

Dr. Wieselhuber & Partner GmbH
Unternehmensberatung

Zentrale Triggerpunkte der Sanierung

- Spezielle Instrumente der Restrukturierung 2015 -

Berlin, 01. Juni 2015



Was ist ein Triggerpunkt?



Die medizinische Definition:

- Triggerpunkte sind punktuell verkrampfte Muskeln, die Schmerzen verursachen - allerdings nicht am Triggerpunkt, sondern ganz woanders.
- Wenn man den „richtigen“ Triggerpunkt findet - und die Verkrampfung löst, ist alles wieder gut.

**Das hat doch viel von unserem gemeinsamen Thema -
der Sanierung!**



Die Chinesen dürfen natürlich nicht fehlen

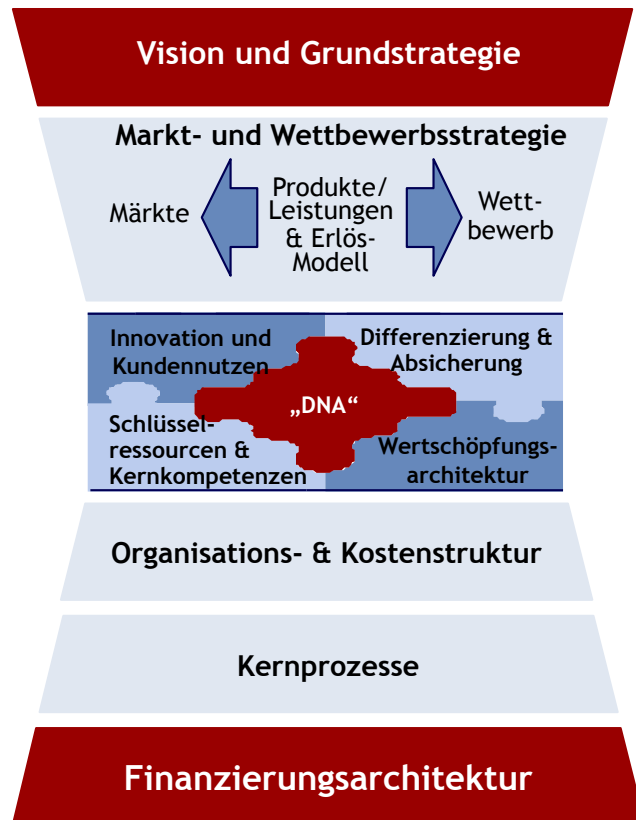


- Auf Basis der 5 Elemente Lehre (Metall, Wasser, Holz, Feuer, Erde) sowie der Meridiane werden fallspezifisch ca. 10-20 der 400 Akupunktur gestochen.
- Die Elemente bestimmen den Grundtyp und damit die Wirkung die durch die Kombination der Triggerpunkte erzielt wird.
- Im Gegensatz zu uns gibt es sehr grundsätzliche Ansatzpunkte z.B. den
„Punkt der göttlichen Gleichmut“

**Systematisch - abstrakt bzw. intuitiv als ganzheitlicher
Ansatz - Ziel Nachhaltigkeit**



Und wie finden wir die situationsspezifisch richtigen Triggerpunkte bei Unternehmen?

