



INSOLVENZ(NAHE) BERATUNG

N° 01
2021

NEUIGKEITEN VON DER JURISTISCH-BETRIEBSWIRTSCHAFTLICHEN NAHTSTELLE



LIEBE LESERINNEN, LIEBE LESER,

vielleicht werden Sie sich fragen, warum in der Zeit von Social Media, Webinaren und Videokonferenzen jetzt auch noch eine Publikation kommt. Ist das nicht „Old School“?

Wir finden: Nein! Denn in unseren aktuellen Projekten haben wir wieder gesehen, dass die vertrauensvolle Zusammenarbeit und Transparenz zwischen allen Parteien die Basis für erfolgreiche Restrukturierungen sind. Dazu soll auch diese Publikation beitragen. Wir möchten neben Lösungsansätzen für aktuelle, inhaltliche Fragestellungen auch einen Einblick in unseren Projektalltag geben.

Denn auch wenn wir in den letzten Monaten mit mehr als 25 Webinaren weit über 1.000 Teilnehmer erreicht und

über 250 Video-Calls mit CFOs, Anwälten und Netzwerkpartnern durchgeführt haben: Unseren Bekanntheitsgrad haben wir definitiv gesteigert, doch sind wir wirklich im „Relevant Set“ unserer Partner angekommen?

Unsere Publikation steht für Inspiration, Lösungsansätze und als Basis für eine vertrauensvolle Zusammenarbeit

In unserer ersten Ausgabe darf natürlich das Thema StaRUG nicht fehlen. Neben unseren praktischen Erfahrungen, freuen wir uns auch über den Fremdbeitrag der KollegInnen von Eversheds und werfen auch Schlaglichter auf den Konzern, den S11 und aktuelle finanzierungsrelevante Fragestellungen.

Nehmen Sie sich also ruhig fünf Minuten Zeit, lassen Sie sich inspirieren und geben Sie uns gerne Feedback.



Was bestimmt den Projektalltag in 2021?

Nach den erfolgreich begleiteten Insolvenzverfahren des Jahres 2020 mit dem Schwerpunkt Automotive sind 2021 andere Themen wichtig geworden.

Erfolgsfaktor in 2021! Transparenz an der juristisch- betriebswirtschaftlichen Nahtstelle

Zentraler USP ist dabei immer die Kompetenz in klassischer Sanierung und Finanzierung in Verbindung mit unserer fundierten Erfahrung in der betriebswirtschaftlichen Abbildung der Insolvenzordnung: Einerseits als Entscheidungsgrundlage für Finanzierer

und vor allem Gesellschafter, andererseits für Vergleichsrechnungen im Verfahren.

Besonders spannend war in diesem Kontext die viermonatige Begleitung eines StaRUG-Verfahrens als Musterbeispiel der Zusammenarbeit an der juristisch-betriebswirtschaftlichen Nahtstelle. Einerseits bei Vergleichsrechnungen, andererseits und in diesem Fall im Besonderen bei der Abgrenzung von Überschuldung, drohender und tatsächlicher Zahlungsunfähigkeit.

Sicherlich kann man trefflich über die Anwendbarkeit des StaRUG in der Restrukturierung diskutieren. Fest steht für mich im Nachgang des Verfahrens jedoch eines: Das Gesetz gibt ähnlich der InsO einen Rahmen vor, der für Vergleichsrechnungen des nächstbesten Alternativszenarios bestens geeignet ist. Auf die gemeinsame Arbeit an diesen Themen freue ich mich sehr!

IM ÜBERBLICK

Was bestimmt den
Projektalltag in 2021? 1

Die „Welle“ kommt nicht.
Rückläufige Problemkredite,
Wachstumsfinanzierung und
szenarien-basierte Planung
als Herausforderung
von CFOs 2

Zwei Sichtweisen auf das
StaRUG – Fehlkonstruktion
oder der große Wurf 3

Fokusthema
Der Konzern in der
Transformation – Gestal-
tungsfelder an der juristisch-
betriebswirtschaftlichen
Nahtstelle 4

Gastbeitrag
Mehr Leid als Freud mit
Finanzierungen unter dem
StaRUG? 5

IDW S11 unter (Zeit)Druck
inkl. Insolvenz-Szenario 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

Aktuelle W&P-Umfrage: Volle Kraft voraus – so ganz ohne Kontrolle?

Das Thema Wachstumsfinanzierung für Unternehmen wird als größte Herausforderung für das Jahr 2021 gesehen. Dies ist insofern verwunderlich, da alte und neue Haftungsrisiken offensichtlich ausgeblendet werden.

