Rest, für den das Geld nicht reicht, geht dann leer aus.

Für den Gesellschafter besteht in der Verhandlung des Wasserfalls die Möglichkeit, ebenfalls mit klar definierten Ansprüchen am Veräußerungserlös zu partizipieren.

Unverhandelt erhält er nur den Überschusserlös, d. h. dasjenige Geld, das im optimistischsten Fall eines hohen Veräußerungserlöses nach der Bedienung sämtlicher Gläubiger – auch der Eigenkapitalnahen – noch übrig bleibt, denn er ist immer „im letzten Rang“.

Dies entspricht der klaren Logik, dass das Eigenkapital unbesichert und im Falle einer Insolvenz wertlos ist. Die gleiche Definition gilt aber nicht nur gegenüber dem Eigenkapital des Gesellschafter, sondern auch gegenüber anderen Eigenkapitalformen – wie Hybridkapital, Wandelanleihen und Mezzaninen.

Auch normale und unbesicherte Gläubiger sind „nachrangig hinter allem und im Zweifel Massegläubiger“, d. h. der Gesellschafter hat durchaus die Möglichkeit, zumindest „Ähnliches“ zu fordern wie die Vertreter der genannten eigenkapitalnahen Finanzierungen.

Es kann z. B. durch den Gesellschafter auf Gesellschafterdarlehen und Kapitalrücklagen verzichtet werden, wenn dafür ein Besserungsschein gewährt wird oder er in einem Zwischenrang, z. B. quotal mit einem Mezzanine-Geber zumindest teilweise Berücksichtigung findet.

Grundsätzlich besteht auch die Möglichkeit, sich schon die Bereitschaft zur sofortigen Abgabe der Geschäftsanteile durch die Bezahlung eines – vorrangigen – fixen Betrags quasi abkaufen zu lassen, was sich als „Unsitte“ zum Teil bei Finanzinvestoren eingebürgert hat. All dies sind Spielarten und Verhandlungen, die dem Gesellschafter nicht geläufig sind, für die er deshalb am besten einen externen Profi – eben den beschriebenen Sanierungsbeirat – in Anspruch nimmt, denn neben der inhaltlichen Kompetenz tut sich ein Dritter in aller Regel deutlich leichter als der Betroffene selbst, emotionslos und faktenorientiert die richtigen Verhandlungsergebnisse zu erzielen.

Das Auftreten und die Verhandlungsstrategien von Finanzinvestoren machen die Möglichkeiten transparent, die bei „schmerzfriem“ Auftritt gegeben sind.

4 Der Sanierungsbeirat – Coach und Katalysator

Die Rolle des Sanierungsbeirates ist einfach beschrieben. Er begleitet den Gesellschafter durch den Prozess der Sanierung und ist sein Sparringspartner, wenn es darum geht, die anderen Stakeholder richtig einzuschätzen und

selbst die richtigen Entscheidungen zu treffen. Dies erfordert neben der fachlichen Kompetenz vor allem Persönlichkeit und die richtige Einbindung in Strukturen und Prozesse.

4.1 Die richtige Person finden – der Auswahlprozess

Aufgaben, Funktionen und Spielregeln lassen sich theoretisch immer gut beschreiben. Der dadurch vermittelbare Erkenntnisgewinn reicht jedoch meist nicht zur Lösung – entscheidend ist, zum rechten Zeitpunkt die richtige Persönlichkeit zu finden.

Im Gegensatz zu CROs, die die Sanierung und Restrukturierung eines Unternehmens operativ auf Management-Ebene vorantreiben, gibt es für den Sanierungsbeirat keinen „Markt“, also keine Provider und Internet-Plattformen.

Die Gründe hierfür sind vielfältig. An der Situationskompetenz kann es nicht liegen, denn die meisten CROs kennen die in den bisherigen Kapitel beschriebenen Spielregeln, Verhaltensmuster und Entscheidungen aus dem „Effekt“.

Es liegt an einer Kombination aus Rollenverständnis – der Sanierungsbeirat hat keine Weisungsbefugnis und keine Durchgriffsrechte – der notwendigen Akzeptanz durch den Gesellschafter – Souveränität auf Augenhöhe ist gefragt, nicht harte Umsetzungsschritte – sowie der Bezahlung, die in Tageshonorar ausgedrückt meist deutlich geringer ist als die eines CROs.

