



INSOLVENZ(NAHE) BERATUNG

N^o 02
2021

NEUIGKEITEN VON DER JURISTISCH-BETRIEBSWIRTSCHAFTLICHEN NAHTSTELLE



Volker Riedel
Managing Partner
Dr. Wieselhuber &
Partner

LIEBE LESERINNEN, LIEBE LESER,

Warum verpassen Unternehmen die frühzeitige Ausfahrt zur Restrukturierung? Gutes Geld wird Schlechtem hinterhergeworfen. Irgendwann kommt der Kipppunkt, an dem die noch erforderlichen Restrukturierungskosten die finanziellen Möglichkeiten übersteigen. Es entwickelt sich das „Last Dollar Stakeholder-Phänomen“: Hoffen bis kein Geld mehr da ist. Die heutigen Instrumente der Sanierung fördern dieses Verhalten, da der Gesellschafter Gefahr läuft, alle Privilegien zu verlieren, selbst bei einem Eigenbeitrag zur Sanierung. Mit Transparenz und den entsprechenden Vergleichsmodellierungen entsteht die Fähigkeit zur frühzeitigen Entscheidung, mit dem Ziel, die nachhaltige Kontrolle wieder zu erlangen.

Die Ausfahrt zu nehmen, ist die Fähigkeit zur Entscheidung

Die wirkungsvollsten Sanierungsalternativen bringen ein Unternehmen wieder vor diesen Kipppunkt. Dies wird möglich durch den Verkauf von Assets oder sogar von Verlustträgern. Der Carve-Out von Geschäften ist eine weitere Handlungsoption; selbst bonitätsstarke Unternehmen refinanzieren durch diesen Weg den Umbau.

In dieser Ausgabe des Newsletters, werden wir uns mit diesen Handlungsoptionen der Sanierung intensiver beschäftigen.

Allen unseren Lesern wünschen wir schöne und erholsame Feiertage und bleiben Sie gesund!



Matthias Müller
Mitglied der
Geschäftsleitung
Dr. Wieselhuber &
Partner

Transparenz- Instrumente der Nahtstelle

Im Mittelpunkt der gemeinsamen juristischen und betriebswirtschaftlichen Zusammenarbeit steht in den meisten Fällen als zentrales Instrument ein Sanierungskonzept, sei es mit oder ohne Formalkriterien.

Das Sanierungskonzept ist das zentrale entscheidungsorientierte Instrument der Nahtstelle

Unabhängig davon, dass die notwendigen Anforderungen der Banken an das Konzept gewährleistet werden müssen, soll es die essentiellen Fragestellungen für das Management und Inhaber beantworten.

Welche Konsequenzen hat der geplante Sanierungsprozess für die Stakeholder? Diese zu kennen ist unabdingbar für den Erfolg der geplanten Sanierung. Frühzeitige Vergleichsrechnungen und deren Auswirkungen auf eventuelle Sanierungsoptionen, sollten in einem sehr frühen Projektstadium erfolgen. Konflikte begründen sich schließlich häufig auch durch widerstreitende Risiko- und Wertpositionen, sei es aus rationalen oder gefühlten Beweggründen. Zur Ermittlung dessen, hat sich in der Praxis die frühzeitige Erstellung eines Grobkonzeptes und die Simulation der verschiedenen Restrukturierungsoptionen als äußerst vertrauensbildender und wesentlicher Erfolgsfaktor erwiesen.

Im Ergebnis steht eine umsetzungssichere Risikoreduzierung für die Stakeholder als Basis der Sicherung der Zukunftsfähigkeit. Dies ist dann unser gemeinsamer Erfolg.

IM ÜBERBLICK

Transparenz – Instrumente der Nahtstelle 1

Steigt der Restrukturierungsbedarf in 2022? Wachstum, Umfinanzierung der KfW-Kredite, Lieferengpässe... 2

Integrierte Planung im Konzern – betriebswirtschaftlich transparent und juristisch abgesichert 3

Fokusthema
Das Sanierungskonzept als Instrument an der juristisch-betriebswirtschaftlichen Nahtstelle 4

Gastbeitrag
Sanierungsfähigkeitsprüfung als Grundvoraussetzung bei Carve-Out-Projekten aus arbeitsrechtlicher Sicht 5

Szenarienbasierte Neukonfiguration des Produktionsfootprints in der Insolvenz 6

Über den Tellerrand
Insolvenznahe Beratung im Kontext von W&P
Drei Fragen zum Schluss 7

Ausblick 7

Impressum

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

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



KURZ & BÜNDIG

Trends und Finanzierungsanlässe für Unternehmen in 2022

- Wachstumsfinanzierung wird als wichtigster Finanzierungsanlass für Unternehmen in naher Zukunft gesehen. Lässt die Wirtschaft in 2022 das Corona-Tief hinter sich?
- Als wichtig betrachtet wird auch die Umfinanzierung von KfW-Krediten. Obwohl die Kredite zum Großteil erst in über 5 Jahren fällig werden, ist eine frühere Umfinanzierung zu günstigeren und flexibleren Bedingungen angeblich erwünscht.
- Unternehmen in den verschiedensten Branchen sind einem Strukturwandel in Richtung ESG und digitaler Transformation ausgesetzt. Die Frage ist, ob durch staatliche Beihilfen unterstützte Unternehmen ausreichend und effektiv in ihre ESG Performance und digitale Transformation investieren, oder ob die Beihilfen nur zu einer temporären Problemverschiebung führen.

