



NEUIGKEITEN VON DER JURISTISCH-BETRIEBSWIRTSCHAFTLICHEN NAHTSTELLE



Volker Riedel
Managing Partner
Dr. Wieselhuber
& Partner

LIEBE LESERINNEN, LIEBE LESER,

herzlich willkommen zum aktuellen Newsletter Sanierung & Insolvenz, der sich in dieser Ausgabe neben vielen spannenden Themen unter anderem mit dem Fokusthema „Carve Out“ beschäftigt.

In unserem aktuellen Projektalltag sind wir unter anderem mit verschiedenen Fragestellungen zu Themen wie der Erhöhung von Verschuldungskapazitäten bzw. dem allgemeinen Unternehmenswert, der Absicherung bestehender Assets und der Sicherstellung der organisatorischen Umsetzung beauftragt.

Die heutigen oder künftigen Segmente, Geschäftseinheiten und Assets sind in diesem Zusammenhang und allgemein bei jeder Restrukturierung auf die Umsetzbarkeit einer potenziellen Aufspaltung zu prüfen. So können Ressourcen und Kapital für die

Transformation des Unternehmens freigesetzt werden und sie unter Umständen überhaupt erst ermöglichen. Seit Februar 2023 konnten wir das Team um Matthias Müller mit Jörg Balz verstärken. Seine langjährige und anerkannte Expertise ergänzt unsere Kompetenzen ideal!

Gerade in der aktuell disruptiven Zeit braucht es umsetzungsorientierte Erfahrung in Kombination mit erfahrener Interims-Management.

Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre und stehen Ihnen bei Fragen oder Anregungen jederzeit gerne zur Verfügung.

Ganz herzlich bedanken wir uns für die beiden externen Beiträge bei Frau Diana Schoch und Herr Andreas Ziegenhagen.



Matthias Müller
Partner
Dr. Wieselhuber
& Partner

Real Estate, Anleihen und Liquidationen

Ein spannendes und unternehmerisch erfolgreiches erstes Halbjahr 2023 mit spannenden Themen liegt hinter uns. Treiber des Geschäfts waren vor allem finanzwirtschaftlich getriebene Real Estate Sanierungen mit spannenden Projektansätzen zu Finanzierungen und Formalkriterien.

Nach Sonderthemen im ersten Halbjahr 2023 erwarten wir steigende Fallzahlen im klassischen Geschäft

Zunehmend nachgefragt wird unsere neutrale Expertise an der juristisch-betriebswirtschaftlichen Nahtstelle auch im Kontext von Anleihenrestrukturierungen, zuletzt mit einem umfang-

reichen, szenarienbasierten Insolvenzquotengutachten bei MetalCorp.

Hoch im Kurs stehen aktuell auch gerichtliche und außergerichtliche Liquidationen. Zusammen mit unseren Fashion-Kollegen durften wir einen umfangreichen Abverkauf eines Schuhhändlers begleiten. In einem anderen Fall sind wir intensiv mit der leistungswirtschaftlichen Maßnahmenumsetzung einer außergerichtlichen Liquidation betraut.

Generell erwarten wir für das zweite Halbjahr 2023 ein zunehmend unruhiges Umfeld mit weiterhin guten Auslastungsquoten. Neben den bereits genannten Themen gehen wir von ansteigenden Fallzahlen im Automotive, dem Maschinenbau sowie im Kontext von Private Equity / Private Debt aus.

IM ÜBERBLICK

Real Estate, Anleihen
und Liquidationen 1

Insolvenzgeschehen nimmt
langsam Fahrt auf – das Bau-
und Immobiliengewerbe in der
drohenden Abwärtsspirale? 2

Private Equity und -Debt:
Sanierungskonzepte als
Entscheidungsgrundlage 3

Fokusthema
Carve Out als Lösungsansatz
in der Restrukturierung 4

Insolvenzverschleppungs-
haftung 5

Abverkauf bei Liquidation
des Unternehmens in Retail
und Konsumgüterbranche –
Upside Potenziale durch
Einzelvermarktung? 6

Gesundheitsbetriebe
in der Krise!? 7

Fokus Real Estate Finanzie-
rungen – formale Anforderun-
gen und spezifische Inhalte
von Sanierungskonzepten für
Immobilien-gesellschaften 8

Über den Tellerrand
Insolvenznahe Beratung
im Kontext von W&P 9

Drei Fragen zum Schluss 9

Ausblick 9

Impressum

Dr. Wieselhuber & Partner GmbH
Nymphenburger Straße 21
D-80335 München
Internet: www.wieselhuber.de

V.i.S.d.P.:
Gustl F. Thum, Managing Partner



KURZ & BÜNDIG

Was bewegt das Marktumfeld im Jahr 2023?

- Der Ukraine-Krieg und die damit verbundenen Auswirkungen bedrücken die gesamtwirtschaftliche Marktlage massiv.
- Steigende Rohstoff- und Energiepreise stellen weiterhin eine Herausforderung für die Unternehmen dar.
- Mit der in Deutschland eingetretenen Rezession wird die bereits bestehende Konsumzurückhaltung noch weiter bestärkt.
- Wie prognostiziert wächst die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen auch über das Jahr 2023 hinaus (prognostizierter Anstieg von +15 %).
- Die hohen Zinsen sorgen neben aufgebrauchten Liquiditäts-Reserven bei den Unternehmen für Finanzierungsschwierigkeiten. Für „Zombie-Unternehmen“, die bisher mittels staatlicher Hilfen überlebt haben, ist der Gang in die Insolvenz unausweichlich.
- Das Immobiliengewerbe hat einen starken Rückgang der Transaktionsvolumina zu verzeichnen. Grund hierfür ist die noch immer andauernde Preisfindungsschwierigkeit zwischen Käufern und Verkäufern aufgrund unterschiedlicher Preisvorstellungen.

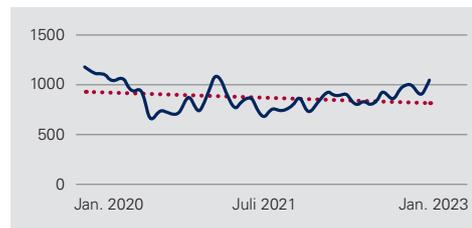
Zu erwartender Restrukturierungsbedarf im Jahr 2023 und darüber hinaus

- Die Bau- und Immobilienbranche zeigt sich besonders getroffen von den externen Schocks, hier bahnt sich ein erhöhter Restrukturierungsbedarf an.
- Des Weiteren ist aufgrund der hohen Zinslage eine vorsorgende Liquiditätssicherung wichtiger denn je, um auch zukünftig handlungsfähig zu sein.
- Eine Entspannung bei den Zinsen ist vorerst nicht in Sicht. Die EZB erhöhte jüngst den Leitzins auf den höchsten Stand seit 15 Jahren.

Insolvenzgeschehen nimmt langsam Fahrt auf – das Bau- und Immobiliengewerbe in der drohenden Abwärtsspirale?