Immerhin zeigt die Befragung auch: Als relevant werden Planungsrechnungen und Szenariomodellierungen angesehen. Aus unserer Praxis können wir dem nur zustimmen. Durch die starke Wiedererholung der Wirtschaft zeigen sich nun Finanzbedarfe (Working Capital) bei parallel notwendigen Investitionen (Megatrends). Es wird gemunkelt, dass der eine oder andere das über die Kreditoren finanziert ...

Saubere Bankbilanzen, doch wie agiert die KfW?

Bekannt ist, dass die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen rückläufig ist und auch keine kurzfristige Steigerung erwartet wird.

Diese These wird auch dadurch gestützt, dass der Anteil notleidender Kredite in den Bilanzen der Banken tendenziell rückläufig ist. Dies bestätigen auch nahezu alle Sanierungsbanker. Die künftige Entwicklung dieser Kennzahl sollte alle Sanierer interessieren.

Doch was ist mit der deutlich gestiegenen Geldmenge aus 2020? Zentrale Fragestellung hierbei ist aus unserer Sicht, wie sich die KfW betreffend der nun beginnenden Tilgungen verhalten wird. Erste Praxiserfahrungen zeigen hier eine hohe Flexibilität.

Die Restrukturierungsbranche bedarf innovativer Produkt- und Vertriebsansätze

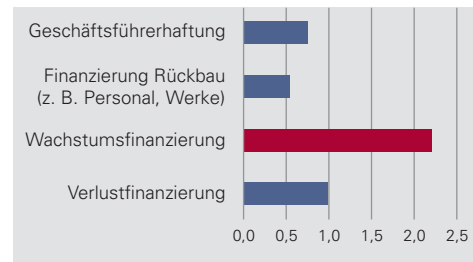
Das aus volkswirtschaftlicher Sicht erfreulich stabile Gesamtumfeld wird sich aus unserer Sicht auch in 2022 nicht grundlegend ändern. Die Auftragsbücher werden sich also nicht durch die „Welle“, sondern nur durch ein intelligentes Leistungsangebot an der juristisch-betriebswirtschaftlichen Nahtstelle füllen.

Die „Welle“ kommt nicht. Rückläufige Problemkredite, Wachstumsfinanzierung und szenariobasierte Planung als Herausforderung von CFOs

Eine W&P-Umfrage sieht das Thema Wachstumsfinanzierung mit Abstand als größte Herausforderung für das Jahr 2021.

Herausforderungen 2021

(0 = nicht zutreffend, 3 = sehr wichtig)

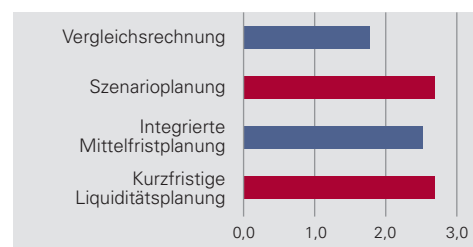


Auch das Finanzieren von Verlusten wird weiterhin von Bedeutung sein, sich wohl aber auf einzelne Branchen wie den stationären Einzelhandel konzentrieren, welcher mit den behördlichen Auflagen weiterhin zu kämpfen hat. Gerade hier sollten staatliche Hilfsprogramme Abhilfe leisten. Im Projektalltag kommt diese Hilfe häufig zu spät bzw. begibt sich die Geschäftsführung bis dahin auf einen haftungsrechtlich fragwürdigen Pfad.

Als Gegenpol zur Wachstumsfinanzierung wird die Finanzierung von Rückbauaktivitäten, z.B. Konsolidierung von Standorten, Abbau von Personal als weniger wichtig erachtet. Fraglich ist aus unserer Sicht dennoch, ob die Finanzmittel ausreichen, großdimensionierte Strukturen und den Ramp-up parallel durchzufinanzieren.

Grundinstrumente 2021

(0 = nicht zutreffend, 3 = sehr wichtig)

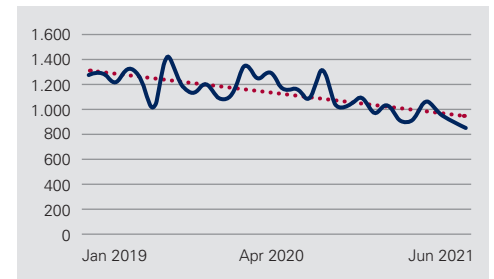


Gerade hier müssen Gesellschafter und Geschäftsführung „Was-Wäre-Wenn-Überlegungen“ vornehmen und prüfen, welche Geschäfte mit welchen Niveaus auch in Zukunft noch Bestand haben werden, welche Erfordernisse z. B. die digitale Transformation mit sich bringt und ob eine Durchfinanzierung auf diesem Weg überhaupt gegeben ist.

Eine neutrale Beurteilung kann Aufschluss geben, ob es nicht sinnvoller ist, bereits heute beherrzte Einschnitte vorzunehmen, um ohne Ballast und schlummernde Geschäftsrisiken, welche die gesamte Unternehmung infizieren können, robust in die Zukunft zu starten.

