

2. Kapitel: Sanierungsfähigkeit von Unternehmen

Mit diesen ersten Analysen kann die Krisentiefe eines Unternehmens bewertet werden.

Wenn die Hausbank die Kreditvorgabe einschränkt und sich auch sonstige externe Geldgeber abwenden, drohen einem Unternehmen ein Liquiditätsengpass und damit eine ernste Krise. Im Folgenden werden die wichtigsten Instrumente vorgestellt, mit denen eine Krisensituation in meist schon zwei Tagen analysiert und erste Maßnahmen abgeleitet werden können.

2.1 Ziele der ersten Analyse

Ist eine Fortführung (*Going Concern*) möglich oder ist eine (teilweise) Liquidation unumgänglich? Diese Frage sollte nach einer ersten (Grob-)Analyse beantwortet werden können. Sollte die Analyse keine positive Fortführungsprognose ergeben, ist bei Illiquidität oder – bei Kapitalgesellschaften oder Kommanditgesellschaften ohne natürliche Person als Komplementär – auch bei Überschuldung ein Insolvenzantrag zu stellen.

Bleibt ein Insolvenzantrag aus, kann sich der Geschäftsführer bzw. Unternehmer strafbar machen.

Es sollte daher evaluiert werden, ob das Unternehmen zu retten ist und welche wichtigen Maßnahmen für eine Rettung ergriffen werden können. Dazu werden nur wenige einfache Instrumente benötigt. Sie werden im Folgenden vorgestellt und anhand von Praxisbeispielen erläutert.

Parallel entstehen beim Einsatz dieser Instrumente solche Analysen, welche auch den beteiligten Anspruchsgruppen, wie Eignern oder Gläubigern, ein realistisches Bild der Verhältnisse zeigen können.

Diese Instrumente sind im Einzelnen:

- ▶ der Status,
- ▶ eine integrierte Finanzrechnung sowie
- ▶ einfache Instrumente zur Performancemessung.

2.2 So ermitteln Sie den Status des Unternehmens

Der erste Schritt besteht darin, den Unternehmensstatus festzustellen. Dieser beantwortet folgende Fragen:

- ▶ Ist das Unternehmen wirtschaftlich überschuldet?
- ▶ Wie hoch sind die Werte, die Gläubiger bei einer Fortführung oder bei einer Liquidation erzielen können (Crash-Szenario)?

In dieser Situation geht es meistens eher um eine schnelle und überschlägige wirtschaftliche Beurteilung der Unternehmenssituation als um eine formale Stuserstellung. Es sollten pragmatisch realistische Werte angenommen werden, mit denen das Unternehmen weiter arbeiten kann (*Going Concern*) oder die bei einer Liquidation realisiert werden können.

2.2.1 Going Concern

Unter *Going Concern*-Bedingungen müssen Werte in der Perspektive einer Fortführung angesetzt werden. Allerdings lehrt die Praxis, dass gerade sanierungsbedürftige Unternehmen erhebliche Fehlbewertungen in ihren aktuellen Büchern mitführen und das Imparitätsprinzip eher ungenau befolgen.

Beispiel:

In sanierungsbedürftigen Unternehmen kommt es häufig vor, dass der letzte „rostige Nagel“ aktiviert wird und Verbindlichkeiten erst dann passiviert werden, wenn es unausweichlich wird.

Aktivwerte sind also oft deutlich abzuschreiben, Passivwerte sind sehr häufig zu erhöhen oder zu ergänzen.

**Fortführung? Liquidation?
Insolvenz?**



**Einfache Instrumente bei
schweren Krisen**

**Realistische Darstellung der
Alternativen zur Vergleich-
barkeit**



Aus den Fehlbewertungen lassen sich viele Handlungsempfehlungen ableiten, die in der folgenden Checkliste aufgeführt sind.

Darauf sollte bei der Ansetzung von Fortführungswerten geachtet werden:



