

# Aktive Restrukturierung

## Externen Impulsen einen Schritt voraus

Lars Richter\*

**Nach Jahren positiver Entwicklungen werden die wirtschaftlichen Räume wieder enger. Dennoch: Auch wenn die jüngsten Finanz- und Konjunkturdaten nicht mehr so erfreulich sind wie noch vor sechs oder zwölf Monaten<sup>1</sup>, kann man trotzdem von „Jammern auf hohem Niveau“ oder dem vielbesagten „Pfeifen im Walde“ sprechen, wenn die Rede auf das Thema Restrukturierung kommt. Dabei ist vielerorts gerade jetzt der richtige Zeitpunkt, sich mit der wirtschaftlichen Performance des Unternehmens intensiv auseinander zu setzen, denn: Aktuell herrscht noch hohe Liquidität im Finanzierungsmarkt – damit ist man grundsätzlich in der Lage, das ein oder andere Restrukturierungsprogramm auch extern zu finanzieren und aktiv zu gestalten.**

### 1. Einführung: Vorbehalte gegen Restrukturierungen überwinden

Insbesondere im deutschsprachigen Raum schwingt bei der Restrukturierung stets eine negative Konnotation mit. Unabhängig von den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen werden die Begriffspaare Sanierung/Restrukturierung bzw. Restrukturierung/Reorganisation in Europa – insbesondere in Deutschland – mit einem Malus verbunden, da Restrukturierung vielfach einseitig als „Zurechtstutzen“ eines Unternehmens gesehen wird<sup>2</sup>. Hieran konnte auch das vielfach diskutierte Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (kurz ESUG) nichts ändern. Es empfiehlt sich somit für jeden Entscheider, bei den o. g. Begriffspaaren nicht in „Angststarre“ zu verfallen, sondern zielführend zu gestalten.

Im Idealfall nehmen Restrukturierungen erwartete künftige nachteilige Markt- oder Kostenentwicklungen im Unternehmen vorweg<sup>3</sup>. Gerade jetzt ist der Zeitpunkt, sich mit der wirtschaftlichen Performance des Unternehmens oder von Unternehmensteilen intensiv auseinanderzusetzen. Das aktuelle wirtschaftliche Umfeld ist gut geeignet, um

erforderliche Restrukturierungsprogramme in Teilen auch extern zu finanzieren: Auch wenn das Kreditvolumen sich in den letzten Monaten nicht signifikant ausgeweitet hat (vgl. Abb. 1 sowie Abb. 2 jeweils auf S. 150), so beherrscht dennoch hohe Liquidität den Finanzierungsmarkt (vgl. Abb. 3).

Eine kurz- bzw. mittelfristige Änderung ist nicht zu erwarten, da beispielsweise die Europäische Zentralbank in ihrer Entscheidung vom 10.3.2016 den Leitzins überraschend von 0,05% auf 0% gesenkt hat. Die gleichzeitige Ausweitung der Anleihenkäufe<sup>4</sup> ist ebenso ein Indiz dafür, dass man noch längere Zeit mit hohem „Anlagedruck“ zu rechnen hat.

Woran liegt dann die negative Belegung der Restrukturierung? Dass die aktive Auseinandersetzung mit dem Thema Restrukturierung nur bedingt geschieht, dürfte – wie eingangs schon angeschnitten – an dem Begriff liegen, welcher in unseren Breiten graden ähnlich negativ belegt ist wie der Begriff Insolvenz<sup>5</sup>. Der Regelfall in der unternehmerischen Praxis ist weiterhin, dass Umstrukturierungen zu einem Zeitpunkt vorgenommen werden, an dem Verluste bereits eingetreten sind; es wird nicht antizipiert, sondern reagiert<sup>6</sup>. Dies ist umso verwunderlicher, wenn man auf die Bedeutung der Wörter Sanierung bzw. Krise zurückgeht. Sprachwissenschaftlich betrachtet stammt der Begriff Krise von dem griechischen Wort „krisis“. Die wortgetreue Übersetzung bedeutet dabei Wendepunkt oder Entscheidung<sup>7</sup>.

### 2. Externe Impulse zwingen zum Handeln

Entscheidungen wiederum sind das Wesen der täglichen Managementaufgabe, insbesondere in Zeiten, in denen viele – wenn auch nicht alle Branchen – vor tiefgreifenden Veränderungen stehen<sup>8</sup> und durch einen externen Impuls gezwungen sind, das eigene Geschäftsmodell zu überdenken. Ein prominentes Beispiel bildet die Automobilbranche.