Kurzfristige Auslöser von Unternehmenskrisen

- Zu den aktuell größten wirtschaftlichen Herausforderungen zählen Preiserhöhungen und Engpässe in den Lieferketten. Weiter zu verfolgen bleibt, ob Unternehmen vermehrt aufgrund steigender Material-, Fracht- und Logistikkosten in die Krise geraten.

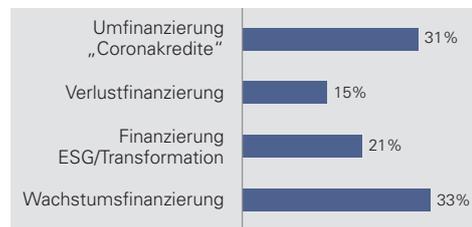
Zu erwartender Restrukturierungsbedarf in 2022

- Im Jahr 2021 ist keine Trendwende der rückläufigen Insolvenzen und Problemkredite zu beobachten. In der Anzahl der Insolvenzen auf Monatsbasis zeigt sich seit einem Tief im August ein leichter Anstieg.
- Für das Jahr 2022 ist der Restrukturierungsbedarf von großer Unsicherheit geprägt. Zu beobachten bleibt, wie Unternehmen bezüglich der kurz- und langfristigen wirtschaftlichen Herausforderungen agieren und ob eine erfolgreiche Umfinanzierung der KfW-Kredite gelingt.

Steigt der Restrukturierungsbedarf in 2022? Wachstum, Umfinanzierung der KfW-Kredite, Lieferengpässe ...

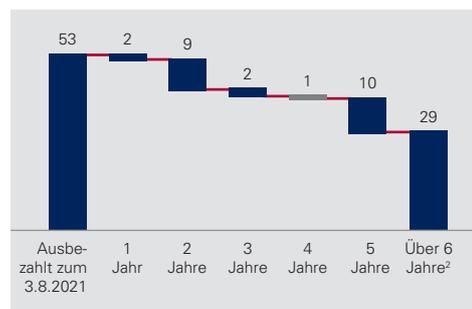
Wie auch in der letzten Ausgabe wird laut einer von W&P durchgeführten Umfrage das Thema Wachstumsfinanzierung als wichtigste Finanzierungs Herausforderung für Unternehmen in naher Zukunft gesehen. Auch aus gesamtwirtschaftlicher Betrachtung zeigen Prognosen des IFO-Instituts, dass das BIP in Deutschland im Jahr 2022 um 4,8% steigen und die Wirtschaft das Corona-Tief hinter sich lassen dürfte.

Finanzierungsanlässe von größter Bedeutung für Unternehmen in 2022



Als weiterer bedeutender Finanzierungsanlass zeigt sich die Umfinanzierung von KfW-Krediten. Man fragt sich, wie die durch Corona ausgelöste Verschuldung abgebaut werden kann und ob Unternehmen durch nicht ausreichende Kapitaldienstfähigkeit in die Restrukturierung rutschen könnten. Eine damit zusammenhängende Frage ist, ob zur Restrukturierung der Passivseite zunehmend das StaRUG in Anwendung kommen könnte?

Obwohl der Großteil der KfW-Kredite eine Restlaufzeit von über 5 Jahren hat, zeigt das Ergebnis der Umfrage, dass viele Unternehmen vorhaben, die Schulden bereits früher abzulösen bzw. zu günstigeren und flexibleren Varianten umzufinanzieren. Möglicherweise wird man hierzu neue Stakeholder inklusive alternativer Finanzquellen einbinden wollen.

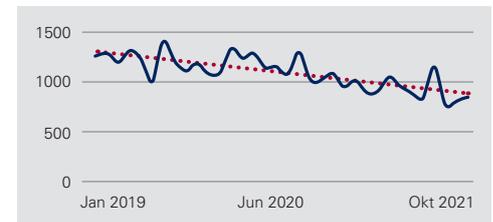


KfW-Kredite nach Fälligkeit (in Mrd. €)

Obwohl die Finanzierung von ESG und digitaler Transformation erst als drittwich-

tigster Anlass betrachtet wird, ist bekannt, dass viele Branchen einem Strukturwandel ausgesetzt sind, welcher die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen gefährden könnte. Die Frage ist, ob die durch staatliche Förderungen unterstützten Unternehmen ausreichend in die notwendigen Anpassungen investiert haben, oder ob die Beihilfen eher zu einer temporären Problemverschiebung führten.