Bei einem leichten Anstieg der Unternehmensinsolvenzen ist die befürchtete „große“ Insolvenzwelle zwar weiterhin ausgeblieben, dennoch führen für eine Vielzahl an Unternehmen weiterhin diverse (externe) Einflussfaktoren auf das Tagesgeschäft zu einer angespannten Lage. Der Ukraine-Krieg, Schwierigkeiten in der Lieferkettenversorgung und Belastungen durch die gestiegenen Energie- und Rohstoffpreise sowie Nachwirkungen aus der Corona-Pandemie und eine damit zusammenhängende hohe Fremdverschuldung, stellen eine dauerhafte Mehrfachbelastung für die Unternehmen dar. Des Weiteren kommt neben den gestiegenen Zinsen auch die derzeit konjunkturgebundene Konsumzurückhaltung hinzu, welche sich in Deutschland aktuell in einer Rezession widerspiegelt.

Unternehmensinsolvenzen in Deutschland



Bereits im letzten Jahr waren erste Anzeichen dazu spürbar. Für den Betrachtungszeitraum 2022 konnte ein moderater Anstieg der Insolvenzen von 4,3 % (entspricht rund 600 Unternehmen) im Vergleich zum Jahr 2021 verzeichnet werden. Verglichen mit den Corona-Jahren sind für dieses Jahr bereits weitaus höhere Quoten von Unternehmensinsolvenzen zu beobachten. Die Anzahl der Regelinsolvenzen im Monat März 2023 ist sprunghaft um 13,2 % im Vergleich zum Vormonat Februar gestiegen. Zurückzuführen ist dies unter anderem auf den Angriffskrieg Russlands und den damit verbundenen, gestörten Lieferketten. Die meisten Insolvenzanträge werden aktuell im Baugewerbe gestellt.

Zu den diesjährigen Herausforderungen der Unternehmen gehört insbesondere auch der Zinseffekt bei Finanzierungen. Die dadurch gestiegenen Finanzierungskosten machen es für Unternehmen zunehmend schwerer, vergünstigt an frisches Kapital zu kommen. Viele Unternehmen haben bereits jetzt mit auf-

gebrauchten Liquiditäts-Reserven zu kämpfen. Hinzu kommen beispielsweise auch fällige Zinsen und Rückzahlung von Corona-KfW-Krediten, welche eine zusätzliche Belastung für die Unternehmen darstellen. Dementsprechend hat eine Vielzahl nicht-rentabler Geschäftsmodelle bzw. Unternehmen mit Refinanzierungsschwierigkeiten zu kämpfen.

Fokus Bau- und Immobiliengewerbe

Probleme, die auch in der Bau- und Immobilienbranche zu einer Zeitenwende führten. Nach dem Bauboom der Vorjahre sind Ende 2022 die Neuanträge für Baufinanzierungen um 43 % gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen. Eine bisher noch nie dagewesene Entwicklung im deutschen Baugewerbe. Simultan mit dem Rückgang der Anträge für Baufinanzierungen sind auch die Baugenehmigungen im März 2023 um rd. 30 % eingebrochen. Es kann damit gerechnet werden, dass die Entspannung der Zinslage erst gegen Jahresende eintreten wird. Üblicherweise erreichen die Hypothekenzinsen in den Herbstmonaten ihren Höchststand.

Entwicklung der Bauzinsen in Deutschland [in %]

10 Jahre Sollzinsbindung



Neben den hohen Zinsen sorgte der massive und sprunghafte Anstieg der Material- und Energiekosten dafür, dass zuvor angenommene Preiskalkulationen obsolet wurden. Die ursprünglich kalkulierten Gewinne – mit denen durch die zuvor geschlossenen Kundenverträge mit vergünstigten und festen Aufwandskosten geplant worden war – lassen sich nicht mehr realisieren. Hinzu kommen Lieferengpässe, die dafür sorgen, dass Bauvorhaben nicht abgeschlossen werden können und Zahlungsverzögerungen eintreten. Die Gefahr einer Insolvenz und dem damit einhergehenden Restrukturierungsbedarf ist daher für viele Unternehmen so akut wie nie.



Casper Stadel
Senior Consultant
Dr. Wieselhuber &
Partner



Nathalie Handl
Manager
Dr. Wieselhuber
& Partner

Private Equity und -Debt: Sanierungskonzepte als Entscheidungsgrundlage

Bis Februar 2022 waren M&A-Transaktionen geprägt von hohen Multiples und ambitionierten Businessplänen. Die Kaufpreisfinanzierungen wurden oft zu mindestens 50 % über die Bilanzen der übernommenen Unternehmen realisiert, was zu sehr hohen Verschuldungswerten führte. Aufgrund der Entwicklungen im Jahr 2022 sank die Ertragsqualität der Unternehmen deutlich – die Durchfinanzierung u.a. aufgrund hoher Zins- und Tilgungszahlungen geriet in Gefahr. Eine Rückkehr zu stabilen Verschuldungsrelationen wird noch einige Jahre in Anspruch nehmen. Zur Klärung von Haftungsfragen, aber auch um eine Entscheidungsgrundlage für einen anstehenden Sanierungsprozess zu schaffen, wird ein Sanierungskonzept (gemäß IDW S6), welches auf einem nachvollziehbaren Zahlengerüst basiert, weiterhin stark an Bedeutung gewinnen.

Die Entwicklung des Private Equity-Marktes

Der Fokus der Branche bewegt sich vermehrt weg von Financial Reengineering und High-Leverage Finance hin zu unternehmerischen Ansätzen und nachhaltigeren Investments. Nach stark positiven Jahren führten die teils noch anhaltenden Krisen mit hoher Inflation und anziehenden Zinssätzen in 2022 zu einem deutlichen Rückgang des Transaktionsvolumens. Ebenso rückläufig entwickelten sich, bedingt durch fehlende Finanzierungen, stark fremdfinanzierte Transaktionen (LBOs), welche in den Vorjahren noch ein wesentlicher Treiber des Transaktionsvolumens waren. Für 2023 wird aufgrund des derzeit hohen Anteils an „Dry-Powder“ und angepassten Dealstrukturen eine Erholung des Marktes prognostiziert. Der starke Rückgang der LBOs zeigt jedoch deutlich das aktuelle Problem der Branche hinsichtlich der in den Vorjahren oft getätigten Transaktionen mit hohem Fremdkapitalanteil.

Beteiligungen in der Krise

Trotz der positiven Prognosen für das Jahr 2023 zeigt sich in der Praxis vor allem bei bereits gehaltenen und in den stark positiven Jahren erworbenen Beteiligungen mit hoher Fremdfinanzierung weiterhin Krisenpotenzial.

Steigende Finanzierungskosten aufgrund der Zinserhöhung belasten oft-

mals die Liquiditätssituation eines Unternehmens stark und gefährden die Durchfinanzierung. Die in vielen Branchen rückläufige Marktentwicklung führt des Weiteren zu angespannten Ertrags-situationen in den Unternehmen und somit in weiterer Folge zu sinkenden Unternehmenswerten. Bei High-Leveraged-Transaktionen kommen des weiteren oft noch die konträren Interessen von Finanzierungspartnern ins Spiel. Diese sehen die Entwicklung eines Unternehmens meist abgekoppelt vom Unternehmenswert. Hier wird oft auf die im IDW S6 genannte Definition der Refinanzierbarkeit am Markt sowie die Wettbewerbsfähigkeit abgestimmt. Da gerade die Refinanzierbarkeit bei Beteiligungen mit deutlich hoher Akquisitionsförderung nicht gegeben ist, wird hier derzeit in den meisten Fällen ein definierter Restrukturierungsprozess im Rahmen einer Gutachtenerstellung gem. den Standards des IDW S6 angestrebt.