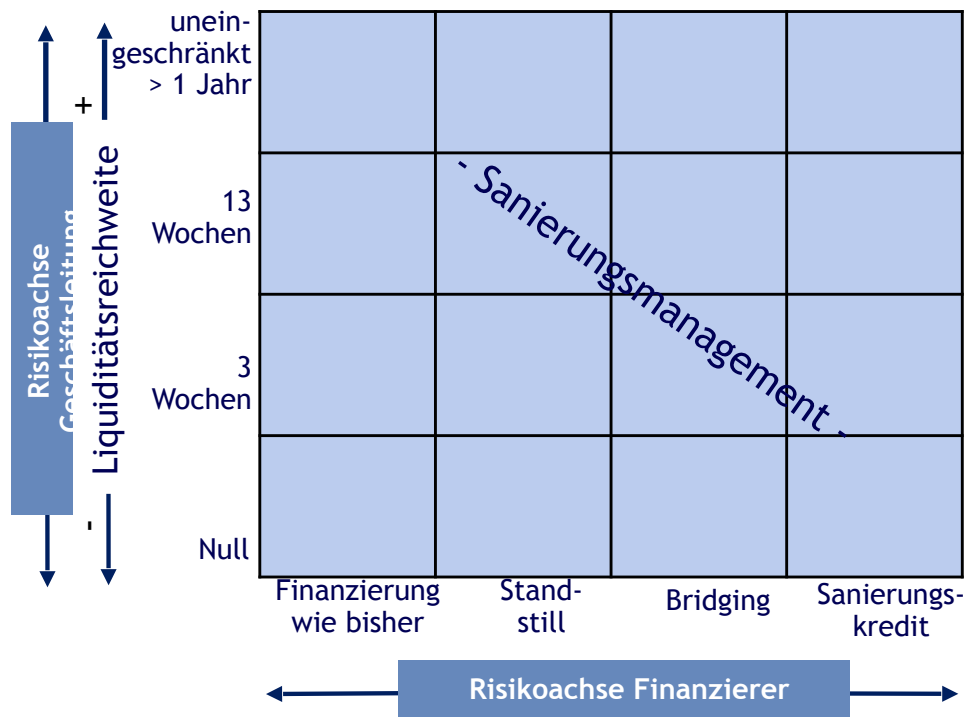


Mögliche Auswahlkriterien für Triggerpunkte

- Sanierungsfähigkeit des vorhandenen Geschäftsmodells (da springen Sie zu kurz, das ist nicht nachhaltig)
- Nachhaltige Veränderung des Geschäftsmodells (Digitalisierung „2.0“) (das sind Visionen, nicht plausibilisierbar)
- Kollidierende Interessen der Gesellschafter bzw. des Beirates
- Beseitigung von Innovationsstau - nicht nur von Investitionsstau
- „Austherapierter“ Sanierungsfall d.h. keine/kaum Quick Wins aus GuV und Bilanz sondern grundsätzliche Anpassung der Wertschöpfungsstrukturen (Produktion, Lager, Distribution) mit Vorlaufzeit > 2 Jahre)
- Suche nach Investoren auf der Basis eines Restructuring Cases (ohne Phantasie) - oder eines Investoren Cases?
- Verschuldungsgrad und Refinanzierbarkeit zum Ende des Sanierungszeitraums - offener Investitionsbedarf
- Ad hoc-Pflicht bei börsennotierten Gesellschaften



Die formale Sicht der Dinge ergibt sich aus den haftungsrechtlichen Fragestellungen/ Risiken



Beispielhafte Praxis-Situationen

Fall A:

- Das Unternehmen schiebt aktuell Kreditoren, eine 13 Wochen Liquivorschau zeigt mehr als Zahlungsstockung.
- Die Zahlungsfähigkeit kann fristgerecht wieder hergestellt werden.
Frage: Welcher Tag war eigentlich „Tag 1 von 21“

Fall B:

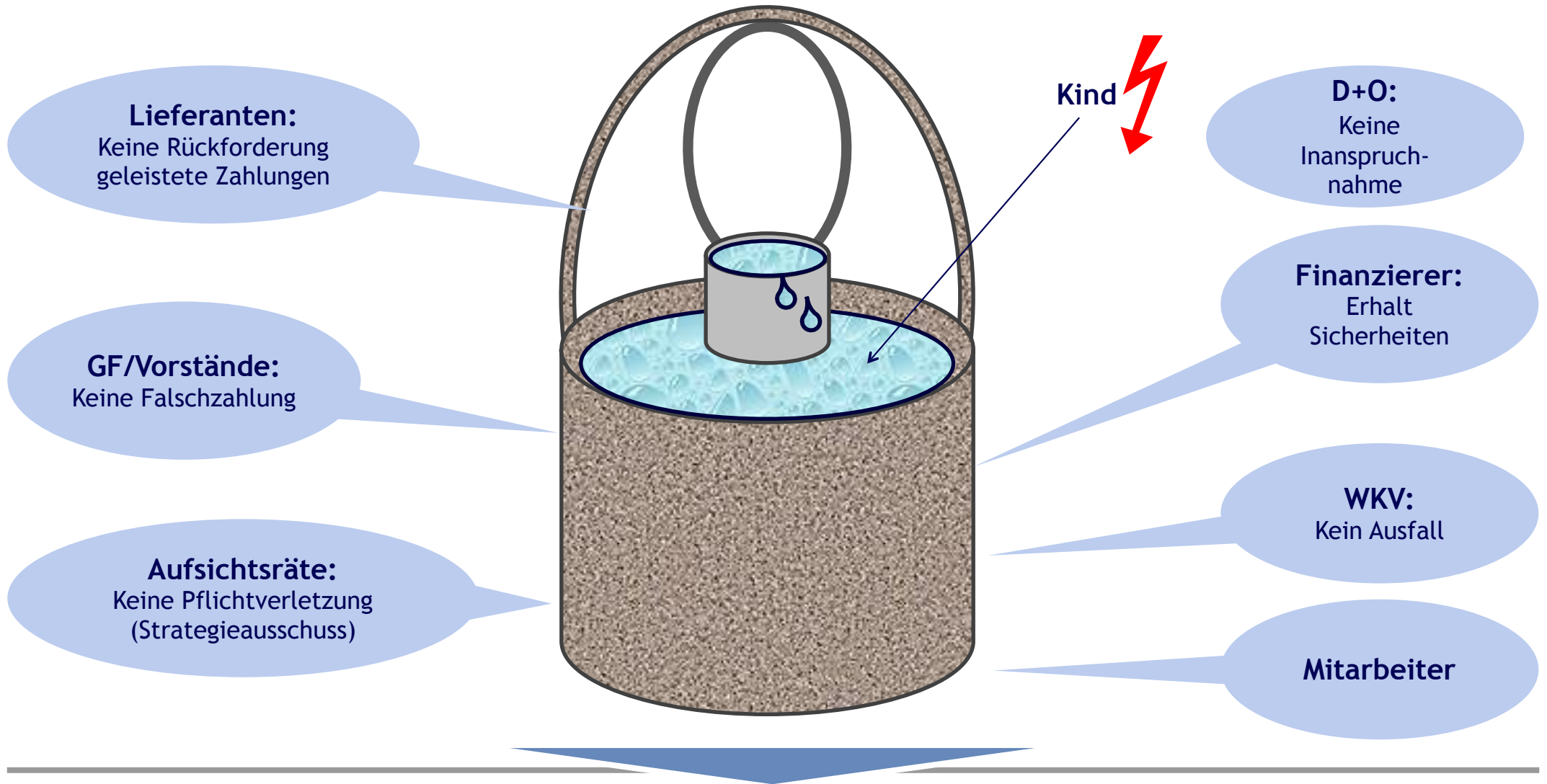
- Banken gewähren eine zeitlich befristete Finanzierung (Bridging) zum Verkauf wesentlicher Unternehmensanteile zur grundsätzlichen Entschuldung des Unternehmens.
- Der Deal platzt.
- 6 Wochen nach Auslaufen der Bridging (fällig!) wird die Erstellung eines BGH-Konzeptes gefordert.
Frage: Aktive Kenntnis wovon... ?