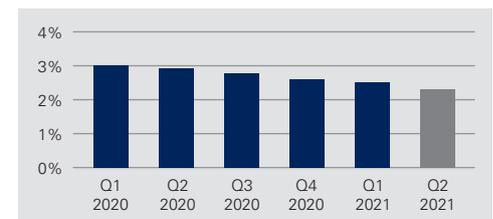
Zu den großen strukturellen Herausforderungen kommen aktuelle wirtschaftliche Probleme hinzu. Dazu zählen Preiserhöhungen und die Rohstoff-Krise, und somit steigende Fracht- und Logistikkosten, und die viel diskutierte Absatzschwäche und Kapazitätsreduktion, verursacht durch Engpässe in den Lieferketten, vor allem aufgrund des wohl bekannten globalen Mangels an Halbleitern.



Unternehmensinsolvenzen in Deutschland

Statistiken zeigen, dass für das Jahr 2021 keine Trendwende der rückläufigen Insolvenzen und Problemkredite abzusehen ist. In der Anzahl der Insolvenzen auf Monatsbasis zeigt sich seit einem Tief im August jedoch ein leichter Anstieg.

Notleidende Kredite als Anteil der Vermögenswerte in Bank-Bilanzen



Man könnte also festhalten, dass für 2022 ein steigender, von großer Unsicherheit geprägter Restrukturierungsbedarf erwartet werden kann.



Anja Majcen
Senior Consultant
Dr. Wieselhuber & Partner



Maximilian Thoele
Manager
Dr. Wieselhuber &
Partner

Integrierte Planung im Konzern – betriebswirtschaftlich transparent und juristisch abgesichert

Die Komplexität und Volatilität der Geschäftsmodelle sowie Strukturen in Konzernen ist stark angestiegen. Dadurch steigen die Anforderungen an eine integrierte Unternehmensplanung. Eine in sich schlüssige integrierte Planung, ausgehend von den Einzelgesellschaften (legal Entity), ist daher wesentlich für eine erfolgreiche Unternehmenssteuerung und schafft nicht nur in Krisenzeiten den notwendigen betriebswirtschaftlich transparenten Blick auf die Ertrags-/Vermögens- und Liquiditätssituation, sondern erfüllt auch die juristischen Anforderungen.

Vorgehensweise

Für die Ist-Situation muss Bottom-Up, d. h. von den Einzelgesellschaften, über die Konsolidierung, der Gesamtkonzern dargestellt werden.

Die Einzelgesellschaften werden nach den lokalen Rechnungslegungsvorschriften in Lokalwährung (HB I) abgebildet und nach dem Grundsatz der Vereinheitlichung (HB II bzw. HB III) auf die Rechnungslegungsvorschrift sowie Lokalwährung der Mutter angepasst. Bei Vorhandensein von Teilkonzernstrukturen innerhalb eines Konzerns sind diese ebenfalls abzubilden. Im nächsten Schritt erfolgen die Konsolidierungsbuchungen auf Teilkonzern- bzw. Konzernebene zur Abbildung der Ertrags-/Vermögens- und Liquiditätssituation.

in Mio. €	Basis	HB II	MN 1	MN 2	MN 3	Case-Gesamt
Umsatz	121,6	0,0	0,0	0,0	5,0	126,6
Bestandsv.	-3,7	0,0	0,0	0,0	0,0	-3,7
Gesamtleistung	117,8	0,0	0,0	0,0	5,0	122,8
Materialaufwand	-89,7	0,0	0,0	0,0	-3,0	-92,7
Rohertag	28,1	0,0	0,0	0,0	2,0	30,1
Personalaufwand	-16,4	0,0	3,4	0,0	0,0	-13,0
sbA	-12,0	0,0	0,0	0,8	0,0	-11,2
EBITDA	-0,3	0,0	3,4	0,8	2,0	6,0
Afa	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1
EBIT	-0,4	0,1	3,4	0,8	2,0	5,8

Basierend auf den Ist-Strukturen kann analog der Bottom-Up-Logik die Planung aufgebaut werden. Hierbei haben sich in der Praxis die „Plan-Ebenen“ bewährt. Ausgehend von einer Basisplanung wird diese um die definierten Maßnahmen als Ebenen einzeln ergänzt (vgl. Grafik). Damit wird in jeder Ebene transparent, welche Effekte sich auf die Ertrags-/Vermögens- und Liquiditätssituation ergeben und das nicht nur aus

Konzernsicht, sondern auch in der Einzelgesellschaft. Erst somit kann eine bestmögliche Ressourcen- und Kapitalallokation innerhalb des Konzerns erfolgen. Zudem ermöglicht es die aktive Steuerung (Abweichungs- und Risikoanalysen).

Schnelle Szenarien – „Plan-Ebenen“

Ist die Ist- und Plan-Struktur erstmal implementiert, können verschiedene Szenarien und Forecasts schnell und sauber integriert abgebildet werden. So können bspw. die Effekte eines Carve-Outs auf den Konzern zur Verbesserung der Verschuldungsrelationen sowie Cash-Generierung unter Berücksichtigung der Haftungsverbindungen transparent dargestellt werden.

