

Unternehmensverkauf in der Krise

Arnd Allert · Christopher Seagon

Unternehmens- verkauf in der Krise

Erfolgreiche Strategien
für den Werterhalt

Mit 20 Abbildungen

 Springer

Arnd Allert
Karl-Ludwig-Straße 29
68165 Mannheim
kontakt@allertco.com

Christopher Seagon
Blumenstraße 17
69115 Heidelberg
info@wellensiek.com

ISBN 978-3-540-72979-2 Springer Berlin Heidelberg New York

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funk- sendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Ver- vielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland vom 9. September 1965 in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtsgesetzes.

Springer ist ein Unternehmen von Springer Science+Business Media

springer.de

© Springer-Verlag Berlin Heidelberg 2007

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Herstellung: LE-T_EX Jelonek, Schmidt & Vöckler GbR, Leipzig
Umschlaggestaltung: WMX Design GmbH, Heidelberg

SPIN 12073962 42/3180YL - 5 4 3 2 1 0 Gedruckt auf säurefreiem Papier

Vorwort

Von Menschen und Veränderungen

„Wir haben eine Krise.“ Wie viel Kraft braucht es, diesen Satz zunächst der Person einzugestehen, die emotional am meisten darunter leidet: Sich selbst. Vielleicht liegt es an dem Satz selbst, dass er so schwer auszusprechen oder einzugestehen ist. Tatsächlich wäre es besser, eine andere Formel zu finden: „Wir befinden uns in einer Krise.“ Das klingt nicht nur besser. Es trifft auch viel besser den Kern dessen, worum es hier gehen soll. Dieses Buch handelt vom positiven und professionellen Umgang mit Unternehmenskrisen. Ist das ein Widerspruch in sich? Nein.

Denn eine Krise ist im Grunde zunächst nichts anderes als eine Phase im Leben von Unternehmen ebenso wie von Menschen. Etwas, durch das man durch muss. Es ist tröstlich und wichtig, es sich vor Augen zu halten: Jeder Mensch und jedes Unternehmen hat schon einmal kritische Phasen durchlebt. Die überwiegende Mehrzahl ist aus diesen Phasen gestärkt hervorgegangen. Ebenso wichtig ist ein weiterer Gedanke: Natürlich haben Krisen immer Gründe, die es aufzufinden und zu analysieren gilt. Allerdings sollte der Treiber der Ursachenforschung nicht „die Suche nach einem Schuldigen sein“, sondern viel besser: Die Suche nach Wegen, die schnell und wirksam aus der kritischen Phase herausführen. Lösungen statt Lamento – darauf kommt es an.

Kritische Phasen folgen auf nicht-kritische Phasen – und in der Mehrzahl der Fälle werden sie auch wieder von nicht-kritischen Phasen gefolgt. Dieses Verständnis von krisenhaften Phasen ist der Schlüssel zu ihrer Lösung. Zugegebenermaßen erfordert es ein wenig mehr Disziplin, sich das vor Augen zu halten. Aber es gibt einem den Bewegungsspielraum, den man braucht.

Erst wenn die Krise zu einem anhaltenden Zustand wird, kann sie gefährlich werden. Denn dann – und nur dann – nimmt sie eine Form an, die tatsächlich Grund zur Hoffnungslosigkeit bietet. Es ist wichtig, sich das vor Augen zu halten. Denn wenn man – aus welchen Gründen auch immer – in eine Krise gerät, kann man sich – auf welche Art auch immer – aus dieser Krise wieder herausbewegen.

Die möglichen Gründe für eine Schieflage von Unternehmen sind weit gefächert: Nicht vorhergesehene Veränderungen des angestammten Marktes oder der Lieferquellen können hier eine ebenso entscheidende Rolle spielen wie der plötzliche Wegfall von Ankerkunden, unzureichendes Controlling, Finanzierungsprobleme oder einfach nur der Mangel an Nachwuchskräften in der Führungsebene oder in der Entwicklung.

Noch einmal: Für unsere Betrachtung spielt es an dieser Stelle im Grunde eine nachrangige Rolle, aus welchem Grund man in eine kritische Situation gerät. Viel wichtiger ist die Frage, welche Möglichkeiten es gibt, das Unternehmen wieder aus der Schieflage zu bringen. An dieser Stelle gilt: Es gibt grundsätzlich immer Wege, ein Unternehmen aus der kritischen Phase zu manövrieren. Und es gibt Wege, die besser sind als andere.

