

Unternehmensbeteiligungen in der Krise

Handlungsoptionen der Gesellschafter

Restrukturierungen, Liquidationen und Verkäufe von in die Krise geratenen Tochterunternehmen stellen die üblichen Handlungsoptionen für Gesellschafter dar. Bei Beteiligungsportfolien oder Unternehmensverbänden ist jedoch nicht allein die Sicherung des Engagements und die Abwendung von Haftungsrisiken von Bedeutung, sondern auch die Reputation im Markt, die Sicherung und der Schutz von Know-how oder die Bereitstellung von frischem Kapital. Ein unüberlegtes Vorgehen kann hier zu einem unnötigen Risiko oder Werteverzehr führen, wenn beispielsweise Wettbewerber im Rahmen eines Insolvenzverfahrens das Tochterunternehmen erwerben und somit Zugriff auf schätzenswerte Informationen erhalten.

Der vorliegende Beitrag gibt eine kurze Übersicht über die Handlungsoptionen und Exit-Möglichkeiten, die Gesellschaftern bei ihren in die Krise geratenen Beteiligungen zur Verfügung stehen, und weist auf einige Sachverhalte hin, die es zu beachten gilt.

Die Krise erkennen

Selten entstehen Unternehmenskrisen über Nacht. In den meisten Fällen ist die Entstehung der Krise ein schleichender Prozess. Bei der Entstehung einer Unternehmenskrise wird modelltheoretisch von einem Stufenmodell ausgegangen. In der Regel durchlaufen die Krisenunternehmen die drei Stufen der Strategiekrise, der Ergebniskrise und der Liquiditätskrise. Die einzelnen Stufen unterscheiden sich in ihrer Dauer sowie den Handlungsmöglichkeiten, die zur Beseitigung der Krise zur Verfügung stehen. Im Allgemeinen wird davon ausgegangen, dass die Phase der Strategiekrise am längsten andauert, wohingegen die Phase der Liquiditätskrise die kürzeste Zeit beansprucht. Parallel dazu sind die Handlungsmöglichkeiten zur Abwendung der Krisensituation in der Strategiekrise noch am größten, während der Handlungsspielraum in der Liquiditätskrise verschwindend gering ist.

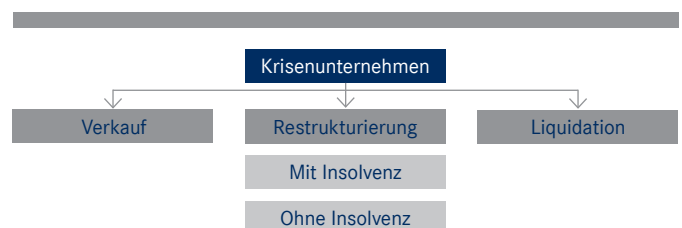
Die Beratungspraxis zeigt, dass in Portfoliounternehmen Fehlentwicklungen häufig sehr wohl erkannt werden. Die Gegenmaßnahmen werden aber nicht oder nicht vehement genug

ergriffen und durchgesetzt. Ursache hierfür ist eine Verharmlosung der Fehlentwicklung sowie die Einschätzung, die Situation sei nur ein vorübergehendes Problem. In diesem Fall liegt es in der Verantwortung des Gesellschafters, das Management des Tochterunternehmens für ein gezieltes Risikomanagement zu sensibilisieren und durch den Aufbau eines Reportingsystems ein zeitnahes Erkennen und Analysieren von Fehlentwicklungen sicher zu stellen.

Der Krise entkommen

Ist die Unternehmenskrise für alle sichtbar geworden, beispielsweise dadurch, dass bereits das Stadium einer Ergebnis- und/oder Liquiditätskrise erreicht ist, stellt sich die Frage, wie mit dem Portfoliounternehmen umzugehen ist. Hierbei ist es sinnvoll, alle wesentlichen Handlungsmöglichkeiten in die Überlegungen mit einzubeziehen:

Es stehen grundsätzlich mehrere Handlungsoptionen zur Verfügung:



Der Verkauf des Portfoliounternehmens ist sicherlich auf den ersten Blick ein naheliegender und einfacher Weg. Dabei besteht die Möglichkeit, das Portfoliounternehmen an einen strategischen- oder einen Finanzinvestor zu veräußern. Nachteilig ist, dass durch die Krisensituation der Wert der Unternehmenstochter in der Regel verschwindend gering bis negativ sein kann. Darüber hinaus führt der Verkauf des Portfoliounternehmens unweigerlich zu einem Abfluss des im Unternehmen vorhandenen Know-hows sowie zur Aufgabe der regionalen Märkte und Kunden.