\* Lars Richter, Mitglied der Geschäftsleitung Wieselhuber & Partner (W & P) in München.

1 Vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht 3/2016.

2 Vgl. Lündendonk, Restrukturierung, Erfolgreiche Neuausrichtung von Unternehmen, Themendossier 2009, S. 7.

3 Vgl. Berger Strategy Consultants, Studie: Restrukturierung in Deutschland, 2003, S. 9, 27.

4 Vgl. Europäische Zentralbank, Pressemitteilung Geldpolitische Beschlüsse, Stand: 10. 3. 2016.

5 Vgl. Richter, Debt-Equity-Swap im Kontext des ESUG, 2012, S. 2 ff.

6 Vgl. Berger Strategy Consultants, Studie: Restrukturierung in Deutschland, 2010.

7 Vgl. Klein, Anforderungen an Sanierungskonzepte, 2008, S. 13.

8 Vgl. Wieselhuber, DUB UNTERNEHMER-Magazin 2016 S. 20.

## 2.1 Branchen im Umbruch

Keine Branche durfte sich in den vergangenen Jahren über eine vergleichbare Medienpräsenz erfreuen wie die Automobilzulieferer. Auch wenn sich bis zum Sommer 2015 die Geschäftsentwicklung zum Gesamtbild

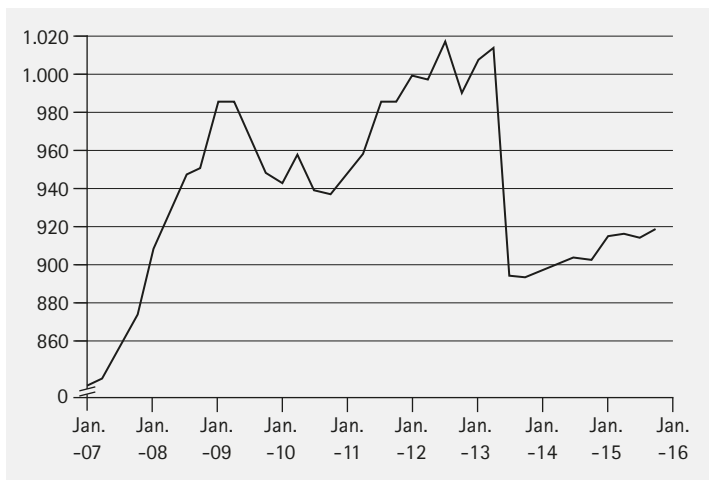


Abb. 1: Kredite an inländische Unternehmen / insgesamt / Alle Bankengruppen, Euro, Milliarden<sup>9</sup>

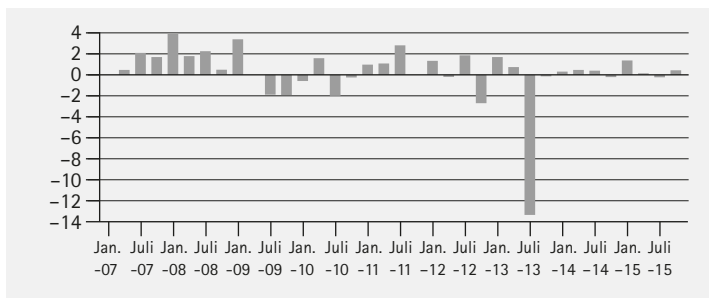


Abb. 2: Kredite an inländische Unternehmen / Relative Veränderung zur Vorperiode in %<sup>10</sup>