Erfolgsfaktoren

- Schaffung Transparenz im Zahlenwerk und in Haftungsbrücken
- Aufzeigen verschiedener Handlungsoptionen - immer integriert
- Überleitbarkeit durch saubere Nutzung der „Plan-Ebenen“
- Erhöhte Geschwindigkeit bei Umsetzung von Anpassungen
- Juristische Absicherung
- Schaffung von Entscheidungsvorgängen für Stakeholder

Stakeholder wollen abgeholt werden

Eine plausible, integrierte Unternehmensplanung ist Voraussetzung zur Begründung von gemeinsam getragenen Entscheidungen. Sie ist Basis für Szenarienmodellierungen, Vergleichsrechnungen

sowie Insolvenz-Szenarien, welche den Stakeholdern verdeutlichen, wie sich ihr Risiko entwickelt bzw. mit welcher Befriedung ihres Risikos zu rechnen ist, und dies juristisch abgesichert je legal Entity. An der juristisch-betriebswirtschaftlichen Nahtstelle schaffen diese Betrachtungen somit klare Fakten sowie Vertrauen und können festgefahrene Diskussionen auflösen und den Handlungsspielraum erweitern.

AUS DER PRAXIS

Ausgangslage

- Industrieunternehmen: Projektgeschäft
- Umsatzeinbruch im Kernsegment
- Strukturkosten zu spät angepasst
- Keine geeigneten Frühwarnsysteme
- Liquiditätskrise

Herausforderungen

- Komplexe gesellschaftliche Strukturen – mehrere Teilkonzerne mit Auslandsgesellschaften
- Unvollständige Planungen der Einzelgesellschaften
- Planungsprozess sehr aufwendig und langwierig

Vorgehensweise

- Schaffung von Datentransparenz
- Aufbau der integrierten Planung mit „Plan-Ebenen“ – Projekte + Maßnahmen
- Erstellung IDW S6

Ergebnis

- Klare Fakten zur Ertrags-/Vermögens- und Liquiditätssituation auf allen Ebenen
- Diskussionsgrundlage für Handlungsoptionen
- Sicherung der Sanierung durch Fokussierung auf margenstarke Projekte, leistungswirtschaftliche Maßnahmen und Gesellschafterdarlehen

Fazit

- Notwendigkeit der Zahlentransparenz in komplexen Strukturen inkl. schneller Anpassungsfähigkeit
- Mitnahme der Stakeholder durch Aufzeigen verschiedener Handlungsoptionen – betriebswirtschaftlich transparent und juristisch abgesichert je legal Entity

AUS DER PRAXIS

Ausgangslage

- Maschinen- und Anlagenbau
- Umsatzeinbrüche und enorme Überkapazitäten
- Standortkonsolidierung/-verlagerungen vorstellbar

Herausforderungen

- Hohe Kostenkomplexität und Fixkosten
- Rohstoffpreiserhöhungen
- Komplexe Inter-Company Produktions-/Verrechnungsstrukturen
- Stimmung mit dem Betriebsrat und Gewerkschaften angespannt

Vorgehensweise

- Erstellung eines schnellen Grobkonzeptes (Bestimmung der Stakeholder-Positionen)
 - Grobe Skizzierung der Auswirkungen verschiedener Insolvenz-szenarien oder StaRUG für Verhandlungspositionen
 - Gegenüberstellung dieser Optionen mit den Kosten für die Gesellschaft in einer außergerichtlichen Sanierung
 - Enge Zusammenarbeit mit den anwaltlichen Begleitern
- Abstimmung der relevanten Restrukturierungsoptionen und mögliche Leitplanken für das Sanierungskonzept mit den Stakeholdern (vorab Ausschließen von NoGos und frühzeitige Einbindung der Stakeholder)

Ergebnis

- Grobkonzept inkl. Vergleichsrechnung der verschiedenen Restrukturierungsoptionen innerhalb von 1-2 Wochen
- Frühzeitige Verhandlungsgrundlage zwischen Unternehmen und Stakeholdern durch Aufzeigen der verschiedenen Optionen
- Fokussierung auf die relevanten Sanierungsoptionen im S6 führte zu erfolgreichem Konzept

Fazit

- Festlegung der relevanten Sanierungsoptionen + frühzeitige Einbindung der Stakeholder führt von Beginn an zu zielgerichteten, umsetzungssicheren und dadurch erfolgreichen S6-Konzepten als Basis der Restrukturierung des Unternehmens.

Das Sanierungskonzept als Instrument an der juristisch-betriebswirtschaftlichen Nahtstelle

Sanierungskonzepte haben sowohl in außergerichtlichen als auch in gerichtlichen Prozessen eine hohe Bedeutung. Sie bilden finanziell und leistungswirtschaftlich eine transparente Basis zur Ermittlung des geeigneten Fahrplans und somit der Wahl der geeigneten Restrukturierungsoptionen an der juristisch-betriebswirtschaftlichen Nahtstelle. Der Baukasten der Restrukturierungspraxis ist vielfältig, wobei das Sanierungskonzept in Anlehnung an IDW S6 und gem. BGH-Rechtsprechung hierbei das vollumfänglichste Instrument ist. Die Konzepte werden in vielfältigen Anwendungsbereichen nachgefragt und dienen folgendem Zweck:

- der Umsetzung einer nachhaltigen Sanierung zur Stabilisierung und Optimierung des Unternehmens
- Haftungsreduzierungen - (bspw. Anfechtungsrisiken gem. §133 InsO, Lender Liability §826 BGB/§266 StGB, Prüfung von Insolvenzantragspflichten gem. §§17,18,19 InsO, usw.)
- Szenarienbasierte Entscheidungssicherheit - (Grundlage für Verhandlungen und Finanzierungsentscheidungen der Kapitalgeber, Gewerkschaften/Arbeitnehmervertretern, Lieferanten, Warenkreditversicherern usw.)