Sanierungskonzepte im Mittelpunkt

Sanierungskonzepte, welche gemäß den Anforderungen des IDW S6 erstellt werden, stehen insbesondere bei der Beteiligung von externen Finanzierungspartnern im Fokus. Es stellt finanzielle und leistungswirtschaftliche Faktoren transparent und nachvollziehbar dar, was die Entscheidungsfindung hinsichtlich einer geeigneten Restrukturierungsoption und den damit oft verbundenen Sanierungsbeiträgen erleichtert. Aufgrund aktueller Entwicklungen wird ein Sanierungskonzept immer häufiger ebenso auf Basis von Covenant-Brüchen zur Haftungsabsicherung der Finanzierer gefordert.

Fazit

Aufgrund der positiven Entwicklung in den Vorjahren und den damit einhergehenden hohen Bewertungen sowie hohen Akquisitionsförderungen kommt es vermehrt zu Problemen hinsichtlich der Ertragskraft und Liquiditätssituation von Beteiligungen. Dies führt oft dazu, dass sich diese in einer akuten Restrukturierungssituation befinden und von Seiten der Finanzierer zur Haftungsabsicherung ein Sanierungskonzept gem. IDW S6 verlangt wird. Auch wenn marktseitig eine Erholung zu erwarten ist, wird die anhaltende Zinssituation und generelle Rezession weiterhin zu angespannten Finanzsituationen führen.

AUS DER PRAXIS

Ausgangslage

- Investition eines Private Equity-Fonds in ein IT-Unternehmen
- Positive Marktgegebenheiten und zuversichtliche Prognosen hinsichtlich der Neukundengewinnung zum Kaufzeitpunkt
- Beteiligung wurde mit einem hohen Multiple bewertet
- Hohe Akquisitionsfinanzierung über die Bilanz des gekauften Unternehmens
- Neukundengewinnung verzögert sich – Umsatzziele wurden nicht erreicht
- Steigender Ertragsdruck
- Durchfinanzierung war ohne weitere Maßnahmen nicht gegeben

Vorgehensweise

- Ausschluss akuter Insolvenz-antragsgründe
- Erstellung eines Leitbildes des sanierten Unternehmens sowie einer integrierten Finanzplanung
- Entwicklung einer geeigneten Finanzierungsstruktur zur Sicherung der Durchfinanzierung
- Verhandlungen zur Prolongation der bestehenden Kontokorrentlinien
- Integration der endverhandelten Sanierungsbeiträge in der integrierten Finanzplanung

Ergebnis

- Kriterien zur Erfüllung der Sanierungsfähigkeit wieder gegeben
- Angemessene Verschuldungsstruktur
- Durchfinanzierung im kompletten Sanierungszeitraum
- Verbesserung der Ertragskraft
- Stabile Ergebnissituation
- Steigerung Unternehmenswert/ Beteiligungswert

AUS DER PRAXIS

Ausgangslage

- Neue regulatorische Anforderungen – siehe ESG – disruptive Geschäftsmodelle, hohe Volatilität und Planungsunsicherheiten stellen große Herausforderungen an Unternehmer und Entscheider dar
- Bei Restrukturierungen kann ein Carve Out ein erfolgreicher Lösungsansatz sein

Begriffsbestimmung

- Carve Out ist die Ausgliederung eines Geschäftsbereiches und dessen Einbringung in eine neue eigenständige Unternehmenseinheit zu verstehen
- In Abhängigkeit von Zielen und anderen Parametern kann ein Carve Out in verschiedenen Formen stattfinden

Ziele und Durchführung

- Erfolgreiche zukünftige Ausrichtung durch Fokussierung auf das Kerngeschäft, Beseitigung von Verlustbringern, Schaffung finanzieller Flexibilität, Eingehen von strategischen Allianzen
- Lösung für Anforderungen von Kunden und Finanzierern aufgrund neuer Regularien – ESG
- Künftige Unternehmensstrukturen und strategische Ausrichtung sind zu beachten
- Sorgfältige Planung und Durchführung inkl. Post Merger Integration (PMI) sind wesentliche Erfolgsfaktoren

Herausforderungen

- Komplexe Problemstellungen
- Investitionen in Mitarbeiter und Infrastruktur
- Haftungsrisiken

Fazit

- Carve Out ist eine erfolgreiche Restrukturierungsoption, um neue Chancen für zukünftiges Wachstum zu schaffen und zu Wertsteigerungen zu führen

Carve Out als Lösungsansatz in der Restrukturierung

Aktuelle regulatorische Anforderungen gemäß ESG-Regelwerk zur Bewertung der nachhaltigen und ethischen Praxis von Unternehmen-, Disruptionen von Geschäftsmodellen, hohe Volatilitäten verbunden mit Planungsunsicherheiten, stellen Unternehmer und Entscheider vor große Herausforderungen. In der Konsequenz steigt die Notwendigkeit für Restrukturierungen, damit Unternehmen ihre nachhaltige Rendite- und Wettbewerbsfähigkeit halten bzw. wieder erlangen können. Ein Carve Out kann dazu ein erfolgreicher Lösungsansatz in der Restrukturierung sein: Die Fortführung oder Ausgliederung eines Geschäftsbereichs mit einem optionalen Verkauf ist die Kernfrage. Dies kann in verschiedenen Formen stattfinden: durch Gründung einer Tochtergesellschaft und Übertragung der ausgegliederten Unternehmenseinheit auf diese Gesellschaft oder den Verkauf dieser an einen externen Käufer. Die gewählte Vorgehensweise hängt von den spezifischen Zielen und Umständen des Unternehmens ab.

Ziele und Durchführung

Fokussierung auf das Kerngeschäft, die Beseitigung von Verlustbringern oder die Schaffung von finanzieller Flexibilität sind klassische Zielsetzungen bei einem Carve Out. Durch Ausgliederungen von Geschäftsbereichen können auch strategische Partnerschaften oder Beteiligungen eingegangen werden, um so das Wachstum zu fördern und Synergien zu nutzen. Die Restrukturierung und Neupositionierung bestehender Portfolios in einen neuen, innovativen „grünen“ Bereich und einen „Altbereich“ ist durch einen Carve Out möglich, um veränderten ökologischen Anforderungen von Finanzierern und Kunden – siehe ESG Regularien – gerecht zu werden. Das kann auch zu insgesamt niedrigeren Finanzierungskosten führen. Eine mögliche, spätere kostengünstigere Abwicklung des „Altbereichs“ ist ebenfalls möglich.

Ein Carve Out betrifft alle Funktionsbereiche eines Unternehmens und ist dementsprechend ein komplexer Prozess, der einer sorgfältigen Planung bedarf. Fragen zur Unternehmensstruktur, zur Aufteilung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, zur Mitarbeiterübernahme und Kundenbetreuung sowie rechtliche, steuerliche und regulatorische Anforderungen müssen geklärt werden. Eine klare Kommunikation ist

essentiell, um alle Stakeholder einzubinden. Auch die anschließende Eingliederung in die aufnehmende Organisation – Post Merger Integration (PMI) – ist sicherzustellen.