Fall C:

- Das Unternehmen verletzt die Covenant des Kreditvertrages laufend.
- Die Ausnutzbarkeit des Kredites wird saisonalisiert/ reduziert.
- Innerhalb der Laufzeit wird ein automatisches Fälligwerden vereinbart, wenn bis zum Tag X keine Einigkeit über neue Covenants erzielt wird.
- Der Termin liegt früh im Jahr - ein Jahresabschluss kann nicht vorliegen.
Frage: Wie komme ich zu Aufsatzpunkt und Planung?



Was treibt? Alle wollen maximale Sicherheiten ex post - überfahren aber ex ante die Ampel



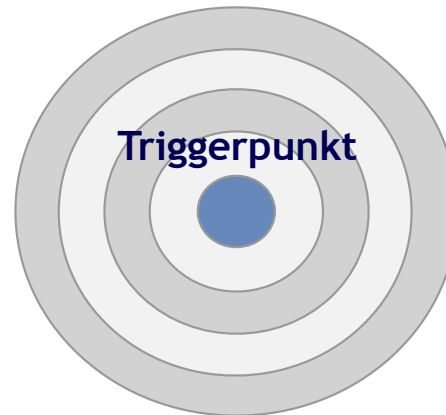
Die wahren Ursachen werden verdrängt und somit nicht gelöst



Die Triggerpunkte bestimmen sich aus dem situativ Richtigen...

„Auf Sicht“

- Vorausschauend risikoadäquates Handeln
- Sauberes Dokumentieren
- Laufendes „reales“, nicht ängstliches Monitoren der Situation
- Wahl des richtigen „Modus“
- Rechtzeitiges Umschalten des Modus
- Abstimmung unter den Stakeholdern - auch hinsichtlich möglicher Risikoveränderungen