Checkliste 1: Aufdeckung von Fehlbewertungen		
Aktivseite		
Handlungsempfehlungen	Bemerkungen	Erledigt?
1. Niedrigen Marktwert für nicht isoliert verwertbare immaterielle Wirtschaftsgüter sowie schwer verwertbare Mobilien und vor allem Immobilien ansetzen.	Solche Wirtschaftsgüter werden oft überbewertet. Hier müssen vergleichbare Transaktionen für einzelne dieser Wirtschaftsgüter recherchiert und ein entsprechender aktueller, leider oft niedrigerer Marktwert angesetzt werden.	
2. Nicht tagesaktuelle Konten prüfen.	Hier sind oft scheinbare Vermögensgegenstände verborgen, die kaum verwertbar sind. Folgende Einzelkonten sind unbedingt einzusehen: „Sonstige Vermögensgegenstände“, „Sonstige Forderungen“, „Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen“, „Beteiligungen“.	
3. Lagerinhalt an fertigen und unfertigen Erzeugnissen auflisten.	Nur mit den dann ermittelten effektiven Lagerumschlagszahlen kann der wirkliche Wert aufgezeigt werden. Praxisbeispiel 1: In unserer Praxis betrug die langsamste Lagerumschlagsgeschwindigkeit eines Einzelprodukts über 100 Jahre, nachdem neben einem Hauptlager fünf weitere Nebelager allesamt aufgenommen waren. Praxisbeispiel 2: In einem anderen Fall hatte der Unternehmer auf Anraten seines Steuerberaters über zehn Jahre lang Ersatzteile aktiviert, deren zugehörige Maschinen kaum mehr im Markt waren und deren letzte Bewegung inzwischen vor fünf Jahren erfolgte. Das Argument des Steuerberaters war, dass der Unternehmer für die Bank eine werthaltige Bilanz bräuchte, andernfalls würde er keinen Kredit mehr erhalten – bekanntermaßen stellt dies Beihilfe zur Bilanzfälschung und Beihilfe zum Betrug dar.	
4. Forderungen nach Art und vor allem nach Laufzeit (in Tagen) aufschlüsseln und klassifizieren.	Leider stellt sich sehr oft in der Praxis heraus, dass ein beträchtlicher Forderungsbestand nicht einbringlich ist – erkennbar meist an Forderungszielen von mehr als 60 oder 90 Tagen, je nach vereinbartem Zahlungsziel. Besonders bedenklich ist vor allem, wenn sich bei einzelnen Kunden extreme Zahlungsziele aufgebaut haben, was meist Indiz für deren Zahlungsunfähigkeit oder für eine Mängelrüge ist.	
5. Zeitliche Abgrenzungsbuchungen vornehmen.	Diese können ggf. eine positive Abweichung zu den laufenden Auswertungen einer SuSa ergeben.	



Passivseite		
Handlungsempfehlungen	Bemerkungen	Erledigt?
1. Noch nicht gebuchte Verbindlichkeiten beachten.	Diese werden von Unternehmern hin und wieder vergessen oder erst dann gebucht, wenn eine Rechnung vorliegt, obwohl die entsprechende Leistung bereits in Anspruch genommen wurde. Eine Verbindlichkeit entsteht vertraglich und nicht erst bei Rechnungseingang.	
2. Vollstreckungskosten von Gläubigern berücksichtigen.	Praxisbeispiel 3: In einem von uns betreuten kleineren Fall machten diese etwa 10 % der gesamten Verbindlichkeiten aus!	
3. Abgrenzungen vornehmen und Rückstellungen bilden.	Bezogen auf einen bestimmten Stichtag des Status, i. d. R. der Monatsletzte, sollten Arbeiten, die eigentlich erst später zu verrichten sind, abgegrenzt werden. Ferner müssen Rückstellungen gebildet werden, oft werden Urlaubs- und Überstundenrückstellungen sowie (speziell in Krisenunternehmen) Drohverlustrückstellungen und Rückstellungen für Prozessrisiken „vergessen“.	
4. Eventualverbindlichkeiten und Pensionsverpflichtungen beachten.	Lasten aus der nahen und fernen Zukunft genau prüfen.	
5. Alle Verbindlichkeiten, geordnet nach Gläubigern, den vertraglich vereinbarten Sicherheiten gegenüberstellen.	Zu prüfen ist hier, ob ein eventuelles Anfechtungsrecht gem. Insolvenzordnung (vgl. §§ 129 ff. InsO) oder Anfechtungsgesetz besteht.	
6. Rangrücktritte berücksichtigen.	Ein Darlehen, das mit einem ausdrücklichen Rangrücktritt ausgestattet ist, wird im Status nicht als Verbindlichkeit geführt. Gleiches gilt für Verbindlichkeiten, die mit einem indirekten Rangrücktritt ausgestattet sind: Dazu muss ein zahlungsfähiger Dritter eine Schuldübernahme erklären und zugleich auf einen Regress bei dem Unternehmen bei Inanspruchnahme verzichten.	



2.2.2 Liquidation

Ergibt sich, dass eine Fortführungsprognose für das Unternehmen nicht plausibel zu begründen ist, sollte zur Feststellung des Überschuldungsstatus eine Bewertung auf Basis der Liquidationswerte vorgenommen werden.