Um diese Wege aus der Krise erkennen zu können, bedarf es zunächst vor allem einer kritischen Betrachtung. Das viel verwendete Wort „Kritik“ heißt ja zunächst nur: Einen analytischen, objektiv feststellenden Blick aufs Ganze werfen. Die Dinge eben nicht unkritisch zu betrachten. Darauf kommt es an. Und im Prinzip weiß das auch jeder.

Dennoch ist es nicht falsch zu sagen, dass der Grund für die meisten Unternehmensschief lagen bei genauerem analytischem Hinsehen in der unkritischen Betrachtung eines bestimmten Sachverhaltes lag. Das kann eine nicht gesehene oder nicht richtig bewertete Entwicklung des Marktes, des Wettbewerbs, der Lieferanten, der Finanzierung, der Personal- und Unternehmensentwicklung, der Notwendigkeit von Marketing und Vertrieb oder einfach die Notwendigkeit von möglichen Investitionen gewesen sein. Oder es war eine Kombination aus diesen Sachverhalten. Allemal ist es hilfreich, diese kritische Betrachtung anzustellen, um Wege aus der Krise zu sehen. Wo muss angesetzt werden? Was ist möglich? Wie kann es möglich gemacht werden?

Neben solchen eher „technischen“ Aspekten, ist eine andere Frage von großer Bedeutung: Woher sollen die Kraft und die Zuversicht kommen, die man für die Überwindung der kritischen Phase braucht? Hier gibt es eine gute Antwort: Andere haben es auch schon geschafft! Es ist objektiv und empirisch möglich, mit Unternehmen den „Turn Around“ zu schaffen!

Natürlich hat die Welt auch schon viele Unternehmen und Unternehmer gesehen, die es „nicht geschafft“ haben. Der Grund des Misslingens – auch das sagt die Erfahrung – ist meist menschlich, allzu menschlich: Unternehmer blendeten die kritischen Punkte in ihrem Unternehmen und in ihren Märkten solange standhaft aus, bis keine Lösung mehr möglich. Sie steckten den sprichwörtlichen Kopf in den Sand. So verständlich das ist, so fatal ist es auch. Denn wer zu spät kommt, den bestraft das Leben tatsächlich. Wer die Realität einfach ignoriert wird, der wird unweigerlich von ihr zuerst eingeholt – und dann überholt. Das ist nicht nur dramatisch

und fatal, sondern auch unnötig. Viele Untergänge wären zu vermeiden gewesen und viele Lebenswerke wären zu erhalten gewesen, wäre nicht der persönliche Stolz im Wege gestanden. Am besten zeigt sich dieser Sachverhalt in der Wahrnehmung des Begriffes „Insolvenz“. Der Begriff beschreibt ja wörtlich übersetzt nur die Tatsache, dass ein Unternehmen „nicht flüssig“ ist. Er sagt nichts über die Leistungsfähigkeit eines Unternehmens aus und teilt auch nichts über seine Chancen und Potenziale mit. Dennoch wurde in der Vergangenheit und wird auch teilweise noch heute die Insolvenz gerade von vielen mittelständischen Unternehmern mit dem Tod des Unternehmens gleichgesetzt. Dass das überhaupt nicht der Fall ist, zeigen zahlreiche Unternehmen, die nach dem Insolvenzverfahren wieder gestärkt am Markt auftreten konnten. Es ist vielleicht tatsächlich ein deutsches Phänomen, dass das Inbetrachtziehen oder gar die Anmeldung eines Insolvenzverfahrens etwas ist, das der deutsche Mittelstand fürchtet wie der Teufel das Weihwasser.

Man kann ganz sicher festhalten: Die Schiefelage eines Unternehmens – aus welchen Gründen auch immer – wird sich am Ende immer auch in den Jahresabschlüssen niederschlagen. Und sie wird deshalb spätestens dann gegenwärtig, wenn das Unternehmen nicht mehr in der Lage ist, seinen Verbindlichkeiten nachzukommen oder überschuldet ist.

Deshalb gilt bei der Betrachtung von möglichen Insolvenzen oder Insolvenzverfahren in vielen Fällen: Je früher desto besser! Je länger die Insolvenz aus emotionalen oder anderen Gründen hinausgezögert wird, desto schwieriger und auch teurer wird der Lösungsweg. Es geht darum, eine eingetretene Krisensituation zu erkennen und dann rational richtig zu bewerten. Die Insolvenz ist dabei kein Ehrenrühriges Mal auf der Stirn des Unternehmers. Sie ist ein mögliches, in vielen Fällen sogar da geeigneteste Mittel der Sanierung. Je frühzeitiger sie in Betracht gezogen wird, desto einfacher wird die Krisenbewältigung.