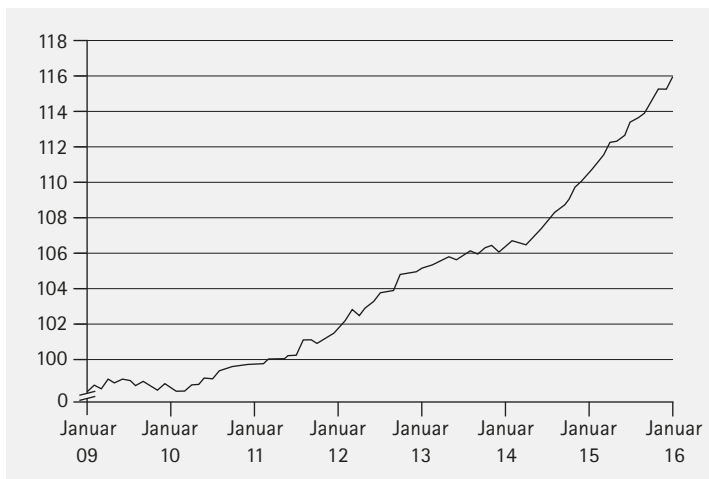


Abb. 3: Entwicklung der Geldmenge M3<sup>11</sup>

der Branche wieder normalisiert hat, so ist dennoch keine andere Branche von so starken Gegensätzen geprägt: Premiumhersteller vermelden Rekordabsatzdaten und Rekordgewinne und erhöhen die Absatzziele<sup>12</sup>. Zugleich kann man aber auch von Werksschließungen und Unterauslastung lesen<sup>13</sup>.

Unabhängig von der Positionierung der einzelnen Marktteilnehmer ist jedoch eins nach den jüngsten Nachrichten sicher: Die Zukunft ist ungewiss, da noch nicht absehbar ist, welche Technologie – sei es Elektroantrieb, Wasserstoffantrieb oder vielleicht doch der klassische Verbrennungsmotor mit alternativen Treibstoffen – sich in Zukunft durchsetzen wird und welche Auswirkungen dies auf das Gesamtkonzept Auto und damit auch die Wertschöpfungskette haben wird. Ungeachtet dessen stehen die Entscheider schon heute vor der Herausforderung, die Grundlagen und Fundamente für die Jahre 2017 bis 2020 zu legen. Schon heute liegt damit die Herausforderung in der Umstellung auf neue Werkstoffe und Technologien kombiniert mit einer intelligenten Vernetzung von Mensch, Maschine und Produkt – Stichwort: Industrie 4.0. Hinzu kommt die Integration des Autos in die Informationsgesellschaft und die Vernetzung der Autos untereinander, aber auch mit ihrer Umwelt – Stichwort: SMART CAR.

Parallel dazu zeichnen sich auf der Vertriebsseite einschneidende Veränderungen ab, denn immer mehr Akteure – seien es die Hersteller oder auch große Autovermieter – entdecken das Internet nicht mehr nur als verkaufsunterstützenden Vertriebsweg, sondern bauen es zu echten Vertriebskanälen aus. Der Online-Shop für Autos wird Realität<sup>14</sup>, auch wenn es einige Marktteilnehmer noch nicht wahrhaben wollen.

## 2.2 Geschäftsmodelle auf dem Prüfstand

Das Beispiel der Automobilbranche lässt sich grundsätzlich auf andere Branchen übertragen. Gerade in gefühlt „guten Zeiten“ ist ein stetes kritisches Hinterfragen erforderlich, um Unternehmen aus eigenem Antrieb auf kommende Veränderungen vorzubereiten. Denn trotz bzw. aufgrund der dargestellten Unsicherheiten ist eins gewiss: Veränderungen sind allgegenwärtig.

Damit ist aber auch gewiss, dass in Krisenfällen traditionelle Restrukturierungswerkzeuge (wie Personalkostenanpassung etc.) nochmal an Bedeutung verlieren und nicht den (alleinigen) Schlüssel für

9 Vgl. Deutsche Bundesbank, Kredite an inländische Unternehmen, Stand: 24. 2. 2016.

10 Vgl. Deutsche Bundesbank, Kredite an inländische Unternehmen Stand: 24. 2. 2016.

11 Vgl. Europäische Zentralbank, Geldmenge M3 in der Europäischen Währungsunion, Stand: 25. 2. 2016.

12 Vgl. <http://www.automobilwoche.de/article/20160218/Agenturmeldungen/302189987/airbag-zulieferer-takata-bericht-uber-werksschlie%C3%9Fungen-in-europa>  
<http://www.automobilwoche.de/article/20160210/NACHRICHTEN/160219997/absatz-im-januar-bmw-fahrt-rekord-ein---und-wird-uberholt>, aufgerufen am 22. 3. 2016.

13 Vgl. <http://www.automobil-produktion.de/hersteller/wirtschaft/cooper-standard-kuendigt-restrukturierung-und-werksschliessungen-in-europa-an-107.html>, aufgerufen am 22. 3. 2016.