Prozessorientierung

- Alles mit nachvollziehbarer Methodik
- Knapp und auf den Punkt

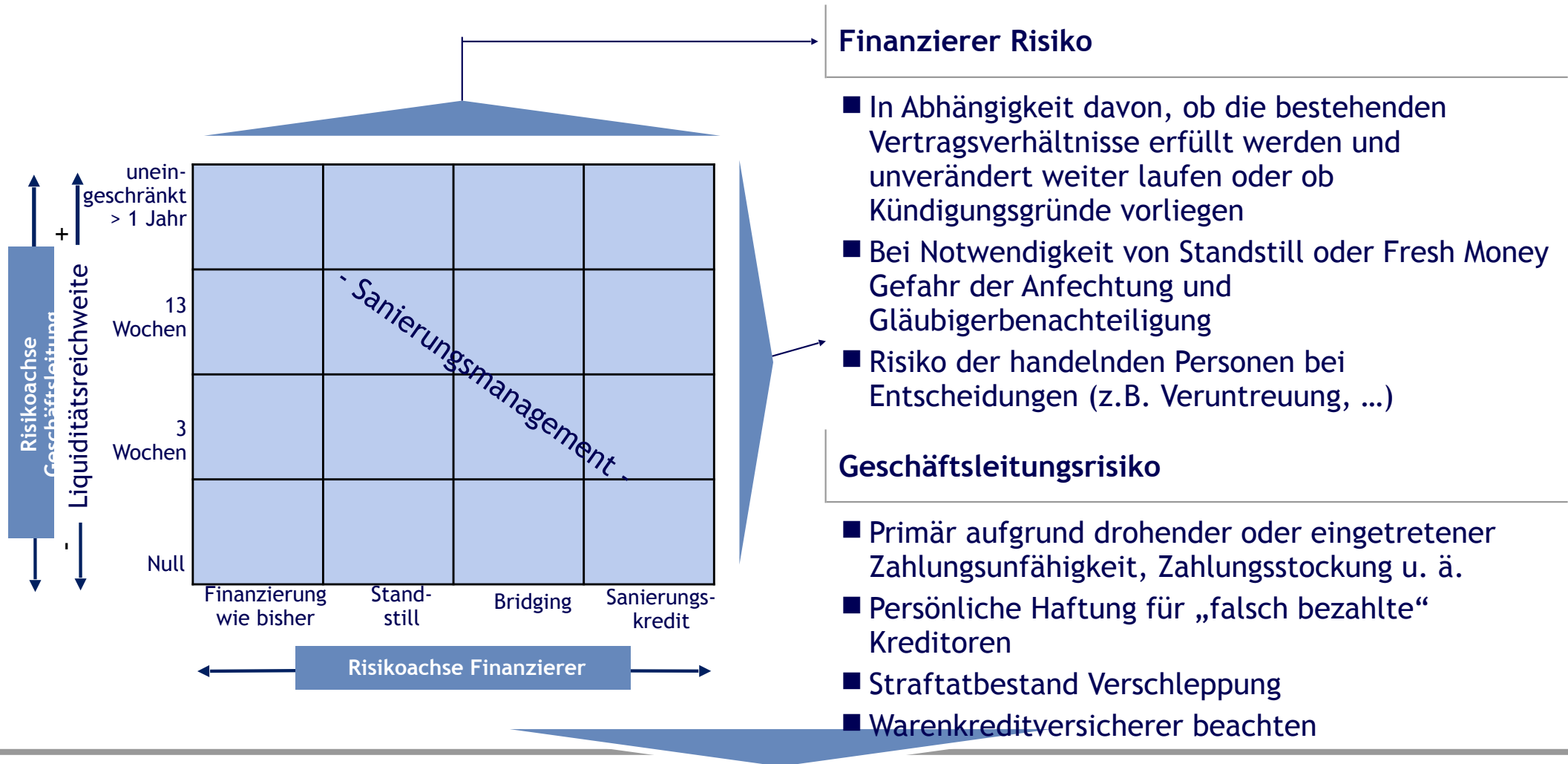
Auf den Zielpunkt

- Frühzeitige Diskussion des Zielpunktes
 - was ist Bestandteil der Sanierung?
 - was bestimmt das Sanierungsende?
- Bei Fresh Money bzw. Refinanzierungsbedarf klare Festlegung, was Bestandteil des Restructuring Cases ist
- Frühzeitige Klärung, wie mit Fälligkeiten im Sanierungszeitraum umgegangen wird

...und den richtigen Zielen kombiniert mit einer nachvollziehbaren Methodik



Die Risiken für die Geschäftsleitung sind deutlich größer



Gehen Verwalter nach ESUG noch gegen Banken vor?

1) Quelle: W&P



Fall A:

- Die Betriebsmittel-Linien stehen b.a.w. - das Sanierungskonzept zeigt steigenden EBITDA, ausgesetzte Tilgungen werden als Sondertilgung „oben drauf“ gepackt.
- Die Sanierung verzögert sich um mehrere Monate, die Sondertilgung im Folgejahr kann nicht geleistet werden.
- Ende 1. Quartal wird es eng - im Sommer geht es nicht.

Fragen: Bankenrunde Ende Februar durch GF verschiebbar - welche Verbindlichkeiten darf GF für Sommer eingeben?

Fall B:

- Positive Rendite wird auf Basis „nicht strategischer Umsatzsteigerung“ erreicht - Finanzierungspartner sind grundsätzlich zufrieden und Umsetzungsdruck nimmt ab
- Alle Beteiligten halten Einwände von W&P hinsichtlich der fehlenden strategischen Neuausrichtung für übertrieben.
- In der ersten Hälfte der Sanierung läuft die Finanzierung aus

Frage: Was steht sinnvollerweise in der Sanierungsaussage? Rendite- versus Wettbewerbsfähigkeit?

Fall C:

- Erarbeitung eines sinnvollen Restrukturierungsszenarios ohne finanzielle Restriktionen für einen Investor.
- Investor springt ab - Restrukturierungsszenario plötzlich stand alone und somit Ursprungsszenario nicht mehr finanzierbar.