Herausforderungen

Carve Outs erfordern in der Regel signifikante Investitionen in Infrastruktur und Mitarbeiter. Unter Umständen ist eine Startfinanzierung für den neuen Geschäftsbereich notwendig, bevor er langfristig von der Ausgliederung profitiert. Sind Schlüssel-Mitarbeiter nicht bereit, in die neue ausgelagerte Einheit zu wechseln oder überlegen gar die Unternehmung zu verlassen, kann es zu einem Verlust von Know-how, Erfahrung und Talenten kommen. Bei einem Carve Out mit einem vollständigen Verkauf an einen Dritten verliert der Unternehmer die Entscheidungshoheit über die ausgegliederte Unternehmenseinheit. Haftungsrisiken können sich ergeben, wenn der Käufer zu einem späteren Zeitpunkt mit der ausgegliederten Gesellschaft Insolvenz anmelden muss. Der Insolvenzverwalter kann dann möglicherweise auch den Verkäufer durch sogenannte Anfechtungsansprüche in die Haftung nehmen. Das kann Geschäftsvorfälle betreffen, die bis zu zehn Jahren zurückliegen. Um derartige Risiken auf der Seite des Verkäufers zu vermeiden, empfiehlt es sich, mit Unterstützung eines professionellen M&A-Beraters, einen strukturierten M&A-Prozess aufzusetzen und in den Kaufvertrag entsprechende Garantien und Freistellungen seitens des Käufers aufzunehmen.

Fazit

Ein Carve Out ermöglicht erfolgreiche Lösungen in der Restrukturierung, die auch neuen regulatorischen Anforderungen auf Kunden- und Finanzierungsseite gerecht werden. Es können Rentabilität und Effizienz gesteigert werden, indem das Unternehmen sich auf seine Kernkompetenzen konzentriert und unrentable Geschäftsbereiche ausgliedert. Anfallende Kosten, der mögliche Verlust von Know-how und Erfahrung sowie mögliche Haftungsrisiken sind zu berücksichtigen, bevor eine Entscheidung getroffen wird. Insgesamt kann ein Carve Out eine wirksame Strategie sein, um neue Chancen zu schaffen und so eine solide Grundlage für zukünftiges Wachstum zu stellen.



Jörg Balz
Mitglied der
Geschäftsleitung
Dr. Wieselhuber
& Partner



Dr. Diana Schoch
Senior Associate
Clifford Chance

Insolvenzverschleppungshaftung

Das Thema der Insolvenzverschleppungshaftung der Kreditgeber eines Unternehmens ist ein Klassiker in der Gläubigerberatung. Außerhalb des deutschen Rechtsmarkts führt dieses Damoklesschwert einer Haftung nach § 826 BGB regelmäßig zu Nachfragen, ob denn tatsächlich der Vorwurf einer vorsätzlichen, sittenwidrigen Schädigung droht, wenn ein Gläubiger einem in Not geratenen Schuldner hilft, dieser aber dennoch später in die Insolvenz fällt. Die Antwort lautet, wie so oft: Es kommt darauf an.

1. Hintergrund

Die Insolvenzverschleppungshaftung ist nicht ausdrücklich geregelt, sondern ergibt sich aus der Rechtsprechung zu § 826 BGB, der die Haftung für eine vorsätzliche, sittenwidrige Schädigung vorsieht. Für den Kreditgeber bestehen im Falle einer finanziellen Krise seines Kreditnehmers oftmals diverse Handlungsmöglichkeiten, z. B. (i) Abschluss einer Stillhaltevereinbarung, (ii) Vereinbarung einer Stundung/Verzichts auf die Geltendmachung von Rechten, (iii) Vereinbarung einer Prolongation, (iv) Ermöglichung der Inanspruchnahme von Kreditlinien durch Wiederfreigabe, (v) Kündigung oder (vi) zur Verfügungstellung neuer Kredite. In solchen Situationen hat der Kreditgeber aufgrund kreditvertraglicher Informationsrechte häufig einen Wissensvorsprung, den er unter Umständen zum Nachteil Dritter ausnutzen könnte. Deswegen soll er haften, wenn er aus eigensüchtigen Motiven die Insolvenzantragstellung des Schuldners durch seine Unterstützung verzögert und damit den „Todeskampf“ des Unternehmens verlängert und zugleich die Schädigung anderer Gläubiger billigend in Kauf nimmt.

2. Kernelemente

Die Voraussetzungen der Insolvenzverschleppungshaftung sind umstritten. Einigkeit besteht darin, dass es einem Kreditgeber nicht als per se sittenwidrig vorgeworfen werden kann, sich um seine Forderungen zu sorgen und Maßnahmen zu ihrer Rettung zu ergreifen. Um eine Haftung wegen Insolvenzverschleppung i. S. d. § 826 BGB zu begründen, muss (i) Insolvenzzreife/Sanierungsbedürftig-

keit des Kreditnehmers vorgelegen haben, (ii) einem Drittgläubiger aufgrund sittenwidrigen Verhaltens des Kreditgebers ein Schaden entstanden und (iii) Vorsatz des Kreditgebers gegeben sein.

a. Beginn des haftungsrelevanten Zeitraums

Der BGH hat die Frage des haftungsrelevanten Zeitraums im Vorfeld zwingender Insolvenzgründe offengelassen. Umschreibungen wie „vor dem Zusammenbruch“ oder „objektiv unmittelbar vor der Zahlungsunfähigkeit“ führen aber zu einer Haftungsgefahr bereits im Bereich der drohenden Zahlungsunfähigkeit/ Überschuldung.

b. Vorsatz des Kreditgebers

Der Sittenwidrigkeit seines Handelns muss sich der Haftende nicht bewusst sein. Er muss aber die Umstände kennen, die das Sittenwidrigkeitsurteil prägen, so z. B. die Insolvenzzreife bzw. Sanierungsbedürftigkeit des Kreditnehmers. Eine solche Kenntnis wird bereits dann bejaht, wenn der Kreditgeber von bestimmten Tatsachen weiß; das kann etwa bei Nichtzahlung fälliger Zinsen oder Verletzung der Finanzkennzahlen unter dem Kreditvertrag der Fall sein.

c. Sittenwidrigkeit

Das schillerndste Merkmal ist sicherlich die Sittenwidrigkeit. Wirtschaftliches Verhalten des Kreditgebers allein kann die Sittenwidrigkeit nicht begründen, nur weil es die Pflicht des Schuldners zur Stellung eines Insolvenzantrags verzögert – etwa durch Kreditvergabe oder andere liquiditätserhöhende Handlungen. Vielmehr müssen jeweils verwerfliche Umstände hinzutreten wie etwa die Absicht, sich in der gewonnenen Zeit aus Sicherheiten zum Nachteil anderer Gläubiger zu befriedigen.

d. Haftungsumfang

Der Haftungsumfang kann für den Kreditgeber beträchtlich ausfallen: Altgläubigern ist ihr Quotenschaden zu ersetzen, also die Differenz aus der Insolvenzquote und der Quote, die sie bei rechtzeitiger Insolvenzantragsstellung erhalten hätten. Den Neugläubigern ist sogar ihr gesamter Ausfallschaden zu ersetzen, da sie bei rechtzeitiger Insolvenzantragsstellung niemals Gläubiger des Schuldners geworden wären.