Bilanzierte Aktiva sinken bei einer Liquidation dramatisch im Wert

Anders als allein unter Bedingungen eines *Going Concerns* muss ein Status unter Liquidationsgesichtspunkten prüfen, welche Werte auf der Aktivseite im Wege einer Einzelveräußerung bzw. einer gebündelten Veräußerung von Gruppen von Aktiva erzielbar wären. Das grundsätzliche Vorgehen ist ansonsten vergleichbar mit dem unter *Going Concern*-Bedingungen. Somit ist eine ähnliche Gegenüberstellung vorzunehmen, wobei die Aktivwerte unter Liquidationsgesichtspunkten meistens deutlich geringer sind, während die Passivwerte i. d. R. gleich bleiben.

Zu einzelnen Positionen und möglichen kalkulatorischen Abschlägen, die den Aktiva zugeordnet sind, wird aus der Perspektive der absonderungsberechtigten Gläubiger im Folgenden Stellung bezogen.

2.2.2.1 Grundschulden

Bei Grundschulden können je nach Typ zwischen 10 und 100 % des Werts erzielt werden. Die Quote ist insbesondere abhängig vom Standort und dem Grundbuch der Immobilie. Spezialimmobilien haben i. d. R. einen sehr geringen bis gar keinen Wert.

Es gilt der Grundsatz: Je eingeschränkter, d. h. nur für wenige Unternehmensbereiche eine Immobilie nutzbar ist (vor allem Betreiberimmobilien), umso eher gilt sie nur als Spezialanlage.

2.2.2.2 Sicherungsübereignung

Mit Hilfe der Sicherungsübereignung lassen sich mangels Verwertungskompetenz des Gläubigers oft nur 10 bis 50 % des Werts einbringen. Viele Güter, insbesondere die des Lagers, stehen meist unter einem Eigentumsvorbehalt von Lieferanten und damit dem anderweitig besicherten Gläubiger nur in seltenen Fällen zur Verfügung.

2.2.2.3 Forderungsabtretung

Sehr unsicher ist in der Praxis die Forderungsabtretung. Hier lassen sich nur 0 bis 30 % vereinbaren, was nicht nur mit der oft schwachen Zahlungsmoral bei eingetretenen Krisen sowie dem oft zuvor hoch angesetzten Forderungsbestand zu begründen ist, sondern auch in den häufig vorrangigen Sicherungsrechten der erweiterten Eigentumsvorbehalte.

2.2.2.4 Einfacher Eigentumsvorbehalt

Insbesondere der einfache Eigentumsvorbehalt ist einer der zuverlässigsten Sicherungsmöglichkeiten. Dies gilt insbesondere dann, wenn die klare Identifizierung sichergestellt und eine Vermischung oder Vermengung im Produktionsprozess des Kunden weitgehend vermieden oder wenigstens genau nachvollzogen werden kann.

2.2.2.5 Bürgschaft

Sehr geringe Einbringungsquoten verzeichnet die Bürgschaft als Sicherheit. Denn ein bürgernder Unternehmer hat oft schon vor Inanspruchnahme sein gesamtes Geld in das Unternehmen eingebracht – oder nicht hinreichend anfechtbar Dritten überschrieben.

2.2.2.6 Rückstellung

Bei einer Liquidation ist darüber hinaus zu berücksichtigen, dass die entstehenden Kosten als Rückstellung zu buchen sind. Häufig geht es in diesen Fällen um beträchtliche Werte.

2.2.3 Gegenüberstellung von *Going Concern* und Liquidation

Durch eine Gegenüberstellung von *Going Concern* und Liquidation können die folgenden Fragen beantwortet werden:

- ▶ Liegt aktuell eine Überschuldung vor?
- ▶ Wie hoch ist das offene Obligo (Wert der Verbindlichkeit abzgl. zuzuordnender Wert des Sicherungsguts bei Liquidation) für jeden wichtigen Gläubiger?
- ▶ Ist eine Sanierung außerhalb einer Liquidation bzw. Insolvenz überhaupt sinnvoll?
- ▶ Die letzte Frage kann durch einen Vergleich der Summe aller offenen Obligos der Gläubiger mit der Höhe der Überschuldung beantwortet werden:
 - Nur wenn das offene Obligo aller Gläubiger größer ist als der Wert der Überschuldung, kann durch nicht liquiditätswirksame Kapitalmaßnahmen eine finanzwirtschaftliche Sanierung erfolgen.
 - Ausschließlich dann, wenn die Summe des offenen Obligos bei einem Liquidations-Szenario im Vergleich zum *Going Concern* deutlich steigt, gibt es eine Fortführungsmarge aus Sicht der Gläubiger. Eine Fortführung kann nur in diesem Fall eine Aussicht auf Erfolg haben, da durch die Fortführungsmarge die wichtigen Gläubiger überzeugt werden können.