Aber wie erkennt man kritische Phasen frühzeitig? Tatsächlich gibt und gab es ja viele Unternehmen, die trotz prall gefüllter Auftragsbücher und zufriedener Kunden irgendwann „plötzlich“ vor dem Abgrund standen. „Plötzlich“ ist hier ein dehnbarer, unscharfer Begriff. Denn eine Zahlungsunfähigkeit entsteht niemals plötzlich. Sie wäre bei kritischerer Betrachtung der Liquiditätsentwicklung absehbar gewesen. Nicht zuletzt deshalb ist einer der möglichen Gründe für die Stellung des Antrags auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens auch die „drohende Zahlungsunfähigkeit“. Es genügt also wider Erwarten schon lange nicht mehr, sich „um das operative Geschäft“ und um die Kunden zu kümmern. Das unternehmerische Leben ist komplexer geworden. Wenn kritische Faktoren wie Liquidität und Marktentwicklung frühzeitiger gesehen werden, kann gegengelenkt oder wenigstens die optimale Exit-Strategie aktiv vorbereitet werden. Aber es

hilft ja nichts, das im Nachhinein dann irgendwann zu erkennen. Noch einmal: Es gilt die alte Regel „je früher desto besser“. Oder eben auch: „Besser jetzt als nie – Augen auf und durch.“ Das ist radikal und kann schmerzhaft sein, aber es ist die Lösung.

Wenn ein Unternehmen sich in einer kritischen Phase befindet, gilt es erfahrungsgemäß, einmal ernsthaft „Tabula Rasa“ zu machen. Festzustellen, wo man steht – und auch zu wissen, wohin man will. Gerade bei inhabergeführten mittelständischen Unternehmen läuft das meist auf die Frage hinaus: Wie kann ich erstens mein Lebenswerk erhalten, schützen und seinen Fortbestand sichern? Zweitens: Kann ich auch in dieser Situation noch die Früchte meiner Arbeit auf eine Weise pflücken, die mir trotz der kritischen Situation einen sorglosen Lebensabend sichert? Und wie hoch wird der „Preis“ sein, den ich selbst und meine Mitarbeiterbezahlen müssen, um die Krise zu beenden?

Diese Fragen ganz allein zu klären, ist ab einem gewissen Punkt nahezu unmöglich. Selbst wenn man das bisher nie wollte, braucht man für die Tabula Rasa externe Berater. Denn nur ein Außenstehender kann ein Unternehmen wirklich objektiv und ohne Emotionen analysieren, kritische Faktoren erkennen und Auswegsmöglichkeiten aufzeigen. In Wahrheit ist es keine „Schande“, Berater hinzuzuziehen. Es ist im Gegenteil in den meisten Fällen ein Zeichen von unternehmerischer Intelligenz und Selbstbewusstsein. „Ich sehe das nicht mehr objektiv, bin zu stark involviert – analysieren Sie es für mich.“ Man gibt durch das Hinzuziehen von Externen die „Macht“ nicht ab. Im Gegenteil: Man stärkt sie dadurch.

Und irgendwann wird man dann in der Mehrzahl der Fälle zu dem Punkt kommen, an dem die Gretchenfrage gestellt wird. „Wie halten wir es mit der Strategie?“ Wie kann das Unternehmen so aufgestellt werden, dass es aus der kritischen Phase heraus kommt und wieder in einer nichtkritischen Phase erfolgreich sein kann?

Muss das Unternehmen zum Beispiel wachsen oder kleiner werden? Muss es versuchen, seine angegriffene Liquidität durch den Verkauf eines Unternehmensteils wieder zu heilen? Würde die Fusion mit einem Wettbewerber eine Lösung darstellen? Oder wäre der Erhalt des Unternehmens und seiner Arbeitsplätze am besten durch einen Verkauf zu bewerkstelligen? Ist das Insolvenzverfahren als strategisches Instrument geeignet, einen Neuanfang zu beginnen? Diese Fragen zu beantworten, fällt nicht leicht. Aber man kann Antworten darauf finden. Und das sollten Antworten sein, die nicht auf Bauchgefühlen basieren. Sondern rationale und durchdachte Strategievarianten, die man in ihren Wirkungen und Auswirkungen relativ präzise ausrechnen kann.