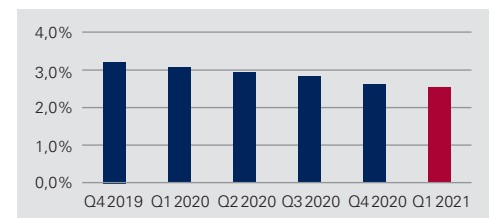
Die Einschätzung unserer Umfrageteilnehmer bestätigt, dass Planungsrechnungen und Szenariomodellierungen im Jahr 2021 von hoher Bedeutung sein werden. Die Vergleichsrechnung von verschiedenen Restrukturierungsalternativen, wie einer Eigenfinanzierung, einem außergerichtlichen Vergleich, dem StaRUG oder einem Insolvenzverfahren ist dann letztlich eine Umsetzungsbeurteilung.

Insolvenzen in Deutschland



Eine weitere Betrachtung ist, dass die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen rückläufig ist und auch keine kurzfristige Steigerung erwartet wird.

Notleidende Kredite als Prozent der Vermögenswerte in den Bilanzen von europäischen Kreditinstituten



Diese These wird auch dadurch gestützt, dass der Anteil notleidender Kredite in den Bilanzen der Banken zurückgeht. Die Hausaufgaben durch die Basel-Regularien wurden also wohl gemacht.



Anja Majcen
Senior Consultant
Dr. Wieselhuber &
Partner

Zwei Sichtweisen auf das StaRUG – Fehlkonstruktion oder der große Wurf?

Die Bundesjustizministerin sieht das StaRUG als ein Angebot an Unternehmen, sich ohne gerichtliches Verfahren zu sanieren. Doch wer ist „das Unternehmen“? Die Geschäftsführung scheidet in diesem Zusammenhang aus, denn sie kann, entgegen des Referentenentwurfs, ohne die Zustimmung des Gesellschafters nicht agieren, ansonsten drohen für die Geschäftsführung hohe Schadensersatzforderungen. Also ist der Gesellschafter der einzige, der den Trigger setzen kann.

Doch leider steht auch er vor einem Dilemma. Hat er noch Vermögen, das er für die Durchfinanzierung des Verfahrens auch benötigt, so werden sich Gläubiger schwer tun, ihm Zugeständnisse zu machen. Hat er kein Geld mehr, steht er also mit dem Rücken zur Wand, kann er nichts anbieten. Er braucht also eine neue Refinanzierung, um nicht in eine Anschlussinsolvenz zu geraten. Bei mehreren Gesellschaftern steigt die Komplexität massiv an.

„Die zentrale Fehlkonstruktion des StaRUG ist, dass der Gesellschafter den finalen Trigger hat, aber selbst in einem Dilemma steckt“, meint Volker Riedel.

Zum heutigen Stand wird daher das StaRUG sowohl zu einem theoretischen Konstrukt für Drohszenarien verkümmern als auch als Absicherung vor nachträglichen Anfechtungen von außergerichtlichen Restrukturierungen dienen.

Unser Tipp:

Eine Gesetzesnovelle zum StaRUG in 2022.

„Hilfreicher Baustein für den Erfolg von außergerichtlichen Sanierungen – Weniger durch die praktische Anwendung, sehr wohl aber durch die theoretische Möglichkeit“ sagt Matthias Müller.

Das StaRUG ist sicherlich kein Allheilmittel, sondern bietet spannende finanzwirtschaftliche Lösungsoptionen an der juristisch-betriebswirtschaftlichen Nahtstelle.

Diese werden sich vor allem in homogenen Kreditsituationen zeigen, also entweder klassischen Cocktailfinanzierungen aber vor allem, wenn sich einzelne Kreditgeber deutlich unter Par eingekauft haben.

Diese aus der individuellen Sicht rationalen, jedoch unauflösbaren Blockaden konnten häufig allein durch die Insolvenz gelöst werden. Nun wird die alleinige Möglichkeit des StaRUG hier helfen, dass ein StaRUG-Verfahren erst gar nicht angewendet werden muss.

Wo erwarten wir die zentralen Anwendungsfelder des StaRUG?

- Als reines Vergleichsszenario zur Transparenz in Verhandlungssituationen bzw. als „Eisbrecher“
- Anpassung von heterogenen Einzelbestimmungen (Tilgungen, Covenants und weiteren Forbearance-Maßnahmen) in „Cocktail-Finanzierungen“
- Restrukturierung von Immobilienkrediten
- Keine Chance für Konsens bzw. „All-in“ aus Sicht des Gesellschafters: Letzte Chance auf Rettung

Und was bedeutet das für die juristisch-betriebswirtschaftliche Zusammenarbeit?