Um den genannten Anforderungen zu entsprechen, ist es besonders wichtig, frühzeitig die verschiedenen Optionen zu kennen, die umsetzbar sind und konkret zu einer erfolgreichen Restrukturierung führen. Aus diesem Grund hat sich die in der Grafik dargestellte und im Folgenden beschriebene Vorgehensweise als wesentlicher Erfolgsfaktor erwiesen.

- 1) Das Ausschließen von akuten Insolvenzantragsgründen steht im Vorfeld

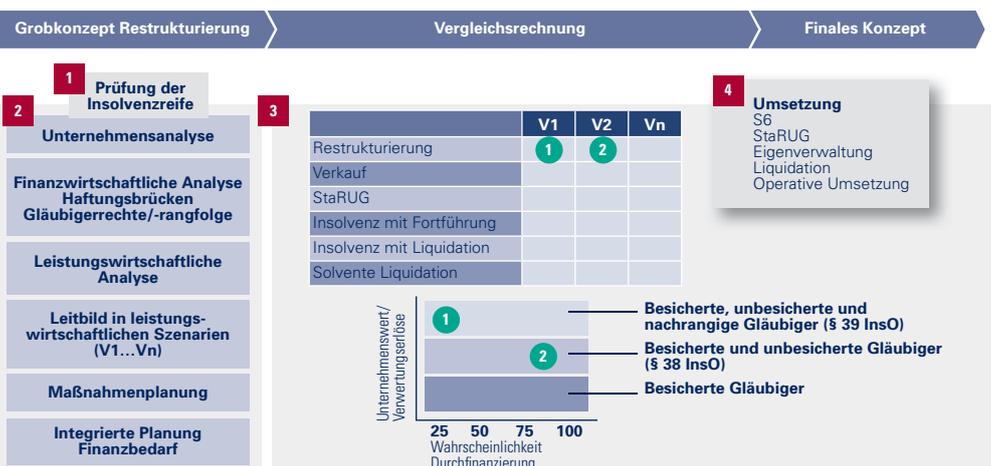
jedes Projektes.

- 2) Die Erstellung eines Grobkonzeptes ist in der Regel in 1-2 Wochen zu Projektbeginn zu erstellen. Die einzelnen Bestandteile haben zu diesem Zeitpunkt nicht die erforderliche Detailtiefe eines finalen Sanierungskonzeptes.
- 3) Eine frühzeitige Simulation der verschiedenen Restrukturierungsoptionen auf Grundlage des Grobkonzeptes ist essentiell. Die Gegenüberstellung der finanziellen Auswirkungen in einer Art Vergleichsrechnung bilden die anfängliche Diskussionsgrundlage mit Anwälten und Finanzierern. Auf dieser Basis können eventuell bestimmte Optionen in Zusammenarbeit mit den beratenden Anwälten und dem Unternehmen vorab ausgeschlossen werden. Zudem ist in Vorbereitung einer Insolvenz oder eines StaRUG-Verfahrens ohnehin die Besserstellung der Gläubiger/Planbetroffenen im Vergleich zu Alternativszenarien darzustellen.
- 4) Das detaillierte Sanierungskonzept kann sich somit im Nachgang auf die wesentlichen Optionen konzentrieren.



Christian Dresen
Senior Consultant
Dr. Wieselhuber & Partner

Es ist demnach bereits vor der Erstellung des finalen Sanierungskonzeptes sinnvoll, die verschiedenen Cases grob zu rechnen und mit den relevanten Stakeholdern zu diskutieren. Die Fokussierung auf das Wesentliche und die Einbindung der relevanten Stakeholder schafft Transparenz und Vertrauen. Das S6 wird konkreter, umsetzungssicherer und bildet die zielgerichtete Basis für die Restrukturierung des Unternehmens.





Dr. Burkard Göpfert
Fachanwalt für Arbeitsrecht/Rechtsanwalt/
Partner KLIEMT.
Arbeitsrecht

Sanierungsfähigkeitsprüfung als Grundvoraussetzung bei Carve-Out-Projekten aus arbeitsrechtlicher Sicht

Viele Unternehmen in Deutschland haben – trotz und wegen COVID – einen tiefgreifenden Transformationsprozess eingeleitet, der vielfach nach einer ersten Phase („Stop the Bleeding“) der Personalanpassung durch Freiwilligenprogramme jetzt in einer zweiten Phase zu strukturellen Anpassungen im Leistungsangebot der Unternehmen führt. Dabei werden „zukunfts-fähige“ Geschäftsfelder vom bisherigen Geschäft („Legacy Business“) getrennt; erfolgt dies betrieblich und gesellschaftsrechtlich, spricht man – ganz unabhängig vom gesellschaftsrechtlichen Durchführungsweg – von einem „Carve-Out“. Der – medizinisch vorgeprägte – Begriff ist personalpolitisch nicht sehr glücklich, die „Konzentration auf Zukunftsthemen“ (ggf. sozial begleitet durch eine „Zukunftsvereinbarung“ und die „Neuaufstellung“ („Partnering“) des „Legacy Business“ sind passendere Begriffe. Insgesamt leiten diese Prozesse eine dritte Phase der Transformation ein, grundlegende M&A-Prozesse, die das Kerngeschäft weiter stärken und das „Legacy Business“ durch strategische Partnerschaften industriell auf eine „neue Reise“ senden.