Ehe man allerdings an die Beantwortung dieser Fragen gehen kann, muss insbesondere bei inhabergeführten Unternehmen eine ganz andere

Frage gestellt werden: Wie kann das Lebenswerk gesichert und wie kann vor allem der Gegenwart für ein ganzes arbeitsreiches Leben vor dem möglichen Totalverlust gerettet werden? Sichert ein Insolvenzverfahren einen wichtigen Teil des meist durch Bürgschaften gegenüber Banken ebenfalls belasteten Privatvermögens? Würde der Inhaber des Unternehmens bereit und in der Lage sein, sich aus der Arbeit im Unternehmen in angemessener Zeit und nach einem klaren Plan zurückzuziehen, um die Früchte seiner Arbeit in klingender Münze einfahren zu können? Oder ist es ihm wichtig, das Unternehmen weiter zu führen? Beide Antworten sind natürlich erlaubt. Dennoch ist es wichtig, sich vor Augen zu führen, dass man am Ende meist nicht beides haben kann.

Denn es gilt: Wenn ein Unternehmen sich in einer Krise befindet, muss es sich auf jeden Fall verändern. Der Veränderungsprozess kann schmerzhaft sein. Aber wie heißt es noch: Ohne Erlebnis kein Ergebnis oder angelsächsisch: no pain – no gain.

Die Fragen, um die es sich beim „Weg aus der Krise“ immer drehen wird: Welche Art von Veränderung ist nötig? Wie schmerzhaft muss und wird die Veränderung sein? Wer wird die Lasten einer Veränderung tragen? Wie schon angemerkt, ist der Weg aus der krisenhaften Phase ein Prozess der Veränderung. Es ist deshalb wichtig, sich das von Anfang an klar zu machen. Das gute alte „Wasch mir den Pelz, aber mach' mich nicht nass“ ist ein Sprichwort, das in diesem Fall niemals greifen kann. Eine wirkliche Schiefelage eines Unternehmens kann selten durch einfache kosmetische Maßnahmen behoben werden. Es genügt also nicht, das Unternehmen – zum Beispiel im Falle einer Verkaufsüberlegung – schön zu reden.

Wer ohne Alternativen ist, kann nicht frei aufspielen. So könnte man sagen, dass der Kern des wirklich freien und erfolgreichen Unternehmertums im Grunde darin liegt, Handlungsalternativen zu schaffen, zu betrachten und zu bewerten: Sanierung – Verkauf – Insolvenz? Nur wer sich zwischen mindestens zwei Lösungen entscheidet, trifft wirklich eine freie und bewusste Entscheidung. Das gilt für Menschen ebenso wie für Unternehmen. Und es gilt eben auch für Situationen, die man als „nicht angenehm“ erlebt. Je weniger Alternativen man hat, desto schlechter fühlt man sich.

Und hier schließt sich nun der Kreis: „Wir haben eine Krise“ oder eben besser: „Wir befinden uns in einer kritischen Phase“. Das Aussprechen des einfachen und doch so schweren Satzes sollte in sich gesehen als die erste positive Entscheidung betrachtet werden. Der Satz markiert die Entscheidung zwischen aktivem Handeln und bloßer Reaktion, zwischen „Schicksal“ und Einflussmöglichkeit. Und nicht zuletzt eben auch: zwischen positiver Veränderung und Verharren in der Krise.

Es gilt: Es hat erfahrungsgemäß keinen Sinn, sich einzureden, dass Veränderung ganz ohne Verluste oder schmerzhaft Erfahrungen zu machen sei. Wer sich für Veränderung entscheidet, sollte das immer auf der Basis einer Strategie tun, die er aus verschiedenen Varianten und Alternativen ausgewählt hat. Eine Strategie, die ihm selbst klar und allen Beteiligten zu vermitteln ist – in ihren positiven Aussichten ebenso wie in ihren schmerzhaften Auswirkungen. Und selbst der Schmerz wird kleiner, wenn man ihm ins Auge sieht und darüber spricht.

Als Gegenwert gibt es eine klare Perspektive: Wenn man die richtigen Wege geht, dann ist es möglich, dass nicht der Schmerz, sondern am Ende die Vorteile überwiegen. Und der größte Vorteil wird immer der Erhalt der geschaffenen Werte sein: Der Fortbestand des Unternehmens selbst, die Sicherung einer möglichst großen Zahl von Arbeitsplätzen und ganz bestimmt nicht zuletzt der Schutz des Lebenswerkes, des Unternehmens!