Wir sehen hier eine große Nahtstelle zu Vergleichsrechnungen zum ganzheitlichen Vergleich von Handlungsoptionen (Verkauf, Fortführung, Ausproduktion, Liquidation) in oder vor (fiktiven) komplexen Insolvenzverfahren, v. a. im Konzernumfeld. Auch diese nutzen wir heute häufig, um gemeinsam mit dem juristischen Partner Transparenz über die Verhandlungspositionen und Handlungsalternativen zu schaffen.

Diese werden nun um eine Variante erweitert. Da der dogmatische Diskurs betreffend der StaRUG-Regelungen in vollem Gange ist, wird sich hier vor allem die saubere juristische Argumentation auf Basis einer vertrauensvollen Zahlenbasis als Erfolgsfaktor herausstellen.

AUS DER PRAXIS

Ausgangslage

- Automotive-Industrie
- 20 Mio. € Fremdkapital
- Sicherung AV/UV, Bürgschaft und Aktien
- Laufender M&A-Prozess und Stand-Still
- Stockenden Verhandlungen hinsichtlich Verlängerungen Stand-Still

Herausforderungen

- Abgrenzung drohende Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung im Kontext Stand-Still und Erfolgsaussicht M&A
- Moderation von Emotionalitäten
- Neutrale Darlegung der Planung und Vergleichsrechnung
- Umgang mit unterschiedlichen Meinungen zu Prämissen
- Einbindung des Gerichts

Vorgehensweise

- Vorbereitungsphase von fünf Wochen von interdisziplinären Teams
- Gerichtliches StaRUG-Verfahren inkl. Verwertungssperre

Ergebnis

- Einigung außerhalb des StaRUG auf standstill, Treuhand und M&A
- Rechtssichere Fortführung des Unternehmens sichergestellt

Fazit

- StaRUG-Verfahren als Eisbrecher in einer verfahrenen Situation
- Einer der wichtigsten Erfolgsfaktoren zu erfolgreichen Durchführungen eines StaRUG-Verfahrens scheint ein konsensualer Ansatz ggü. Gläubigern durch eine klare Faktenlage.
- Zentraler Erfolgsfaktor ist die interdisziplinäre und marktakzeptierte Fachkompetenz der handelnden Personen sowie die echte Befähigung zum „Durchrechnen“ eines Insolvenzverfahrens

AUS DER PRAXIS

Ausgangslage

- 500 Mio. € Umsatz
- Bauzulieferindustrie
- 50 operative Gesellschaften weltweit
- Drohende Zahlungsunfähigkeit in Monat 30

Herausforderung

- Hohe betriebswirtschaftliche Intransparenz durch heterogene und gewachsene Konzernstruktur
- Unklarer Finanzierungsbedarf durch Veränderungen im Geschäftsmodell

Vorgehensweise

- **Grundlagen schaffen:**
Liquiditätsplanung, integrierte Planungsrechnung inkl. Szenarien
- **Vorbereitet sein**
Haftungs- und Risiko-Review, Analyse Cash-Pooling, Szenarienanalyse Covenants
- **Zukunft modellieren**
Ertrags- und Verlustquellenanalyse für Portfolioentscheidungen und operative und strategische Maßnahmen, Ermittlung Ressourcen- und Kapitalallokation. Als Fundament diente der echte Ressourceneinsatz der Segmente, unabhängig von diskussionsanfälligen IC-Verrechnungspreisen, Umlagen und Konzern-bzw. Standortstrukturen.
- **Entscheidung herbeiführen**
Vergleichsrechnung als Basis der Entscheidung im Gesellschafterkreis
- **Finanzierung wetterfest machen**
Komplette Neugestaltung einer wetterfesten Finanzierungsarchitektur auf Basis der vorigen Schritte, Ring Fencing und Trennung Gesellschafterstämme im Rahmen einer Nachfolgelösung.

Ergebnis

- Konsens über die künftige strategische Ausrichtung
- Wetterfeste und wachstumsorientierte Finanzierung

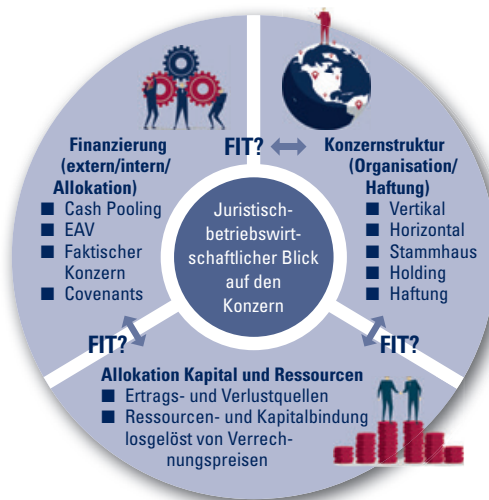
Fazit

- Tragfähig, robust und zukunftsfähig!