1. Arbeitsrechtliche Sicht

Aus arbeitsrechtlicher Sicht werden diese Projekte leider oft sehr auf die Frage des Betriebsteilübergangs, insbesondere des Risikos von Widersprüchen gegen diese Übergänge, verengt; in der betrieblichen Praxis sind diese „Risiken“ längst durch die Instrumente der „Überleitungsvereinbarung“, der personalpolitischen Begleitung etwa durch Wechsel- und Bleibepremien („Retention“) und die Gestaltung von Abfindungsregelungen in Sozialplänen weitgehend beherrscht.

2. Personalpolitische Sicht

Viel herausfordernder ist die personalpolitische Begleitung. Dabei sind vier Ebenen zu unterscheiden:

– **Betriebsverfassungsrechtliche Ebene:** In der Regel ist bei einem Carve-Out die betriebliche Spaltung,

und damit die Interessenausgleichspflicht, unvermeidbar. Überleitungsvereinbarung regeln insoweit meist das Verfahren, auch zu Übergangsmandaten und Neuwahlen. Schwierig stellt sich dagegen oft die Frage dar, ob Freistellungen oder gar Mandate entfallen, ob zumindest noch eine Konzernmitbestimmung bestehen bleibt und wie insbesondere die machtpolitischen Auswirkungen der Spaltung in den Gremien begleitet werden kann. Ohne hier ein klares Bild zu haben, sind alle weiteren Schritte in der Praxis kaum umsetzbar.

– **Tarifpolitische Ebene:** Hier geht es oft weniger um die Sorge nach „Tarifflucht“, sondern viel mehr um die künftige Gestaltung und Besetzung in Aufsichtsräten, den Einfluss der organisierten Belegschaft (die zumeist im „Legacy Business“ ist) und die Sorge, dass oft jahrelang „liebgewonnene“ Quersubventionierungen plötzlich messbar und transparent werden. In jüngster Zeit ist deswegen ein großer Vorbehalt auf gewerkschaftlicher Seite gegen Carve-Outs zu erkennen, und oft nur eingebettet in Verkaufsprozesse („Best Owner-Ansätze“) lösbar.

– **Belegschaftsebene:** Nicht minder sind die Vorbehalte auf beiden Seiten der künftigen Belegschaften. Insbesondere führt eine zu starke Fokussierung auf das Thema „Widersprüche“ dazu, dass der Blick auf die eigentliche „Zukunftsbelegschaft“ verloren geht. Zukunftsvereinbarungen, aber auch die frühe und transparente Kommunikation zu den Zuordnungsprozessen in den sog. Querschnittsfunktionen sind daher ein Schlüssel der erfolgreichen Carve-Out Planung.

– **Führungsebene:** An dieser Stelle ist nicht von den üblichen Retentions die Rede. Wer viele M&A-Prozesse personalpolitisch begleitet hat, kennt bestens den „shift of loyalty“, der zwischen Signing und Closing eintritt und die Führung eines Unternehmens sehr belasten kann. In jüngster Zeit beobachtet man aber, dass schon lange vor Signing, manchmal

schon in der Planungsphase, Themen wie Vertraulichkeit, der Schutz von Betriebs- und Geschäftsgeheimnissen und ganz allgemein die Loyalität in verstörender Weise abnehmen kann.

3. Sanierungsfähigkeit

Was hat es nun mit der im Titel genannten Sanierungsfähigkeit-Prüfung auf sich? Ganz unabhängig von den gesellschafts-, steuer- und insolvenzrechtlichen Verpflichtungen haben der abgebende und der aufnehmende Rechtsträger im Rahmen eines Carve-Out die betroffenen Arbeitnehmer:innen nach § 613a BGB auch über die wirtschaftlichen Folgen des Betriebsübergangs zu unterrichten. Spätestens nach den Entscheidungen in den Verfahren AGFA und BENQ hat sich dabei eine Betrachtung herausgebildet, die zur Notwendigkeit einer genauen Beschreibung der künftigen Finanzierung des aus der Spaltung hervorgehenden Rechtsträgers führt. In der Praxis werden daher die Unternehmensfinanzierung (also Konzerneinbindung) sowie die finanzielle Ausstattung für wesentliche Verpflichtungen (z. B. ATZ- und Pensionsverpflichtungen) in den Schreiben nach § 613a BGB eingehend beleuchtet. Wenn aber mit dem Carve-Out das oft schon über Jahre leidende „Legacy Business“ einen „schwierigen Weg“ vor sich hat, bedarf dies einer angemessenen Erläuterung. In diesem Zusammenhang kann (und ist) es oft schon aus gesellschafts- und insolvenzrechtlicher Sicht notwendig, die „stand alone survivability“ durch ein unabhängiges Sanierungsgutachten zu dokumentieren. In arbeitsrechtlicher Hinsicht ist dieser Prozess eine ganz entscheidende Stütze für die o. g. Konsultationsverfahren und die Absicherung der Schreiben nach § 613a BGB. Bei größeren Carve-Outs ist sonst immer damit zu rechnen, dass spätestens die wirtschaftlichen Berater der Sozialpartner diese Prüfungen selbst vornehmen und Unklarheiten/Risiken werden den o. g. Sozialprozess nicht nur verzögern, sondern nachhaltig belasten.