14 Vgl. <http://www.oe24.at/digital/Irre-Amazon-liefert-neues-Auto-im-Mega-Paket/127265317>, aufgerufen am 22. 3. 2016.

Ein selbst ange-  
stoßener Prozess  
kann i.d.R.  
deutlich erfolg-  
versprechender  
durchgeführt  
werden, weil man  
(noch) „Herr im  
eigenen Hause“  
ist und damit die  
Gestaltungs-  
hoheit hat.

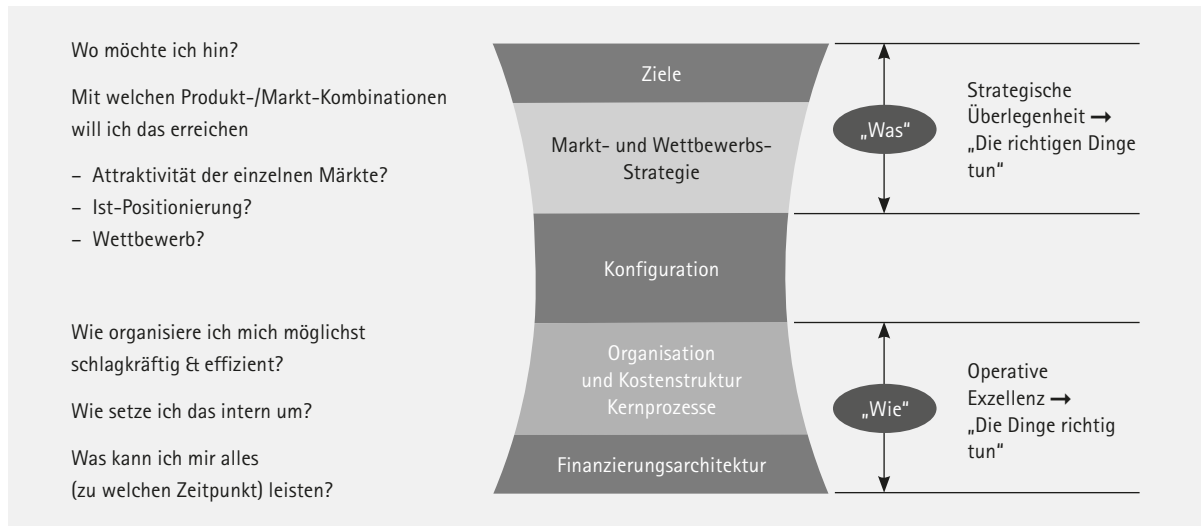


Abb. 4:  
W&P-Geschäfts-  
modellansatz

eine erfolgreiche Restrukturierung darstellen können. In den Fokus rücken damit noch mehr umsetzungsorientierte Ansätze in Verbindung mit technologischem Expertenwissen.

Ein erprobter Leitfaden ist hierbei der W&P-Geschäftsmodellansatz, welcher in der übergeordneten Dimension darauf abzielt, die „klassischen“ strategischen Fragen des „Was“ (Die richtigen Dinge tun) und des „Wie“ (Die Dinge richtig tun) zu stellen und zu beantworten (vgl. Abb. 4).

Die Beantwortung dieser Fragen ist die Basis für alle nachfolgenden unternehmerischen Entscheidungen im Rahmen eines Veränderungsprozesses und damit auch die Basis für die nachhaltige Ertragskraft des Geschäftsmodells. Die Ertragskraft wiederum ist die Grundlage für den Unternehmenswert und die Fähigkeit, einen stabilen Cashflow für die Anteilseigner zu erzielen.

### 3. Interne Impulse geben Gestaltungsfreiheit

Hiervon ausgehend stehen Führungskräfte vor der Herausforderung, dass sie neben ihren umfangreichen operativen Aufgaben gleichzeitig auch strategisch nach vorne denken müssen. Die Erfahrung zeigt hierbei, dass sich dies in vielen Restrukturierungsfällen zu einer weiteren Herausforderung entwickeln kann, da auf der einen Seite das operative Tagesgeschäft vielfach auf stabilen Strukturen aufbaut, was auf der anderen Seite zur

„Scheu“ vor tiefgreifenden Veränderungsprozessen und dem damit verbundenen Risiko des Scheiterns führen kann – die ggf. notwendigen und tiefgreifenden Veränderungen frei nach *Jospeh Schumpeter* im Sinne von Innovationen und „kreativer Zerstörung“<sup>15</sup>.