Der Konzern in der Transformation – Gestaltungsfelder an der juristisch-betriebswirtschaftlichen Nahtstelle

Zunehmende Komplexität und fehlende Transparenz

11 Jahre Konjunktur, 11 Jahre Wachstum und ganz nebenbei die Weiterentwicklung vom Geschäftsportfolio, von Vertriebsstrukturen und der Wertschöpfungsarchitektur. Zeit innezuhalten und einen Blick auf die Transparenz der Gruppe, der Prozesse und Strukturen sowie der Risikoverteilung in der Gruppe zu werfen. Hat die Finanzierungsarchitektur wirklich Schritt gehalten? In den meisten Fällen nicht. Sie ist häufig nicht wachstumsorientiert sondern starr und unflexibel.



Fehlende Steuerungsfähigkeit

Oft bleibt eine szenarienfähige Transparenz auf der Strecke – „Wo verdienen wir eigentlich Geld?“ und „Wo wird Kapital gebunden je Prozess und Segment?“

Komplexe Finanzierungsstrukturen

Ebenso führte das Wachstum zu einer zunehmenden Komplexität in den Finanzierungsstrukturen, welche sich häufig durch Inkongruenz bei Risikoabschirmung und Sicherheitengabe zeigt, bei gleichzeitig geringer Ausschöpfung der Verschuldungskapazität.

Haftungsrelevante Fragestellungen

Komplexität verschärft haftungsrelevante Sachverhalte. Zunehmend zeigen sich überraschende Covenant-Brüche ausgelöst durch Tochterunternehmen und die Gruppe kann nicht wirklich reagieren, weil Haftungsbrücken die Gesamtgruppe gefährden.

Interdisziplinäres Agieren mit dem CFO als Pilot

Finance, Accounting, Tax, Law – erst wenn alle Fachbereiche unter einem Hut sind, wenn sie sich nach einem gemeinsamen Ziel ausrichten, egal ob interne Mitarbeiter oder Berater und Anwälte, erst dann wird man nachhaltige und resiliente Strukturen entwickeln können.

Lösungsansätze:

- **Zeit nehmen:**
Historisch gewachsene Strukturen benötigen häufig auch mehrjährige Transformationsphasen, um auf der Finanzierungsebene in die richtige Struktur zu wachsen sowie auch auf der Gesellschaftsebene, um Haftungsbrücken oder persönliche Haftungen abzubauen. Daher muss diese Art der Transformation in einem mehrjährigen Konzept ausgearbeitet vorliegen und gerechnet werden.
- **Risiken eingrenzen:**
Es macht offenkundig keinen Sinn, einen Konzern horizontal nach Geschäftsfeldern aufzubauen und dann auf der Finanzierungsebene die Finanzierung „Over All“ zu gestalten.

Also gilt es, die Risiken der Geschäftsfelder einzuschätzen, (risiko-) adäquat intern oder extern Finanzierungsquellen zu eruieren, harte Vergleichsrechnungen zu erstellen und sie mit dem bestehenden Status zu vergleichen. Das nachhaltigere Modell ist häufig das risikoorientiertere, nicht das kostengünstigste.

- **Wachstum realisieren:**

Kapitalallokation auf Wachstumsebenen konzentrieren und durchstarten. Vertragliche, haftungsrelevante sowie finanzielle Verpflichtungen aus der Quersubvention an Verlustträgern können dieses Vorhaben torpedieren.

Daher systematisch analysieren, alternative Finanzsimulationen rechnen, neues Finanzmodell ausschreiben und damit zur Entscheidung echte Vergleiche einholen.

Mehr Leid als Freud mit Finanzierungen unter dem StaRUG?

Bisher große Zurückhaltung der Banken

Gerade Banken bewerten das StaRUG bisher kritisch und haben angekündigt, diesen Weg einer Restrukturierung nach Möglichkeit vermeiden zu wollen. Erste Gerichtsentscheidungen könnten diese Tendenz noch verstärken. So hat das AG Köln im Rahmen einer Vorabprüfung eines vorgelegten Restrukturierungsplans (Beschluss vom 3.3.2021, 83 RES 1/21) ausdrücklich festgehalten, dass ein Konsortialkreditvertrag und eine Sanierungsvereinbarung durch einen Restrukturierungsplan umfassend geändert werden können. Weder dem Gesetz noch der Gesetzesbegründung sei eine Beschränkung auf die für die Erreichung des Restrukturierungsziels zwingend erforderlichen Änderungen zu entnehmen.