Eigenverwaltung mit Insolvenzplan –
Neustart nach Insolvenz
Steter Tropfen höhlt den Stein –
auch der kleine Tropfen
Layoutplanung im Sinne eines
optimalen Materialflusses
Auf Nachfrageschwankungen
optimal reagieren können

Unternehmensbeteiligungen in der Krise

Lieferantenmanagement
Effizientes Kostenmanagement
Selbstanzeige in der Abgabenordnung neu geregelt
Fallstricke bei der Sozialauswahl

Wird kein Käufer für das Portfoliounternehmen gefunden, oder soll Wettbewerbern der Zugang zu dem Know-how verwehrt bleiben, kann das Portfoliounternehmen liquidiert werden. Das gilt insbesondere dann, wenn sich beispielsweise eine ausländische Konzernmutter vom deutschen Markt oder aus einem Kundensegment zurückziehen möchte. Je nach Ausgestaltung der Liquidation kann diese mehr oder weniger geräuschlos durchgeführt werden.

Nachteilig ist, dass eine Liquidation häufig mit hohen Kosten verbunden ist, beispielsweise durch das notwendige Auflösen langfristiger Verträge oder die Ausarbeitung eines Sozialplanes. Um eine Liquidation geräuschlos und doch kostenseitig kontrolliert durchzuführen, bedarf es hoher Verhandlungskompetenz auf Seiten des Portfoliounternehmens oder der Vertreter der Muttergesellschaft.

Ein höherer Wert der Beteiligung kann naturgemäß durch eine Restrukturierung erreicht werden. Im Gegenzug ist der Weg der Restrukturierung jedoch zeitaufwendig und erfordert erhebliche Expertise.

Bezogen auf den deutschen Rechtsraum kann die Restrukturierung eines Portfoliounternehmens grundsätzlich innerhalb und außerhalb eines Insolvenzverfahrens durchgeführt werden.

Um keine negative Reputation zu riskieren, wird man in einem Unternehmensverbund regelmäßig versuchen, ein Portfoliounternehmen außerhalb eines Insolvenzverfahrens zu restrukturieren. Nachteilig ist hierbei, dass eine Restrukturierung außerhalb der Insolvenz sehr kostenintensiv und langwierig ist. Wird die Restrukturierung im Rahmen eines Insolvenzverfahrens erwogen, ist umfangreiches Know-how des deutschen Insolvenzrechts unabdingbar. Innerhalb eines Insolvenzverfahrens gibt es zwei Handlungsoptionen: Zum einen kann versucht werden, den gesunden Teil des Portfoliounternehmens aus der Insolvenz im Rahmen eines Asset-Deals zurück zu erwerben. Zum anderen kann im Rahmen eines durch das Portfoliounternehmen selber eingereichten Insolvenzplans in Eigenverwaltung das Unternehmen restrukturiert werden.

Die Vorteile einer Restrukturierung in einem Insolvenzverfahren liegen in der leichteren Durchführung der Restrukturierungsmaßnahmen wie beispielsweise ein erleichterter Personalabbau oder die Kündigung ungünstiger Vertragsverhältnisse.

Nachteilig ist die Gefahr, die Verfügungsgewalt über das Portfoliounternehmen zu verlieren. So könnte in einem ungesteuerten Insolvenzverfahren der Wettbewerber das Tochterunternehmen erwerben und somit Know-how und Kundenzugriff erlangen. Darüber hinaus muss sorgfältig geprüft werden, inwieweit Haftungsverflechtungen im Unternehmensverbund auftreten. Aus diesen Gründen ist vor den Überlegungen zu warnen, ein Insolvenzverfahren nur deshalb zu starten, um für eine beabsichtigte Aufgabe des Unternehmens Liquidationsaufwendungen zu sparen. Vielmehr ist eine professionelle Vorbereitung der Handlungsalternativen und deren Durchführung zwingend erforderlich, um die beabsichtigten Ziele zu erreichen.

Die mbb [consult] und die bb [sozietät] stehen bei der Erarbeitung einer Handlungsstrategie eines in die Krise geratenen Portfoliounternehmens unterstützend zur Seite. Die betriebswirtschaftliche und juristische Expertise in Verkauf, Liquidation und Restrukturierung, insbesondere auch im Insolvenzverfahren sichert eine bestmögliche Lösung für die Gesellschafter.

Wolfram Lenzen

Diplom-Kaufmann, EMBA (M&A)
Projektmanager im Competence Center
M&A/Restrukturierung u. a. zuständig
für die Durchführung von Transaktions-
prozessen und finanzwirtschaftlicher
Restrukturierung

Tel. 0211 – 82 89 77 157
wolfram.lenzen@mbbgmbh.de