Frage: Sinnvolle nachhaltige strategische Neuausrichtung versus reine Sanierungsfähigkeit und harte Restrukturierung bei Sicherung der Liquidität..



Hypothese: Lohnen sich kritische außergerichtliche Sanierungen?

- Wann können die Risiken einer Sanierung außerhalb eines Verfahrens nicht mehr getragen werden?
- Wenn die Durchfinanzierung zum Sanierungsende mit Konzepterstellung gesichert sein muss - heißt das vorsorglich aufschiebender Forderungsverzicht der Finanzierer?
- Unabhängig davon - wann muss dann wieviel wertberichtigt werden?
- Ist das materiell dann nicht das Gleiche?

Ist es dann nicht besser, in ein Verfahren zu gehen, die wesentlichen Risiken zu vermeiden und für saubere Verhältnisse zu sorgen - ohne alle Risiken, die sich aus einer ex post Prüfung und Bewertung ergeben können?



Was sind also die Triggerpunkte?

1. Abschätzung der Risiko-Ausgangslage sowie der kritischen Risikotreiber
2. „Geistige“ Sortierung hinsichtlich Weiterentwicklung des Geschäftsmodells und dessen ganzheitliche Sanierung
3. Grundsätzliche Zuordnung/Definition Restructuring Case versus Investment Case (Phase 2?)
4. Abschätzung der Zielpunkte (harte und weiche Faktoren) für das 1. Jahr nach der Sanierung (FY-Effekte) und Festlegung Planungshorizont
 - EBITDA □ Investitionsgrad/Afa (inkl. off balance, finance lease ...)
 - Verschuldung □ Innovations Niveau
5. Aktiver Switch in einen anderen Modus - unter Erhalt der Zielsetzung, aber unter Risiko Minimierung (z.B. Eigenverwaltung - abgestimmt, transparent, ausgewogen)

Zielerreichung bei Risikobeherrschung

Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!



Florian Frank

Mitglied der Geschäftsleitung /
Standortleitung Hamburg

Frank@wieselhuber.de
+49 (0)40 80 80 48 580
+49 (0)160 745 18 70

© Dr. Wieselhuber & Partner GmbH 2015
Bildmaterial: shutterstock.com, fotolia, W&P



Dr. Wieselhuber & Partner (W&P) ist eine unabhängige, branchenübergreifende Top-Management-Beratung für Familienunternehmen sowie öffentliche Institutionen. Im Fokus der Beratungsleistung stehen die unternehmerischen Gestaltungsfelder Strategie und Innovation, Führung und Organisation, Marketing und Vertrieb, Operations sowie die nachhaltige Beseitigung von Unternehmenskrisen durch Restrukturierung und Finanzierung. Mit Büros in München, Düsseldorf und Hamburg bietet Dr. Wieselhuber & Partner seinen Kunden umfassendes Branchen- und Methoden-Know-how und zeichnet sich vor allem durch seine Kompetenz im Spannungsfeld von Familie, Management und Unternehmen aus.

Als unabhängige Top-Management-Beratung vertreten wir einzig und allein die Interessen unserer Auftraggeber. Wir wollen nicht überreden, sondern geprägt von Branchenkenntnissen, Methoden-Know-how und langjähriger Praxiserfahrung überzeugen. Und dies jederzeit objektiv und eigenständig.

Unser Anspruch ist es, Wachstums- und Wettbewerbsfähigkeit, Ertragskraft und Unternehmenswert unserer Auftraggeber nachhaltig sowie dauerhaft zu steigern.

STRATEGIE

INNOVATION & NEW BUSINESS

FÜHRUNG & ORGANISATION

MARKETING & VERTRIEB

OPERATIONS

RESTRUKTURIERUNG & FINANZIERUNG



Dr. Wieselhuber & Partner GmbH

Unternehmensberatung

info@wieselhuber.de

www.wieselhuber.de