Die Sorge der Banken

Ist das Tor zum Restrukturierungsplan einmal geöffnet und werden Maßnahmen von einer hinreichenden Mehrheit der einbezogenen Gläubiger mitgetragen, können dem überstimmten Minderheitsgläubiger daher sehr weitgehende Belastungen auferlegt werden. Dies ist ein scharfes Schwert, gerade aus Bankensicht. Umso wichtiger erscheint, dass die Bestätigung eines Restrukturierungsplans nur bei drohender Zahlungsunfähigkeit eröffnet ist. Wie das AG Köln in der zitierten Entscheidung zutreffend herausarbeitet, genügt es dazu nicht, dass innerhalb des Prognosezeitraums von 24 Monaten bestehende Kredite auslaufen, sondern es muss auch überwiegend wahrscheinlich sein, dass es zu keiner Verlängerung kommt. Hieran kann es – wie im zu Grunde liegenden Fall – insbesondere dann fehlen, wenn bereits mehrfach Verlängerungen gewährt wurden und eine Verlängerung mit Blick auf die Befriedigungsaussichten der Finanzierer auch rational erscheint. In die Betrachtung einzubeziehen sind damit nicht nur geltende vertragliche Regelungen, sondern auch die Erfolgsaussichten laufender oder zukünftiger außergerichtlicher Verhandlungen.

Geht es wirklich ohne die Finanzierer?

Wer allerdings bei Investitionen gern und auch jetzt schon auf risikoreichere und herausfordernde Konstellationen setzt, für den eröffnet das StaRUG eine ganz andere Perspektive. Zunächst werden Unternehmen, die den Restrukturierungsrahmen nutzen, ganz typischerweise auch Bedarf an frischem Geld haben. Relevant wird dies nicht erst für die Umsetzung eines Restrukturierungsplans, sondern, je nach Fallgestaltung, bereits für die Ausarbeitungsphase. Benötigt der Schuldner flankierend für die Verhandlungsphase die gerichtliche Anordnung einer Vollstreckungs- oder Verwertungssperre, muss er mit dem entsprechenden Antrag einen Finanzplan vorlegen, der den Zeitraum von sechs Monaten umfasst und eine fundierte Darstellung der Finanzierungsquellen enthält, durch welche die Fortführung des Unternehmens für diesen Zeitraum sichergestellt werden soll (§ 50 Abs. 2 Nr. 2 StaRUG). Der Schuldner muss sich daher auch auf dieser Ebene mit der Frage seiner Durchfinanzierung beschäftigen – und hier für den voraussetzlichen Verfahrenszeitraum zu einem dokumentiert positiven Ergebnis gelangen.

Fazit und Ausblick

Mit dem Restrukturierungsplan nach dem StaRUG allein wird die Restrukturierung eines Unternehmens nicht vollständig gelingen.

Zu den Autoren:

Dr. Christian Hilpert ist Partner von Eversheds Sutherland an den Standorten München und Berlin und leitet die deutsche Praxis für Restrukturierung & Insolvenz

Dr. Anne Deike Riewe ist als Counsel in der Praxisgruppe Restrukturierung & Insolvenz bei Eversheds Sutherland in München tätig.



Dr. Anne Deike Riewe
Counsel
Eversheds Sutherland



Dr. Christian Hilpert
Partner
Eversheds Sutherland

Dies schon deshalb, weil die rein rechtlichen Regelungen Probleme auf operativer Ebene nicht beseitigen können. Auch ist der Instrumentenkasten nach dem StaRUG beschränkt und lässt keine Eingriffe in den Bestand von Arbeitsverhältnissen oder sonstigen Dauerschuldverhältnissen zu. Erhebliche Entlastungen sind aber – wie einleitend angesprochen – auf der Passivseite möglich. Demgegenüber kann in den Restrukturierungsplan eine neue Finanzierung aufgenommen werden. Das Gericht hat dann zusätzlich zu prüfen, ob das dem Plan zugrunde liegende Restrukturierungskonzept unschlüssig ist oder Umstände bekannt sind, aus denen sich ergibt, dass das Konzept nicht von den tatsächlichen Gegebenheiten ausgeht oder keine begründeten Aussichten auf Erfolg vermittelt (§ 63 Abs. 2 StaRUG). Ist beides nicht der Fall und wird der Restrukturierungsplan bestätigt, sind insbesondere Sicherheiten für die neue Finanzierung in einer möglichen Folgeinsolvenz regelmäßig anfechtungssicher.

Ausgenommen hiervon sind lediglich Gesellschafter-Neufinanzierungen sowie der Fall, dass der Plan auf falschen Angaben des Schuldners beruht und dies auch dem Finanzierer bekannt war (vgl. § 90 Abs. 1 StaRUG).

Auch wenn der deutsche Gesetzgeber den Schutz neuer Finanzierungen eher zurückhaltend umgesetzt hat, bietet damit der Rahmen sowohl mit den Anforderungen an Konzeption und Dokumentation des Restrukturierungsvorhabens als auch der ergänzenden gesetzlichen Klarstellung einen attraktiven Ausgangspunkt für neue Investments – gerade auch für Banken und insbesondere dann, wenn es bei den bisherigen Sicherheiten anfechtungsrechtliche Risiken geben sollte.