Wie kommt der Gesellschafter dann zu einem Sanierungsbeirat und was muss dieser mitbringen, damit die notwendige Vertrauens-

basis von Beginn an gegeben ist? Vom Erfahrungshintergrund muss der Sanierungsbeirat den Sanierungsprozess in all seinen Varianten kennen, er sollte ein Gestalter und „Konzeptionist“, kein reiner Macher sein.

Der Sanierungsbeirat muss vorausdenken, alternative Optionen bewerten und dem operativen Sanierungsteam inkl. CRO Vorgaben machen können.

Er braucht mehr „Flughöhe“ als ein CRO, muss weiter nach vorne denken, dafür aber weniger stark im Detail stecken.

Das Profil macht bereits deutlich, wo der Sanierungsbeirat herkommen kann. Es sind erfahrene Sanierungsberater, Aufsichts- bzw. Beiräte, die bereits mehrfach aus dieser Position heraus Sanierungen begleitet haben und – auch wenn es auf den ersten Anschein nicht plausibel erscheint – ehemalige Banker, insbesondere dann, wenn sie aufgrund einer entsprechenden Führungsposition nicht nur mit komplexen Fällen befasst, sondern auch für die Erreichung insgesamt tragfähiger Lösungen verantwortlich waren.

Entscheidend ist die Erfahrung im Umgang mit Fremdkapitalgebern und unterschiedlichen Stakeholdern auf der Passivseite. Der klassische Konzernrestrukturierer ist unge-

eignet, denn er kann zwar hervorragend Kosten senken und Prozesse optimieren, ihm ist jedoch genau das beschriebene Kräftespiel

unbekannt. Sein Terrain sind die internen Stakeholder der Konzernhierarchie, nicht die externen Player.

4.2 Die Einbindung des Sanierungsbeirats in den Prozess

Der Sanierungsbeirat kann seine Wirkung nur entfalten, wenn er in den Sanierungsprozess richtig eingebunden ist. Gibt er seinen Rat nur „im stillen Kämmerlein“ oder am Hochsitz auf der Jagd, wie dieses hin und wieder berichtet wird, wird er kaum positive Effekte entfalten, denn er bleibt eine unsichtbare graue Eminenz. Er bleibt unberechenbar, weil er nur aus dem Mund des Gesellschafters spricht.

Der richtig positionierte Sanierungsbeirat hat Sitz und Stimme im Lenkungsausschuss, ist professioneller Gesprächspartner für Sanierungsberater und CRO und nimmt als Vertreter der Gesellschafterinteressen an allen Bankensitzungen teil.

Nur so ist er als Person sichtbar, ein aktiver Player, der von allen anderen Prozessbeteiligten entsprechend beurteilt und eingeschätzt werden kann. Idealerweise sind Sanierungsbeirat, Sanierer und CRO oder Geschäftsführer ein eingespieltes Team – quasi die „Troika“, zwar mit völlig unterschiedlichem Aufgabenspektrum, die aber bei entsprechendem Zusammenwirken gerade dadurch die Sanierung optimal treiben und die insgesamt beste Lösung herbeiführen können – bei geringstmöglichen Reibungsverlusten und „Loopings“. Sichert der Sanierungsberater die Basis durch transparente Zahlen, Nachweis von Sanierungsfähigkeit sowie Durchfinanzierung, und sichert auf dieser Basis die Einbindung aller Finanzierer und gegebenenfalls von agency und legal opinion, so ist es der CRO, der das Unternehmen auf Vordermann bringt, die konzeptkonforme Umsetzung der Sanierungsmaßnahmen sicherstellt, das Geschäftsmodell weiterentwickelt und damit mit den Finanzierern für das operative Doing verantwortlich ist.

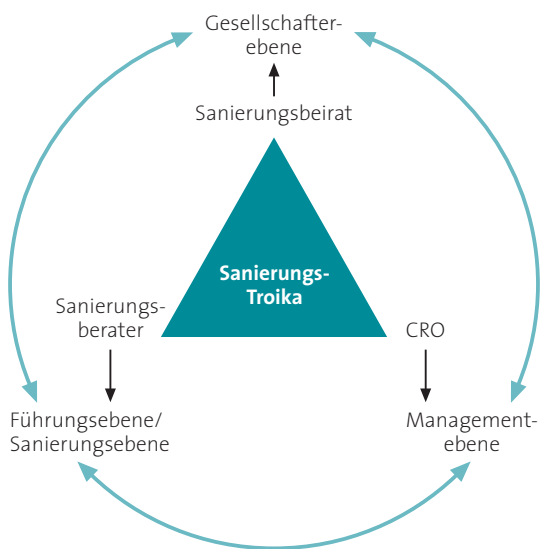


Abb. 9: Das „Drei-Gestirn“ der erfolgreichen Sanierung

Der Sanierungsbeirat kann in der beschriebenen Weise die Gesellschafterposition situationspezifisch richtig vertreten und die situationspezifisch für den Gesellschafter richtige Entscheidungsfindung sicherstellen.