Und genau davon handelt dieses Buch. Als Praxishelfer beschreibt es Wege und Lösungen. Es gibt vor allem wichtige Hinweise, wie der Verkauf von Unternehmen oder Unternehmensteilen auf eine Weise vollzogen werden kann, die möglichst allen nützt und niemandem schadet. Als eine Anleitung zu einem positiven und werteorientierten Veränderungsprozess stellt es dar, wie der „emotional“ angeschlagene Unternehmer, statt den Kopf in den Sand zu stecken (und damit alles zu verlieren), mit der unausweichlichen Krisensituation richtig umgeht und wie er sein Unternehmen verkaufen kann. Der Unternehmer kann lernen, wie er hier am besten vorgeht und wie die betriebswirtschaftlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen dieser Sondersituation zu sehen sind. Kurz: Das Buch zeigt, wie man bei diesem Prozess keine bzw. möglichst wenig Fehler macht und damit „für sich das Beste rausholen“ kann.

Mannheim und Heidelberg, im Mai 2007

Arnd Allert
Christopher Seagon

Inhaltsverzeichnis

A. Einführung und Begriffsabgrenzung	1
B. Transaktionspartner und Prozessablauf.....	5
I. Verkäuferseite	5
1. Gesellschafter	5
2. Weitere mögliche Transaktionspartner auf Verkäuferseite	6
II. Käuferseite	7
1. Strategische Käufer.....	7
2. Finanzinvestoren.....	10
III. Prozessablauf	15
1. Erstellung eines „Information Memorandums“	16
2. Identifikation potentieller Investoren	17
3. Investorenansprache und Aufbau der Verhandlungsposition im Bieterverfahren	19
4. „Management-Presentation“	20
5. „Due Diligence“	21
6. Unternehmensbewertung in der Krise und Kaufpreisfindung	21
a) Fehlende finanz- und betriebswirtschaftliche Informationen	23
b) Planung und Prognose der freien „Cash-flows“	24
c) Eintrittswahrscheinlichkeiten der Prognose.....	25
d) Kaufpreisgestaltung.....	28
C. Der Unternehmensverkauf im Insolvenzverfahren	31
I. Das Insolvenzverfahren	31
1. Allgemeines.....	31
2. Durchführung des Insolvenzverfahrens.....	32
II. Der Zeitpunkt der Veräußerung eines Unternehmens.....	36
1. Die Veräußerung vor Stellung des Insolvenzantrags.....	36
2. Die Veräußerung im Insolvenzeröffnungsverfahren	46
3. Der Unternehmensverkauf im eröffneten Insolvenzverfahren	49
4. Haftung und Garantien	57

D. Unternehmensverkauf im Insolvenzplanverfahren	61
I. Gestaltungsmöglichkeiten des Insolvenzplans	62
1. Sanierungsplan	63
2. Liquidationsplan	64
3. Sonstiger Plan	64
II. Ablauf des Insolvenzplanverfahrens	65
1. Vorlage des Insolvenzplans	65
2. Inhalt und Aufbau des Insolvenzplans	66
3. Vorprüfungs-, Anhörungs- und Auslegungsverfahren	74
4. Annahme und Bestätigung des Plans	76
III. Rechtswirkungen des bestätigten Insolvenzplans	81
1. Aufhebung des Insolvenzverfahrens	81
2. Materiell-rechtliche Wirkungen	82
3. Zwangsvollstreckung aus dem Insolvenzplan	84
IV. Die Planüberwachung	85
1. Grundlage der Planüberwachung	85
2. Zustimmungsvorbehalte	85
3. Kreditrahmenvereinbarung	85
4. Aufhebung und Kosten der Planüberwachung	86
E. Problemfelder	87
I. Betriebswirtschaftliche Probleme bei der Ermittlung der Fortführungsprognose	87
II. Emotionale Probleme	88
III. Zeitlicher Druck „versus“ Diskretion	89
IV. Individuelle Interessen der „Stakeholder“	91
F. Fazit	97
Nachwort	103
Literaturverzeichnis	105

Abkürzungsverzeichnis

AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
BBodSchG	Bundesbodenschutzgesetz
BDSG	Bundesdatenschutzgesetz
BetrAVG	Gesetz zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BMF	Bundesministerium für Finanzen
BQG	Beschäftigungs- und Qualifizierungsgesellschaft / Transfergesellschaft
DCF	Discounted Cash Flow
EBIT	Earnings before Interest and Tax
EBITDA	Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortization
EStG	Einkommensteuergesetz
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	GmbH-Gesetz
HGB	Handelsgesetzbuch
InsO	Insolvenzordnung
KG	Kommanditgesellschaft
KO	Konkursordnung
LBO	Leveraged Buy Out
M&A	Mergers and Acquisitions / Fusionen und Übernahmen
MBO	Management Buy Out

NPL	Non performing loan
OHG	Offene Handelsgesellschaft
SGB	Sozialgesetzbuch
UStG	Umsatzsteuergesetz
VerglO	Vergleichsordnung