Eigentumsvorbehalte sind zu berücksichtigen

Eine schlechte Zahlungsmoral ist typisch für angeschlagene Unternehmen

Unternehmer in der Krise versuchen zu retten, was zu retten ist

Die günstigere Alternative ist deutlich erkennbar



Beispiel:

TAB. 1 zeigt anhand eines Beispielunternehmens, wie die Gegenüberstellung von *Going Concern* und Liquidation aussehen kann.

Gegenüberstellung von Going Concern und Liquidation						
Aktiva	Wirtschaftlicher Wert	Liquidationswert	Passiva	Wirtschaftlicher Wert	Offenes Obligo	Auf-/Abschlag wg. Mängelrügen, Anfechtung
Anlagevermögen	16.212.000 €	4.182.250 €	Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten	1.912.680 €	32.000 €	0 €
Aufwendungen Ingangsetzung	315.000 €	0 €	Bank 1	1.632.000 €	32.000 €	0 €
Konzession, Schutzrechte, Lizenzen	25.000 €	6.250 €	Konto 123456789	166.000 €		
Grundstücke, einschließlich Bauten, davon	10.904.000 €	2.201.800 €	Darlehen	1.466.000 €		
unbebaute Grundstücke	35.000 €	28.000 €	Bank 2	280.680 €	0 €	0 €
Gebäude Verw./Produktion/Technik/Außenanlage	10.500.000 €	2.100.000 €	Konto 7654321	280.000 €		
Löschwasseranlage/Straßenbefestigungen	369.000 €	73.800 €	Konten 975300001 - 0004	680 €		
			Stille Einlagen	2.848.750 €	2.848.750 €	0 €
Technische Anlagen/Maschinen	4.700.000 €	1.880.000 €	Einlagegeber 1	1.500.000 €	1.500.000 €	0 €
Andere Anlagen und BGA	268.000 €	94.200 €	Zinsen	55.000 €	55.000 €	0 €
Transportmittel	34.000 €	17.000 €	Einlagegeber 2	290.000 €	290.000 €	0 €
Büroeinrichtung	140.000 €	49.000 €	Zinsen	3.750 €	3.750 €	0 €
GWG und sonstige BGA	94.000 €	28.200 €	Einlagegeber 3	1.000.000 €	1.000.000 €	0 €
Umlaufvermögen	530.600 €	209.400 €	Sonstige Darlehen	6.064.000 €	6.064.000 €	
Anlagen im Bau	0 €	0 €	Verbindlichkeiten aus LuL	4.958.100 €	3.508.579 €	191.765 €
Roh-, Hilfs-, Betriebsstoffe	150.000 €	120.000 €	Verbindlichkeiten > 20.000 €			
Forderungen aus LuL	56.000 €	44.800 €	Gläubiger mit Besicherung im Grundbuch			
Sonstige Vermögensgegenstände, davon	320.000 €	40.000 €	Gläubiger 1	1.630.000 €	330.000 €	163.000 €
Zuschuss Projektförderung	280.000 €	0 €	Stundungszinsen	35.000 €	35.000 €	0 €
Abziehbare Vorsteuer/UST-Forderung	167.000 €	167.000 €	...	...	...	...
KSt-Rückforderung	0 €	0 €	Gläubiger ohne Besicherung im Grundbuch	...	...	...
Umsatzsteuer	-127.000 €	-127.000 €	...	...	...	...
			Verbindlichkeiten > 9.000 €	€	...	...
		
Kasse	4.600 €	4.600 €	Verbindlichkeiten < 9.000 €	152.000 €	151.979 €	1.520 €
Kasse	2.000 €	2.000 €	Σ der 92 restlichen Gläubiger			
Hausbank Konto: 123456789	2.600 €	2.600 €	Sonstige Verbindlichkeiten	157.880 €	157.880 €	0 €
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	15.200 €	15.156 €	Rückstellungen	1.176.700 €	1.176.700 €	0 €
Leasing-Sonderzahlungen	4.500 €	4.500 €	Summe	17.118.110 €	13.787.909 €	191.765 €
			Summe gesamt	17.118.110 €	13.787.909 €	191.765 €
Summe	16.762.300 €	4.411.306 €	Summe gesamt	17.118.110 €	13.787.909 €	191.765 €
Summe gesamt Aktiva	16.762.300 €	4.411.306 €				
Eigenkapital	-355.810 €	-12.706.804 €				
Kontrolle	0 €	0 €				
Weitere zu berücksichtigende Positionen						
Offenes Obligo	13.787.909 €		Garantien	Nicht vorhanden		
Überschuldung bei Liquidation	-12.706.804 €		Bürgschaften	Nicht vorhanden		
Überschuldung Liquidation abzgl. Anfechtung bzw. Minderung durch Mängelrüge	12.515.039 €		Prozessrisiken	Nicht vorhanden		