AUS DER PRAXIS

Ausgangslage

- Unternehmen bereits seit sechs Jahren in der Krise
- Geringe Auslastung der vorhandenen Produktionskapazitäten in den vier Werken bei gleichzeitig sinkender Umsatzprognose

Herausforderung

- Zeitlicher Druck
- Anzahl und Vielfältigkeit der Daten
- Enge und regelmäßige Abstimmung aller Stakeholder

Vorgehensweise

- Definition grundsätzlich denkbarer Footprint Szenarien und Leitplanken
- Detaillierte Ausarbeitung vier konkreter Szenarien mit Berücksichtigung möglicher Verlagerungs- und Schließungskosten
- Überführung des empfohlenen Szenarios in Fortführungskonzept

Ergebnis

- Transparenz über Profitabilität und Einmalkosten je Szenario inkl. Hochlaufkurven
- Fundierte und mit allen Stakeholdern abgestimmt

Fazit

- Nach langen Jahren der Sanierung wurde das ehrliche und nachvollziehbare Standortkonzept von allen Stakeholdern akzeptiert.
- Erfolgsfaktor war die enge Verzahnung zwischen Operations, Betriebswirtschaft und Insolvenzrecht sowie die entscheidungsorientierte Darstellung.
- Das detaillierte Verlagerungskonzept konnte durch den Investor direkt umgesetzt werden.

Szenarienbasierte Neukonfiguration des Produktionsfootprints in der Insolvenz

Zu Beginn des Jahres 2020 begleitete W&P einen in der Krise befindlichen mittelständischen Automobilzulieferer bei der Erstellung eines Fortführungskonzepts.

Der Hersteller von Aluminiumdruckguss-Komponenten hatte bereits im Januar, noch vor Einsetzen der globalen Coronapandemie, einen Antrag auf Eröffnung eines Insolvenzverfahrens gestellt.

Im Fokus des von W&P erstellten Fortführungskonzepts stand von Beginn an die Neukonfiguration des Produktionsfootprints. Jedes der vier deutschen Werke produzierte bereits zu diesem Zeitpunkt weit unterhalb der möglichen Kapazitäten – gleichzeitig zeigten auch die Umsatzprognosen einen negativen Trend auf. Die nun durch Corona auch in der Automobilindustrie vorherrschende Unsicherheit machte Zusagen für Neugeschäfte zur Steigerung der Auslastung nicht möglich. Die Schließung einer oder mehrerer der vier Standorte und die Konsolidierung der Kapazitäten war somit die logische Konsequenz.

Vorgehensweise

Um den Erfolg des Projektes zu gewährleisten, galt es vor allem zu Beginn sicherzustellen, dass die breite Stakeholder-Struktur, bestehend aus dem Insolvenzverwalter, den Werksleitern, den Noch-Eigentümern, der M&A-Beratung und W&P, an einem Strang ziehen. Als Ergebnis der ersten Abstimmungen konnten vier Kernszenarien zur Anpassung des Produktionsfootprints definiert und wesentliche Leitplanken des Projektes festgelegt werden. Die Einigung auf ein realistisches Umsatzniveau war dabei eine der wesentlichen Prämissen.

Zur Erstellung einer aussagekräftigen Entscheidungsvorlage bestand die Kernaufgabe nun darin, die Profitabilität der

Szenarien und die entstehenden Einmalkosten zu quantifizieren sowie die relevanten Entscheidungskriterien aufzuzeigen. Neben dem Quick-Check jedes der Werke, zur Aufnahme standortspezifischer Gegebenheiten und produktionstechnischer Schwerpunkte, stand somit vor allem der Aufbau einer soliden Zahlenbasis im Vordergrund.

In dem von W&P erstellten Modell wurden zukünftige Anlagenauslastungen, Einmalkosten für Verlagerungen, Investitionskosten und zukünftige operative Kosten für Personal und Betrieb der Anlagen konsolidiert und auf die Szenarien überführt. Vor allem das hohe Detaillevel, das sich beispielsweise bei der Berechnung der Anlagenauslastungen auf Basis der Schusszahlen der Produkte je Druckgussanlage zeigte, überzeugte sowohl die Ebene der Werksleiter als auch mögliche Käufer von der Solidität der berechneten Szenarien. Darüber hinaus konnte W&P insbesondere bei den Szenarien, die Schließungen von Werken beinhalten, von der engen Verzahnung zwischen Insolvenz- und Operations-Expertise profitieren.