3. Haftungsvermeidung

Im Kontrast zu diesen Haftungsrisiken steht das Bedürfnis des Marktes, Unternehmen in einer Krise zu helfen. Um dies zu ermöglichen, hat die höchstrichterliche Rechtsprechung Grundsätze entwickelt, die die Interessen aller Beteiligten aufgreifen und die Kreditgewährung mit minimiertem Haftungsrisiko ermöglichen sollen:

a. Überbrückungskredit

Überbrückungskredite sind solche, die zur Behebung von Liquiditätsengpässen gewährt werden, ohne dass feststeht, ob das Unternehmen sanierungsfähig ist. Es soll keine Sittenwidrigkeit vorliegen, sofern der Kredit (i) nur zur Überbrückung bis zum Vorliegen des Ergebnisses einer Sanierungsprüfung gewährt wird, (ii) vor der Kreditgewährung ein unabhängiger Experte mit der Erstellung eines Sanierungskonzepts beauftragt wird, (iii) keine ernstesten Zweifel an der Sanierungsfähigkeit bestehen und (iv) der Kreditgeber den Zeitraum nicht zu eigensüchtigen Handlungen ausnutzt.

b. Sanierungskredit

Soll hingegen das Unternehmen längerfristig durch einen Kredit saniert werden, bedarf es eines Sanierungskredits. Dieser ist laut BGH ohne Insolvenzverschleppungsrisiken möglich, wenn er auf einem Sanierungskonzept basiert, welches gewisse Anforderungen beachtet und unter anderem eine Gesamtaussage zur objektiven Sanierungsfähigkeit des Schuldners enthält. Der Kreditgeber wiederum ist verpflichtet, das Sanierungskonzept auf Plausibilität zu prüfen.

4. Herausforderungen und Ausblick

In den vergangenen Jahren war die Gewährung von Krediten zu Sanierungszwecken herausfordernd, insbesondere hinsichtlich der Beurteilung der Sanierungsfähigkeit. Der Gesetzgeber hat zwar teilweise mit Übergangsregelungen reagiert, doch auch nach deren Auslaufen erfordern Lieferengpässe, Fachkräftemangel, gestiegene Rohstoffpreise und Energiekosten ein äußerst sorgfältiges Prüfen der objektiven Sanierungsaussichten eines Krisenunternehmens. Diese Herausforderungen können nur in gemeinsamer Arbeit des Unternehmens, der Kreditgeber, der juristischen und finanziellen Berater sowie des Sanierungsgutachters gemeistert werden.

AUS DER PRAXIS

Ausgangslage

- Liquidation des Warenlagers bei einem Schuhhersteller im Zuge der Insolvenz
- 180 T Paar Schuhe
- Ursprünglicher Wholesale Warenwert ca. 8,7 Mio. €

Herausforderung

- Generell schwierige Marktlage im Schuhmarkt
- Berücksichtigung unterschiedlicher Sicherungsrechte von Gläubigern
- Teilweise Auslösung von Warenbeständen notwendig
- Vertrieb hat das Unternehmen während des Verfahrens verlassen

Vorgehensweise

- Erstellung der Abverkaufsplanung unter Berücksichtigung von:
 - zu erzielenden Erlösen
 - Auslösekosten
 - Verfahrenskosten
- Strukturierter Abverkauf an bestehende Kunden, Neukunden, Konsignationskunden sowie Aufkäufer
- Controlling und Abrechnung des Abverkaufs
- Erstellung von Präsentationen für die Gläubiger

Ergebnis

- Liquidation des Lagers im Zeitraum der Insolvenz (ca. 6 Monate)
- Erzielung von Erlösen in Höhe von 1,2 - 3,0 Mio. €, mehr als das Vergleichsangebot bei Komplettverkauf

Fazit

- Die Einzelvermarktung kann für die Masse deutlich vorteilhaft sein

Abverkauf bei Liquidation des Unternehmens in Retail und Konsumgüterbranche – Upside Potenziale durch Einzelvermarktung?

Mit dem Einsetzen der Multikrisen-Zeit hat sich eine nie dagewesene Dynamik in der Konsumgüterbranche entwickelt. Insbesondere in der Mode-, Sport- und Schuhbranche haben Kaufzurückhaltung, höhere Beschaffungspreise u.a. durch den starken Dollar und Kostensteigerungen bei Energie und Personal zu einem massiven Anstieg der Insolvenzen geführt – in 2022 haben 102 Händler und Hersteller von Textilien die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens beantragt – dieses Jahr waren es in den ersten 5 Monaten erneut 37. Nicht immer sind diese Unternehmen sanierungsfähig, zunehmend häufiger ist eine Liquidation notwendig. In der Mode-, Sport- und Schuhbranche sind die Lagerbestände häufig der werthaltigste Teil des Unternehmens. Wie lässt sich diese Ware für die Masse am vorteilhaftesten verwerten?

Grundsätzlich gibt es zwei Möglichkeiten:

- **Komplettvermarktung** an einen Käufer, der die gesamten Lagerbestände aufkauft – geringer Aufwand jedoch häufig mit massiven Abschlägen verbunden.
- **Einzelvermarktung** an verschiedene Käufer – aufwendiges und stärkeres Mitwirken des Unternehmens notwendig, dafür ggf. für die Gläubiger deutlich vorteilhafter.

Wann ist welche Option zu empfehlen? Wie so oft die lautet die Antwort: Es kommt darauf an.

Replizierbare Bestandsaufnahme als Entscheidungsgrundlage

Die Entscheidung über die vielversprechendste Verwertungsmöglichkeit sollte mit einer Gegenüberstellung der zu erwartenden Erlöse durch den Verkauf der Lagerbestände beginnen – wie viel bietet ein Aufkäufer für die gesamten Warenbestände des zu liquidierenden Unternehmens vs. welche Erträge lassen sich mit einer Einzelvermarktung erzielen. Im zweiten Schritt sind die Kosten der beiden Optionen gegenüberzustellen. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die Einzelverwertung i. d. R. länger dauert als die Komplettvermarktung.

Zudem ist ein maßgeblicher Faktor, ob die Arbeiten durch das Unternehmen selbst übernommen werden können oder ob diese über Dienstleistungsverträge „eingekauft“ werden müssen. Nach der Gegenüberstellung von erwarteten Erträgen und Kosten bei Komplettvermarktung und Einzelvermarktung kann begründet entschieden werden, welche Option zu besserer Gläubigerbefriedigung führt.

Branchenexpertise erleichtert das Insolvenzverfahren und führt zu besseren Ergebnissen

Sowohl die einleitende Vergleichsrechnung als auch die Durchführung sind nicht hochkomplex, dennoch führt bei beiden Branchenexpertise zu besseren Ergebnissen. W&P verfügt hier insbesondere in der Mode-, Sport- und Schuhbranche über das nötige Branchen-Know-how sowie über ausgewiesene Referenzen und Verfahrenskennntnis mit Bezug auf die Abwicklung im Insolvenzfall. Durch diese Kombination können zum einen überproportionale Ergebnisse in der Warenabvermarktung erzielt werden, zum anderen wird der Verfahrensablauf erleichtert.

Mit dem Wissen um Branchenspezifika wird dem (vorläufigen) Insolvenzverwalter zur Seite gestanden – nachvollziehbare Entscheidungsvorlagen im Sinne der Insolvenzmasse werden aufbereitet. Darüber hinaus verfügt W&P über das Know-how und die Erfahrung, auch eine aktive Rolle in der Koordination und Durchführung des Abverkaufsprozesses zu übernehmen. Dies kann insbesondere nützlich sein, wenn im Zuge des Verfahrens (Vertriebs-)Personal das insolvente Unternehmen verlässt.