In diesem Zusammenhang muss sich das Management immer wieder eine wichtige Erkenntnis vor Augen rufen: Ein selbst angestoßener Prozess kann i.d.R. deutlich erfolversprechender durchgeführt werden, weil man (noch) „Herr im eigene Hause“ ist und damit die Gestaltungshoheit hat – die Abläufe können noch aktiv mitgestaltet werden. Wird ein Prozess zur Restrukturierung erst einmal extern angestoßen – z.B. durch die Kreditgeber – so sind diese Freiheitsgrade i.d.R. bereits verloren. Gleichzeitig sind zum einen im gesteigerten Maße externe Informationsbedürfnisse zu befriedigen, zum anderen sind dann zusätzlich weitere regulatorische Vorschriften ein zentraler Aufwandstreiber. Spätestens wenn in naher Zukunft Basel IV zur Anwendung kommen wird, wird dies noch mal deutlicher zu spüren sein, denn schon heute ist erkennbar, dass es auch langjährigen Bankpartnern schwerer fällt, tiefgehende und langandauernde Restrukturierungen zu begleiten, da die Anforderungen zur Eigenkapitalhinterlegung<sup>16</sup> derart angestiegen sind, dass sich Bankpartner gezwungen sehen, auch auf die Zerschlagung von Unternehmen hinzuwirken, um die eigenen Risikopositionen zu reduzieren.

Es besteht somit die Gefahr, dass sich der Restrukturierungsprozess ausschließlich auf die Sicherung der Liquidität, das „An-Bord-behalten“ der verschiedenen Stakeholder-Gruppen und das Angehen der dringend gebotenen Veränderungen fokussiert und damit nur als „Lebenserhaltung“ des Geschäftsmodells gesehen wird und nicht als Prozess zur nachhaltigen Veränderung eines Geschäftsmodells.

Ausgehend von der eingangs beschriebenen Situation auf den Finanzmärkten dürfte jetzt eine der letzten Chancen zu einem Hinterfragen

<sup>15</sup> Vgl. Schumpeter, Kapitalismus, Sozialismus und Demokratie, 1942.

<sup>16</sup> Vgl. <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/banken-versicherungen/eigenkapitalregeln-europas-banken-bereiten-sich-auf-basel-iv-vor/12161046.html>, aufgerufen am 22. 3. 2016.

sollte somit  
nicht als Makel  
betrachtet wer-  
den, sondern als  
Bestandteil einer  
normalen und  
aktiven Unter-  
nehmensent-  
wicklung.

der eigenen wirtschaftlichen Performance in einer grundsätzlich noch positiven gesamtwirtschaftlichen Lage sein.

Ein weiter Vorteil im Kontext von selbst und damit frühzeitig angestoßenen Veränderungsprozessen besteht darin, dass Veränderungen „nicht über Nacht“ überwunden werden können, da sie das Ergebnis eines

längeren Prozesses sind und somit auch eines längeren Zeitraums zur Überwindung bedürfen. Umso mehr gilt: Nur über den Weg der aktiven Auseinandersetzung mit der eigenen Performance in den vermeintlich guten Jahren wird es künftig möglich sein, die Herausforderungen einer Krisensituation erfolgreich zu meistern. Restrukturierung sollte somit nicht als Makel oder als Folgeerscheinung einer Krise betrachtet werden, sondern als Bestandteil einer normalen und aktiven Unternehmensentwicklung.



## juris PartnerModule – geschmiedet zu Ihrem Vorteil.

Unsere PartnerModule ermöglichen Ihnen eine verlagsübergreifende und durchgängige Recherche über sämtliche Werke renommierter Fachverlage. Einfach, schnell, lückenlos und sicher.

[www.juris.de/jurisallianz](http://www.juris.de/jurisallianz)

**NEU: mit weiteren Top-Titeln  
führender Fachverlage**

# jurisAllianz

Führende Fachverlage. Top Rechtswissen.

**JURIS**  
Das Rechtsportal

**ottoschmidt**

**DE GRUYTER**

**ESV ERICH SCHMIDT VERLAG**

**C.F. Müller**

**rehm**  
Verlagsgruppe WVG, 40101 Berlin

**STOTAX**  
SCHULTE & MARIEN

**Bundestanzelger Verlag**