AUS DER PRAXIS

Ausgangslage

- dt. mittelständischer Einzelhändler
- Einbrechende Umsätze aufgrund Corona-Pandemie Anfang 2021
- finanzwirtschaftlicher Druck
- keine Transparenz/Klarheit in den Daten

Herausforderungen

- Spannungsfeld Gesellschafter vs. Geschäftsführer
- Zeitlicher Druck durch evtl. 3-Wochenfrist zur Insolvenzanmeldung
- Fehlende Transparenz in Daten aufgrund Buchhaltungswechsel

Vorgehensweise

- Erstellung Liquiditätsplanung inkl. IDW S11
- Transparenz und Klarheit in Daten schaffen
- Vorbereitung Eigenverwaltung

Ergebnis

- Liquiditätsplanung mit transparenten Zahlen/Daten in fünf Arbeitstagen
- Eigenverwaltung wurde vorbereitet
- Entlastung im Spannungsfeld Gesellschafter vs. Geschäftsführer

Fazit

- Verständnis an insolvenzrechtlicher/betriebswirtschaftlicher Nahtstelle bei W&P
- Sauberes, nachvollziehbares und flexibles Planungstool
- „nüchtern“ Blick auf die Zahlen
- Einsatz Szenariorechnungen aufgrund unterschiedlicher Prämissen
- Vom Zahlenschungel über Datentransparenz hin zu harten Entscheidungsgrundlagen

IDW S11 unter (Zeit)Druck inkl. Insolvenz-Szenario

Dem Case liegt ein deutscher mittelständischer Einzelhändler zugrunde, welcher aufgrund der weiterandauernden Corona-Pandemie in 2021 und den daraus folgenden Filialschließungen und dem geringeren Umsatz unter finanziellen Druck geraten ist.

Im Zuge dessen wurde W&P beauftragt eine kurzfristige Liquiditätsplanung inkl. S11 u.a. mit dem Ziel der Klarheit in den Daten zu erstellen. Im Verlauf des Projektes kam als zusätzliches Modul die Vorbereitung einer möglichen Eigenverwaltung hinzu.

Vorgehensweise

Im Projekt standen die Aufbereitung, eine Plausibilisierung sowie das Herstellen eines Verständnisses über die Daten im Vordergrund. Da dies die Grundlage für die Liquiditätsplanung ist, wurden die Daten detailliert (auf Kreditoren-/Debitoren- sowie teilweise auf Belegebene) mit dem Unternehmen besprochen und teilweise angepasst.

Aus den historischen Daten und aktuellen Annahmen der Geschäftsführung über die weitere Geschäftsentwicklung sowie externe vorhandene Daten zu den aktuellen Gegebenheiten, wurden Planungsprämissen abgeleitet. Diese wurden um aktuelle und sich täglich wechselnde Verhandlungsstände mit den Vermietern/Lieferanten ergänzt. Daraus wurden verschiedene Szenarien, je nach zu erwartenden Öffnungsstand der Filialen erstellt.

Das schlussendliche Aufsetzen der Liquiditätsplanung erfolgte im bewährten und vielfach erprobten „W&P-Muster“ in einem nachvollziehbaren aber gleichzeitig auch flexiblen Planungstool. Dabei wurde immer eine Abwägung über den Ansatz von Prämissen an der juristisch-betriebswirtschaftlichen Nahtstelle in Abstimmung mit dem rechtlichen Berater vorgenommen. Die harten Entscheidungsgrundlagen wurden hierfür von W&P aufbereitet und klar dargestellt.

Herausforderungen

Bei dem Projekt ergaben sich einige Herausforderungen. Aufgrund mehrerer (personeller) Wechsel in der Buchhal-

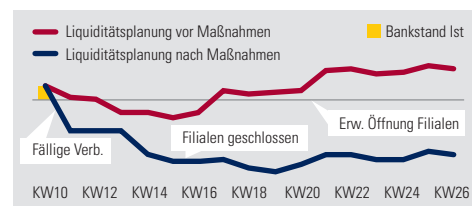
tung und der daraus fehlenden Beständigkeit, war die Klarheit bzw. Transparenz bei den Rohdaten aus dem Finanz- und Rechnungswesen nur teilweise gegeben.

Insbesondere im wohl bekannten Hinblick auf das Spannungsfeld „Geschäftsführung und Gesellschafter“ führte dies zu notwendigen Darlegungen und Überleitungsrechnungen durch W&P bezüglich der hergestellten Datenqualität.