Fazit

Je nach Konstellation kann die Einzelvermarktung deutliches Potenzial für die Insolvenzmasse aufweisen.

Hierfür sollte mit einer objektiven Bewertung von Aufwand und Ertrag begonnen werden. Bei der Durchführung der Einzelvermarktung sollte auf unabhängige Branchenexpertise zurückgegriffen werden – es lohnt sich.



Philipp Trompeter
Senior Manager
Dr. Wieselhuber
& Partner GmbH

Gesundheitsbetriebe in der Krise!?

Neben Industrieunternehmen und produzierenden Betrieben setzen die sozioökonomischen Rahmenbedingungen und politischen Vorgaben ebenso Krankenhäuser sowie Pflegeeinrichtungen und Pflegedienste unter Druck. Dazu zählen zuallererst der erhebliche Mangel an Pflege- und Fachkräften sowie die infolgedessen erhöhten Kosten durch Zeit- und Leihpersonal. Die Erhöhung des Mindestlohnes, gestiegene Benzinpreise für ambulante Pflegedienste, wie auch die gestiegenen Kosten für Lebensmittel und medizinischen Bedarf im Allgemeinen belasten die Ertragslage der Einrichtungen zusätzlich.

Laut Aussage des DKG (Deutsche Krankenhausgesellschaft) sind die allgemeinen Kosten in Krankenhäusern inflationsbedingt um rd. 10 % gestiegen. Auf der Einnahmenseite sind Sozialbetriebe jedoch aufgrund ihres „Geschäftsmodells“ beschränkt. So sind die Preise für Behandlungen, welche ggü. den Krankenkassen abgerechnet werden können nur um rd. 2 % gestiegen, was die erzielbaren Margen deutlich unter Druck setzt. Eine (Einkaufs-)Preisweitergabe an Kunden, wie in der Industrie (zumindest zeitverzögert) ist hier nicht oder nur in sehr eingeschränktem Rahmen möglich. Aufgrund der allgemein niedrigen Margen müssen Pflegeeinrichtungen und (Reha-)Kliniken mit sehr hohen durchschnittlichen Auslastungsquoten operieren, um nachhaltige Gewinne zu erwirtschaften. Gerade hier ist jedoch der Fachkräftemangel mitunter ein zentrales Problem. Bei unzureichender Besetzung des Personals können Betten nicht voll ausgelastet werden. Gleichzeitig müssen, u. a. durch hohe Krankenzustände, externe Mitarbeiter beauftragt werden, was mit deutlich höheren Kosten ggü. einer festangestellten Fachkraft einhergeht. Entsprechend sind in den vergangenen drei Jahren die Anzahl der Krankenhäuser, welche einen Jahresfehlbetrag ausweisen, sukzessive gestiegen. Aufgrund der operativen Ertragsschwäche bleiben notwendige Investitionen aus, was die wirtschaftliche Lage der Einrichtungen zukünftig weiter belasten wird. Dieses Defizit führt laut DKG „zu wirtschaftlichen Verwerfungen, die Krankenhäuser vermehrt in die Nähe der Insolvenz bringen“. Die DKG geht davon aus, dass rd. 10 – 20 % der Krankenhäuser in 2023 insolvenzgefährdet sind, was einer Fallzahl von rd. 188 bis 377 (in Relation zu Zahlen 2021) entsprechen würde.

Laut dem deutschen Ärzteblatt haben rund 60 % aller Krankenhäuser einen erheblichen Finanzierungsbedarf, weswegen die geplante Krankenhausreform aktuell dringend notwendig sei. Von einer Rettung der Häuser durch die Kommunen, wie in der Vergangenheit oftmals geschehen, kann zukünftig nicht ohne weiteres ausgegangen werden, da diese selbst über schwindende Mittel klagen. Ob die angekündigte Reform der Krankenhausfinanzierung hier Abhilfe schafft, gilt es abzuwarten.

Auch die Insolvenzen der beiden Pflegeheimbetreiber Curata mit bundesweit 40 Pflegeeinrichtungen und die Convivo Unternehmensgruppe mit ehemals mehr als 100 Pflegeeinrichtungen lassen aufhorchen. Mit dem Insolvenzantrag für 25 operative Gesellschaften stellte ein weiterer großer Betreiber von Pflegeheimen, die Dorea Gruppe im Mai einen Insolvenzantrag. Als Grund für die wirtschaftliche Krise werden die gestiegenen Kosten für Energie, Miete und Material angegeben. Hinzu kämen Kosten durch gestiegene Tariflöhne, die nur teilweise von den Pflegekassen refinanziert worden seien.

Neben der Enthftung der Geschäftsführung bietet eine gut vorbereitete Sanierung, in Zusammenarbeit mit Experten, die Möglichkeit den operativen Turnaround zu schaffen und flankierend frühzeitig Alternativszenarien (bspw. M&A) zu entwickeln. Bereits bei Vorliegen einer drohenden Zahlungsunfähigkeit sollte die Option einer Restrukturierung durch ein gut vorbereitetes Insolvenzverfahren (Verfahren in Eigenverwaltung) geprüft werden. Da die Personalkosten in Pflegeeinrichtungen und bei Pflegediensten oftmals einer Aufwandsquote > 70 % entsprechen ist hier das Instrument des Insolvenzgeldes besonders hilfreich, um einen relevanten Sanierungsbeitrag zu leisten.



Philipp Seiz
Senior Consultant
Dr. Wieselhuber
& Partner

AUS DER PRAXIS

Ausgangslage

- Gesundheitsbetriebe, wie Krankenhäuser und Pflegeeinrichtungen sind durch die politischen Rahmenbedingungen in ihrer Preisgestaltung stark reglementiert.

Herausforderungen

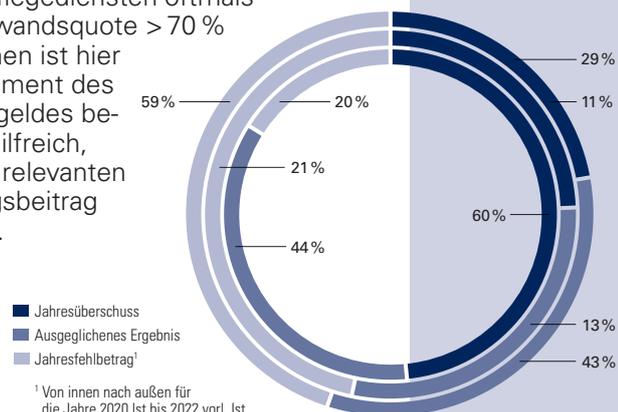
- Die allgemein (inflationsbedingt) gestiegenen Kosten sowie steigende Personalkosten setzen die operativen Margen unter Druck.
- Der Fachkräftemangel sorgt gleichzeitig dafür, dass in Teilen die Mindestauslastung, um einen operativen Gewinn zu erzielen, nicht erreicht werden kann.

Ergebnis

- Die operative Ertragskraft nimmt im Durchschnitt der Branche ab und kann aufgrund der politischen und sozioökonomischen Rahmenbedingungen nicht kurzfristig gesteigert werden.
- Betriebe sind der akuten Gefahr einer Insolvenz zunehmend ausgesetzt

Fazit

- Anhand eines stringenten und konsequenten Controllings muss die operative Ertragslage kontinuierlich abgebildet werden.
- Bei zunehmender Liquiditätsknappheit müssen alternative Szenarien frühzeitig entwickelt und mit Unterstützung externer Experten umgesetzt werden.