Prozess-Schritte	Häufigkeit	Einbindung Sanierungsbeirat
Sanierungskonzept	▲	Gestaltung der aktiven und passiven Gesellschafterbeiträge
Finanziersitzungen	▲ ▲	Vertretung der Gesellschafterinteressen
Lenkungsausschusssitzungen	▲ ▲ ▲ ▲	Teilnahme und Pushen des Sanierungsprozesses
Hilfreiche Basis: Eigenes Netzwerk zu Finanzierern, Politik und Gewerkschaften		

Abb. 8: Die richtige Prozesseinbindung des Sanierungsbeirates

4.3 Die Kernaufgabe: Soldat oder Coach?

Neben der richtigen Positionierung im Sanierungsprozess ist es entscheidend, dass die Rolle des Sanierungsbeirats nicht mißverstanden wird. Gerade der hochemotionale Gesellschafter, der zu Verschwörungstheorien neigt und hinter jedem Berater den Abgesandten einer Bank sieht, dessen Aufgabe es ist, ihm sein Unternehmen wegzunehmen, weil die Bank einen anderen Kunden hat zu dem es viel besser passt, neigt dazu, einen „Soldaten“ zu suchen, der mit ihm gemeinsam im vordersten Schützengraben kämpft, ihn munitioniert und ihm zum Sieg verhilft.

Ein derartig agierender Sanierungsbeirat ist kontraproduktiv. Er wird nur zur Verhärtung der Fronten beitragen, das Misstrauen verstärken mit der Folge, dass die Finanzierer Sanierungswillen und Kreditwürdigkeit des Gesellschafters bezweifeln und somit nach Lösungen suchen, die nicht gesellschafterkompatibel sind.

Um Missverständnissen vorzubeugen: Es geht nicht darum, den Gesellschafter „katholisch“ zu machen und ihm zu erläutern, dass er alle Forderungen der Banken zu erfüllen hat. Es geht vielmehr darum auszuloten, welche Lösungen grundsätzlich möglich sind und was vor diesem Hintergrund für den Gesellschafter „am intelligentesten“ ist.

Gerade in der Unternehmenssanierung gilt der Ausspruch „nur wer mitspielt, kann gewinnen“. Blockade führt zum Ausschluss, der Schaden für den Gesellschafter ist maximal. Hat der Sanierungsberater noch ein eigenes Netzwerk hinsichtlich Finanzierern, Politik und Gewerkschaften, so generiert er dadurch echten Zusatznutzen. Er kann mit dem Sanierungsberater Doppelpass spielen, Optionen und Konzeptvorschläge können an unterschiedlichen Stellen vordiskutiert, erläutert und „feingetunt“ werden.

Fazit und Ausblick

5

Jede harte Unternehmenssanierung trifft den Gesellschafter – insbesondere den tätigen Gesellschafter – an zentraler Stelle, und zwar sowohl materiell als auch emotional.

Zwangsläufig ist die Sanierung mit Einbußen und Verlusten verbunden, die minimiert bzw. zumindestens begrenzt werden können.

Der richtige Sanierungsbeirat ist nicht ein „weiterer Koch“, der den sprichwörtlichen Brei verdirbt. Er ist vielmehr ein wesentlicher Garant für das Gelingen der Sanierung und das auf einer Ebene, die Sanierungsberater und CRO nicht zugänglich ist.

Denn, so komisch es klingen mag – die beste Sanierung ist die, bei der frühzeitig die Weichen richtig gestellt werden, der Gesellschafter von Anfang an im Boot ist und seine Position professionell nach innen und außen vertritt.



Management Link GmbH

Nymphenburger Straße 21
80335 München
Telefon: +49 (0)89 286 23 120
Telefax: +49 (0)89 286 23 288
www.management-link.de
info@management-link.de