Eine weitere Komponente war die 3-Wochenfrist zur Insolvenzanmeldung. Sie führte zusätzlich zu einem großen zeitlichen Druck in der Erstellung der Liquiditätsplanung und Abstimmung der Planungsprämissen, da jederzeit Zwischenergebnisse mit harten Entscheidungsgrundlagen erstellt wurden, um einen möglichen Insolvenzantragsgrund darzulegen.

Im Zuge dessen wurde das Projekt um das Modul der Vorbereitung einer Eigenverwaltung ergänzt und von W&P umgesetzt.

Liquiditätsplanung inkl. Maßnahmen



Ergebnis – nach 5 Arbeitstagen

Schlussendlich gelang es W&P aufgrund verschiedener Erfolgsfaktoren (siehe Rubrik „Aus der Praxis“ links) eine plausible und nachvollziehbare vorinsolvenzliche Liquiditätsplanung vorzulegen, die gleichzeitig durch eine geschaffene Transparenz in den Daten für Klarheit im Spannungsfeld Gesellschafter vs. Geschäftsführung sorgte. Gleichzeitig wurde eine Eigenverwaltung vorbereitet.



Christian Neeb
Senior Consultant
Dr. Wieselhuber &
Partner

Über den Tellerrand Insolvenznahe Beratung im Kontext von W&P

W&P gehört seit Jahren zu den führenden Strategie- und Restrukturierungsberatungen mit langjähriger Erfahrung in der Sanierung, Finanzierung und Liquiditätssicherung.

Unser Ansatz:

Wir verstehen es, Geschäftsmodelle strategisch und operativ neu auszurichten und die notwendigen Entscheidungs- sowie Rechtssicherheit bei allen Stakeholdern herzustellen.

Wir betrachten die Dinge ganzheitlich, daten- und faktenbasiert. Basis unserer erfolgreichen Projekte sind belastbare, szenarienbasierte Restrukturierungskonzepte und Vergleichsrechnungen unter Einbindung der W&P-Experten aus Operations, Digitalisierung, Branche und Finanzierung.

Unser USP:

Wir kombinieren unsere Kompetenz in der operativen, außergerichtlichen und gerichtlichen Restrukturierung sowie der

Finanzierung zur situationspezifisch besten Lösung. Dadurch bringen wir Marktanforderungen, Wertschöpfung/Supply Chain, Performance und Finanzierung wieder in den Einklang. Im Besonderen zeichnen wir uns durch die marktführende Kompetenz an der juristisch-betriebswirtschaftlichen Nahtstelle bei allen Fragestellungen in und vor der Insolvenz aus.

Unser Anspruch:

Als neutraler Restrukturierungsberater stehen wir für qualitativ hochwertige und belastbare Projektergebnisse durch eine pragmatische, praxiserprobte und vertrauensvolle interdisziplinäre Projektarbeit.

Vertrauen, Sicherheit und Transparenz betreffend der Ergebnisse steht dabei an oberster Stelle.



AUSBLICK

16.09.2021

W&P-Sternekochen
(aktuell nur noch Warteliste)

23.09.2021

Executive Dialog:
Transformation von Konzernen
Veranstalter: W&P, CMS

Weitere Veranstaltungen:
www.wieselhuber.de/veranstaltungen

Nächste Ausgabe

- Vergleichsrechnungen als Lösungsbeitrag für schwierige Stakeholderverhandlungen
- Zwischenfazit: Neue Zugangsanforderungen zur Eigenverwaltung
- Aktuelle Anforderungen an IDW S6/S11
- Entscheidungsdilemma: Kapital- und Ressourcenallokation im Konzernumfeld
- Projektbeispiel: Szenarienbasierte Neukonfiguration der Wertschöpfungsarchitektur



Dr. Christian Gerloff
Rechtsanwalt
Gerloff – Liebler
Rechtsanwälte

3 Fragen zum Schluss

■ Was ist der zentrale Erfolgsfaktor erfolgreicher Restrukturierungen?

Am Anfang steht die Einsicht in die Notwendigkeit und dann ist das gute Zusammenspiel aller Beteiligten ein wesentlicher Erfolgsfaktor. Hinzu kommen Entscheidungsfreudigkeit und Durchsetzungskraft.

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

Für eine erfolgreiche Restrukturierung braucht man beides im gleichen Maße und ideal ist es, wenn die betriebswirtschaftliche Seite auch ein juristisches Verständnis mitbringt und die juristische Seite ein wirtschaftliches Verständnis hat. Dann wären schon einige Reibungspunkte abgebaut.

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

Neben der Fähigkeit harte Entscheidungen treffen und umsetzen zu können, bedarf es auch Empathie. Dies gibt die Möglichkeit, die verschiedenen Interessen leichter zusammenzuführen. Alle Beteiligten müssen abgeholt und mitgenommen werden. Dabei müssen Entscheidungen klar und verständlich kommuniziert werden.



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 30 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.