Fokus Real Estate Finanzierungen – formale Anforderungen und spezifische Inhalte von Sanierungskonzepten für Immobilien-gesellschaften

Die Immobilienbranche blickt auf ein goldenes Jahrzehnt zurück. Somit ist es nicht verwunderlich, dass in der Vergangenheit bei Immobilienengagements die Frage nach den formalen Anforderungen für Sanierungskonzepte nur sehr eingeschränkt im Fokus der Finanzierer stand. Im Zweifelsfall deckte der Wert des Objektes zumindest die vorrangigen Kreditverbindlichkeiten komfortabel ab. An potenziellen Käufern hat es selten gemangelt. In der aktuellen Marktlage

finden Verkäufer und Investoren derzeit kaum noch zueinander oder zumindest nur bei sehr hohen Bewertungsabschlägen. Nun stellen sich Finanzierer vermehrt die Frage, ob zur Prüfung der Erfolgsaussichten der Sanierung von Immobiliengesellschaften ggf. andere Maßstäbe als bei Corporate-Engagements anzuwenden und ob Sanierungskonzepte in diesem Rahmen pauschal in Form eines IDW S6 zu erstellen sind.

IDW S6 oder IBR bei Objektgesellschaften?

Insbesondere bei Real Estate Developments handelt es sich regelmäßig um Objektgesellschaften, bei denen der Gesellschaftszweck auf die Finanzierung, Errichtung und auf die gewinnbringende Veräußerung des Objektes abzielt. Die Befriedigung aller Gläubiger soll aus dem Verkaufserlös erzielt werden, eine weitere Gewinnerzielung darüber hinaus oder weiteres wirtschaftliches Handeln ist nicht beabsichtigt. Der IDW S6 unterstellt aber explizit, dass auf die Sanierung und Weiterführung des Unternehmens abgezielt wird. Insofern ist nicht pauschal und in jedem Fall die Erstellung eines IDW S6 notwendig. Ein Sanierungskonzept in Form eines Independent Business Review (IBR) könnte bei Objektgesellschaften somit beispielsweise auf das Leitbild des sanierten Unternehmens und die Prüfung eines zukunftsfähigen Geschäftsmodells verzichten.

Bestandsimmobilien mit operativem Geschäftsbetrieb

Hält die Objektgesellschaft hingegen eine Bestandsimmobilie mit operativem Geschäftsbetrieb, so könnte auf ein IDW S6 nur verzichtet werden, sofern hier ebenfalls der Verkauf des Objektes und die Befriedigung der Gläubiger aus dem Verkaufserlös als Sanierungsmaßnahme beschlossen sind.

Knackpunkte: Durchfinanzierung und Verkaufserlös

Ein IBR für eine zu veräußernde Objektgesellschaft muss angesichts der derzeitigen marktseitigen Rahmenbedingungen zwei zentrale Kernfragen plausibilisieren: (1) Ist die Durchfinanzierung bis zum geplanten Verkaufszeitpunkt mit überwiegender Wahrscheinlichkeit gegeben?

(2) Können mit überwiegender Wahrscheinlichkeit alle Gläubiger der Objektgesellschaft aus dem zu erwartenden Verkaufserlös befriedigt werden?

Die zweite Fragestellung gewinnt zur Vermeidung von Haftungsrisiken für die Kreditgeber an Brisanz, wenn z. B. Kreditlaufzeiten verlängert oder zusätzliche Kreditmittel seitens der Finanzierer gewährt werden sollen, beispielsweise zur Fertigstellung einer laufenden Projektentwicklung.



Christian Groschupp
Partner
Dr. Wieselhuber
& Partner GmbH

AUS DER PRAXIS

Ausgangslage

- Schwaches Wirtschaftswachstum bei weiterhin hoher Inflation
- Starker Anstieg des Leitzinses
- Verteuerung der Refinanzierung
- Steigende Leerstandsquote bei steigenden Mieten für Prime Lagen
- Einbruch des Transaktionsmarktes über alle Asset-Klassen hinweg
- Beleihungswerte unter Druck

Herausforderung

- Richtige Engagement-Strategie bei Real Estate Finanzierungen
- Amend & Extend, Covenant Reset, Treuhand, Forderungsverkauf etc.
- Formale Ausgestaltung zur Vermeidung von Haftungsrisiken: IBR, IDW S6, IDW S11

Vorgehensweise

- Zentral: Plausibilisierung der Durchfinanzierung des Transaktionsprozesses und der Höhe des Verkaufserlöses
- Bei Fortführung: Immobilienspezifische Bewertung der Refinanzierungsfähigkeit als Maßstab zur Beurteilung der Sanierungsfähigkeit
- W&P-Real Estate Score liefert objektivierbare Antworten

Fazit

- IDW S6 nicht pauschal und in jedem Fall notwendig
- Insbesondere bei Objektgesellschaften mit Veräußerungsabsicht IBR ausreichend

Refinanzierungsfähigkeit

Reinertrag/Debt ¹⁾	Refinanzierungsfähigkeit			
	eingeschränkt	kritisch	nicht gegeben	nicht gegeben
8%	gut	eingeschränkt	kritisch	nicht gegeben
9%	sehr gut	gut	eingeschränkt	kritisch
10%	exzellent	sehr gut	gut	eingeschränkt
A-Stadt	60%	70%	80%	
B-Stadt	50%	60%	70%	
C/D-Stadt	40%	50%	60%	

LTV (standortabhängig)

¹⁾ Reinertrag/Debt: Skalenniveau Assetklasse Gewerbe

Spezifische Maßstäbe zur Bewertung der Sanierungsfähigkeit von operativen Immobiliengesellschaften

Ist hingegen die Fortführung einer Immobiliengesellschaft angedacht, so muss das Sanierungskonzept zusätzlich die Frage beantworten, ob die Maßnahmen dazu geeignet sind eine nachhaltige Sanierung des Unternehmens zu gewährleisten.

Im Corporate-Bereich wird hierzu u. a. als Maßstab, neben der branchenüblichen Rendite, die Refinanzierungsfähigkeit auf Basis einer tragfähigen Eigenkapitalquote und des marktgängigen Verschuldungsgrads ($\leq 3,5$) herangezogen. Bei reinen Immobilienfinanzierungen verwendet W&P einen Score zur Beurteilung der Refinanzierungsfähigkeit, bestehend aus dem Verhältnis des Reinertrages zu Schulden des Objektes in Abhängigkeit der jeweiligen Asset-Klasse, kombiniert mit einem standortspezifischen Loan-to-Value (LTV).



Andreas Ziegenhagen
Managing Partner
Dentons

3 Fragen zum Schluss

■ Was ist der zentrale Erfolgsfaktor erfolgreicher Restrukturierungen?

Aus meiner Sicht ist der zentrale Erfolgsfaktor die Transparenz der Restrukturierung gegenüber den maßgeblichen Stakeholdern. Dies versteht sich als unabdingbare Basis für die Verhandlung angemessener Sanierungsbeiträge unter Berücksichtigung der jeweiligen Positionen. Die Vorteile einer konsensualen Restrukturierungslösung sollte insoweit alle beteiligten Stakeholder gegenüber dem potenziellen Insolvenzzenario überzeugen und zur Realisierung eines Finanzierungskonzeptes zwecks Durchfinanzierung der Sanierung führen.