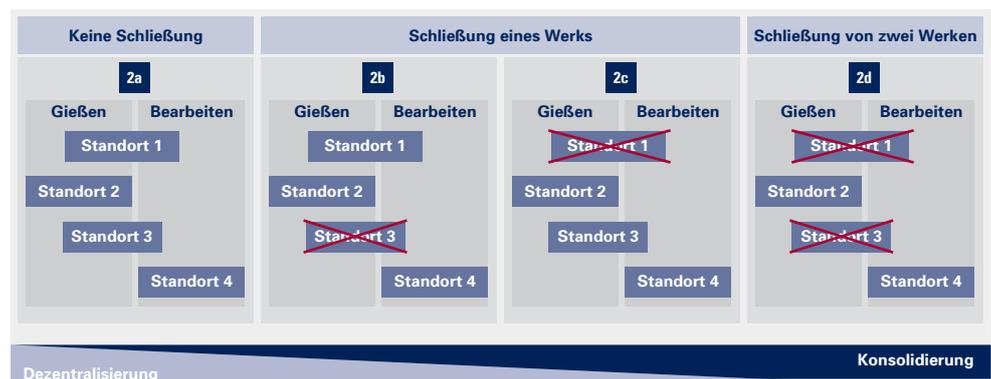
Das einzig profitable Szenario, was die Schließung zwei der vier Werke vorsah, diente zusammen mit einem detailliert ausgearbeiteten Zeitplan für die Verlagerung, die Schließung und den Hochlauf als Basis für das letztlich ausgearbeitete Fortführungskonzept.

Ergebnis

Das hohe Maß an Transparenz über alle anfallenden Kosten, notwendigen Investitionen und zukünftigen Auslastungen überzeugte auch den Käufer, der das Unternehmen Anfang 2021 erwarb und das Fortführungskonzept letztlich 1 zu 1 umsetzte.



Simon Kindermann,
Manager,
Dr. Wieselhuber &
Partner GmbH



3 Fragen zum Schluss



Kolja von Bismarck,
Rechtsanwalt
und Partner der
Sidley Austin (CE)
LLP

■ Was ist der zentrale Erfolgsfaktor erfolgreicher Restrukturierungen?

Meines Erachtens eher ein Bündel an Faktoren: man muss innerhalb des stets herausfordernd begrenzten Zeitbudgets zunächst die wesentlichen Treiber der Krise identifizieren, auf dieser Basis sodann praktisch umsetzbare, wirtschaftlich tragfähige und für die wesentlichen Stakeholder akzeptable – zur Not gegen den Willen einzelner Konsensstörer durchsetzbare – Lösungen entwickeln und am Ende Ursachen, Lösung wie das ökonomische Sanierungs-Konzept für alle nachvollziehbar so darlegen können, so dass zumindest die gegebenenfalls erforderlichen Mehrheiten der zu Sanierungs-Beiträgen herangezogenen Beteiligten in der Umsetzung des Sanierungskonzept die vorzugswürdige Lösung sehen.

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

Eine enge Zusammenarbeit der rechtlichen mit den betriebs- und finanzwirtschaftlichen Sanierungs-Beratern ist von erheblicher Bedeutung, weil nahezu alle Stakeholder detaillierte finanz- und ertragswirtschaftliche Analysen und Projektionen der rechtlich umsetzbaren Optionen benötigen, die sie selbst prüfen und regelmäßig ihren Gremien vorlegen wollen. Wenn es bei der Zusammenarbeit auf der Berater-Ebene ruckelt, wird das schnell nach außen erkennbar, was in der Praxis das Vertrauen wesentlicher Stakeholder in die beteiligten Berater erschüttert und so am Ende den Sanierungserfolg gefährdet.

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

Ein konzeptionelles Bekenntnis zu KISS („Keep it simple, stupid!“) und STP („Speed trumps perfection!“) in Kombination mit der Fähigkeit, eigene Schwächen nicht nur wahrzunehmen, sondern diese – wie im Rahmen des Restrukturierungs-Vorhabens deutlich gewordene Defizite anderer – ganz offen, wann immer möglich nicht verletzend, dafür aber immer mit einer Prise Humor anzusprechen.

Über den Tellerrand Insolvenznahe Beratung im Kontext von W&P

W&P gehört seit Jahren zu den Top-Restrukturierungsberatern mit langjähriger Erfahrung in der Liquiditätssicherung, Finanzierung und Restrukturierung.

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

Unser USP: Wir kombinieren 3 ausgeprägte Kompetenzfelder durch den hart abgeleiteten und bewerteten Fit von Markt, Wertschöpfung und Ertrag. Dies ist die Basis für die Akzeptanz bei allen Stakeholdern.



AUSBLICK

Kommende Veranstaltungen:

Freuen Sie sich auf die Veranstaltungsreihe „Kunst und Krise“ sowie die Fortsetzung der erfolgreichen Webinar-Formate des Jahres 2021.

Nächste Ausgabe

Sommer 2022

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
Mitglied der Geschäftsleitung
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

Debt and Equity Advisory

- Finanzierungslösungen in allen Situationen

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.