■ Welche Bedeutung hat für Sie die Zusammenarbeit an der juristisch-betriebswirtschaftlichen Schnittstelle?

Die betriebswirtschaftlichen Grundlagen des Restrukturierungskonzeptes sind immer die primäre Grundlage und daher als Schnittstelle für die juristische und steuerliche Beurteilung im Rahmen der Umsetzung essentiell. Es zeichnet daher den Restrukturierungsberater im Allgemeinen aus, dass er die jeweils erforderliche Expertise im Rahmen der Restrukturierung einbindet. Im Projekt ist eine laufend enge Zusammenarbeit an der genannten Schnittstelle ein wesentlicher Erfolgsgarant und führt im Rahmen von Restrukturierungen auch regelmäßig zu innovativen Lösungen im Interesse der Beteiligten.

■ Als Inspiration für unsere Leser: Was ist Ihr Geheimtipp für den persönlichen Erfolg in der Restrukturierung?

Die Fähigkeit einer erfolgreichen Mediation der unterschiedlichen Stakeholder-Interessen im Rahmen der Restrukturierung ist ein maßgeblicher Erfolgsfaktor. In diesem Zusammenhang müssen neben den betriebswirtschaftlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen zugleich immer die aktuellen Trends der jeweiligen Branchen und Sektoren berücksichtigt werden. Diese beeinflussen die Zukunftsfähigkeit des von der Krise betroffenen Unternehmens und die Einschätzung der Stakeholder maßgeblich.

AUSBLICK

Kommende Veranstaltungen:

18.07.2023
Restructuring Lounge München
Kippunkte – Perspektiven der Operativen Restrukturierung
Veranstalter: W&P

26.07.2023
CFO-Club Familienunternehmen
„Sternekochen“ in der Seeberger Genusswelt
Veranstalter: W&P, Bethmann Bank

27.07.2023
Kunst & Krise
Street Art Fahrradtour München
Veranstalter: W&P

13.09.2023
Executive Dialog Real Estate Finance
Trends und Herausforderungen der gewerblichen Immobilienfinanzierung
Veranstalter: W&P, Hogan Lovells

18.10.2023
CFO-Club Familienunternehmen
auf der 19. Structured Finance
Veranstalter: W&P

Weitere Veranstaltungen finden Sie unter
www.wieselhuber.de/veranstaltungen

Nächste Ausgabe

Die 6. Ausgabe Sanierung & Insolvenz wird im Dezember 2023 veröffentlicht.

Über den Tellerrand Sanierung und Insolvenz bei W&P

Als mehrfach ausgezeichnete Restrukturierungsberater verfügen wir über ausgewiesene Kompetenz in der Liquiditätssicherung, der Restrukturierung und dem Interimsmanagement von namhaften Unternehmen und Immobilien.

Unser Fokus ist die Performance des Geschäftsmodells und dessen Durchfinanzierung. Wir identifizieren kritische Kippunkte und bewältigen Performance-defizite mit einem Expertennetzwerk.

Im Besonderen zeichnen wir uns durch marktführende Kompetenz an der juristisch-betriebswirtschaftlichen Schnittstelle bei allen Fragestellungen in und vor der Insolvenz aus.



Über Dr. Wieselhuber & Partner GmbH

W&P begleitet seit mehr als 35 Jahren Familienunternehmen in den zentralen Gestaltungsfeldern Strategie, Business Performance, Digitale Transformation sowie Restrukturierung & Finanzierung. Wir helfen dabei Perspektiven zu eröffnen und Zukunft zu gestalten, um Wettbewerbsfähigkeit, Ertragskraft und Unternehmenswert unserer Auftraggeber nachhaltig sowie dauerhaft zu steigern.



Ihre Ansprechpartner

Volker Riedel
Managing Partner
riedel@wieselhuber.de
+49 (0)160 745 18 55



Matthias Müller
Partner
mueller.matthias@wieselhuber.de
+49 (0)151 55 13 59 51

Perspektiven eröffnen – Zukunft gestalten



Über Dr. Wieselhuber & Partner GmbH

W&P begleitet seit mehr als 35 Jahren Familienunternehmen in den zentralen Gestaltungsfeldern Strategie, Business Performance, Digitale Transformation sowie Restrukturierung & Finanzierung.

Wir helfen dabei Perspektiven zu eröffnen und Zukunft zu gestalten, um Wettbewerbsfähigkeit, Ertragskraft und Unternehmenswert unserer Auftraggeber nachhaltig sowie dauerhaft zu steigern.

Unsere Leistungen an der juristisch-betriebswirtschaftlichen Nahtstelle

Liquiditätsplanung

- Rollierende wöchentliche (insolvenzspezifische) Liquiditätsplanung mit detaillierten Prämissen, Plan/Ist-Vergleich und Szenarien
- Klare Entscheidungspunkte über Fortführung

Ertrags- und Vermögensplanung

- Insolvenzspezifische Planung für das Verfahren, inkl. Identifikation Ertrags- und Verlustquellen, Plan/Ist-Vergleich und Forecast bzw. Szenarien
- Transparenz über Entwicklung der Insolvenzmasse

Sanierungskonzept (mit oder ohne S6)

- Restrukturierungskonzept mit Szenarien und Optionsbetrachtung (Wertschöpfung und Strategie) und Investorenspezifischen Planungen
- „Intelligentes“ Planungstool LucaNet
- Neutrale Beurteilung Restrukturierungs- und Refinanzierungsfähigkeit

Vergleichs- und Schlussrechnungen

- Schlussrechnung Verfahren, inkl. Ausproduktions- bzw. Liquidations-szenarien als Entscheidungsbasis Kaufangebote vs. Liquidation

Re-Startup

- Umsetzung der Restrukturierung im Verfahren, Eliminierung von Verlustträgern und Forcierung von Ertragsbringern und Wachstumsquellen, Projektmanagement und Neufinanzierung

Sonderfragen

- Anfechtungsgutachten, Interim Management Operations und SCM, Operative Unterstützung und Einbringung W&P-Expertennetzwerk
- Umfassender Support aus einer Hand und Sicherstellung operative Handlungsfähigkeit

Corporate Finance

- Distressed M&A
- Debt Advisory

Wofür wir stehen:

- Wir sorgen für eine einheitliche sowie überleitbare Zahlenbasis und stehen für die Qualität der Rechenwerke und Optionen in und vor der Insolvenz
- Wir kennen die insolvenzspezifischen und betriebswirtschaftlichen Anforderungen und verstehen es, Geschäftsmodelle strategisch und operativ neu auszurichten.
- Basis dafür ist ein eingespieltes Team mit hoher Erfahrung in außergerichtlichen aber vor allem gerichtlichen Verfahren!
- Jederzeit eingebunden werden die W&P Experten aus Finanzierung, Operations und Branche.

Unsere Vorgehensweise:

- Gewinnung Zahlenhoheit unter Berücksichtigung der vorhandenen Ist- und Planzahlen.
- Integration der insolvenzspezifischen Besonderheiten und Übernahme der Qualitätsverantwortung und der Kommunikation.
- So schaffen wir Vertrauen, Sicherheit und Transparenz bei allen Stakeholdern.

