

01.25

# KSI

Krisenprävention  
Sanierungsberatung  
Insolvenzmanagement

21. Jahrgang  
Januar/Februar 2025  
Seiten 1–48

www.KSIdigital.de

## Wirtschaft · Recht · Steuern

### HERAUSGEBER:

RA Peter Depré, Mannheim  
Prof. Dr. Markus W. Exler, Kufstein  
WP StB Michael Hermanns, Wuppertal  
Burkhard Jung, Berlin  
Dr. Raoul Kreide, Heidelberg  
Prof. Dr. Andreas Pinkwart, Dresden  
Eva Ringenspacher, München  
RAin Jutta Rüdlin, Melsungen  
Prof. Dr. Jens Schmittmann, Essen  
Prof. Dr. Florian Stapper, Leipzig  
Dr. Thomas Stern, Triesen  
Prof. Dr. Henning Werner, Heidelberg

### KRISENPRÄVENTION UND RESILIENZ

- Führt Vertrauen noch?** 5  
Prof. Dr. Ulrich Krystek
- Transformations- und Sanierungsaufgaben in 2025:  
Über die KI-Revolution und andere Herausforderungen** 12  
Dr. Hans-Jürgen Hillmer

### RESTRUKTURIERUNG UND FINANZMANAGEMENT

- Neue Grundlagen ordnungsgemäßer  
Unternehmensrestrukturierung (GoU)** 17  
Prof. Dr. Markus W. Exler und Prof. Dr. Henning Werner
- Optimierung der Finanzierungsstruktur  
mittels Debt Advisory** 23  
Volker Riedel und Eva Ringenspacher
- Nachgefragt: Wie gelingt die Transformation  
in eine nachhaltig nachhaltige Finanzierungswelt?** 28  
Beantwortet von Dr. Melanie Frieling und Prof. Dr. Verena Verhofen

### SANIERUNG UND INSOLVENZ

- Der Einsatz von Künstlicher Intelligenz  
bei der Erstellung von Sanierungsgutachten** 30  
Prof. Dr. Markus W. Exler, Prof. Dr. Dr. Mario Situm  
und Maria Sieghartsleitner
- Aktuelle Diskussionen zur Reform der bank-  
spezifischen Insolvenzzrangfolge („Superpräferenz“)** 36  
Dr. Thomas Stern

# Optimierung der Finanzierungsstruktur mittels Debt Advisory

## Keine Chance für „Give Us the Key“

Volker Riedel und Eva Ringelspacher\*

In einer immer komplexer werdenden Unternehmenslandschaft sehen sich viele Unternehmen zunehmend mit Herausforderungen konfrontiert, die eine Anpassung ihrer Finanzierungsstrategie erfordern. Besonders in Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheiten oder bei Wachstumsphasen wird eine stabile Finanzierungsstruktur zum entscheidenden Faktor für den Fortbestand und den Erfolg eines Unternehmens. Debt Advisory kann hierbei eine wichtige Schlüsselrolle spielen, indem es Unternehmen dabei unterstützt, die Liquidität zu sichern und die Kapitalstruktur so zu optimieren, dass finanzielle Flexibilität und Stabilität gewährleistet sind. In Krisenzeiten, in denen bestehende Finanzverpflichtungen nicht mehr erfüllt werden können und Liquiditätsschwierigkeiten sowie Covenant-Verstöße auftreten, wird der Bedarf an Debt Advisory besonders deutlich. Durch gezielte Verhandlungen, die Restrukturierung bestehender Schulden und die Identifikation neuer Finanzierungsquellen ermöglicht Debt Advisory den Turnaround und ebnet den Weg für langfristiges Wachstum.<sup>1</sup>

### 1. Einführung: Die Rolle des Gesellschafters

#### 1.1 Proaktives Handeln

In Zeiten finanzieller Unsicherheit und Krisen sind die Gesellschafter eines Unternehmens oft der entscheidende Faktor, der über Erfolg oder Scheitern der Restrukturierung bestimmt. Diese haben nicht nur die Verantwortung, die strategischen Leitlinien des Unternehmens festzulegen, sondern müssen auch sicherstellen, dass sie die Kontrolle über die Unternehmensführung behalten. Aus unserer Sicht ist klar, dass es daher für Gesellschafter von entscheidender Bedeutung ist, in Krisensituationen proaktiv zu

handeln und nicht in eine passive Rolle zu verfallen. Die Frage, die sich Gesellschafter in Krisenzeiten stellen müssen, lautet: „Bin ich noch der richtige Eigentümer für dieses Unternehmen?“ Wenn die Schuldenlast steigt und das Eigenkapital schwindet, wird die finanzielle Lage oft durch Unsicherheit und Zögern der Gesellschafter verschärft. Anstatt frühzeitig zu handeln, hoffen viele darauf, dass sich die Situation von allein bessert. Diese Entscheidungsschwäche ist jedoch häufig der Ausgangspunkt für tiefgreifendere Krisen. Der Schlüssel zum Erfolg liegt darin, strategisch zu planen, bevor es zu spät ist!

#### 1.2 Bewahrung der Entscheidungsfreiheit

Gesellschafter, die „im Geld“ sind, also deren Eigenkapital noch nicht vollständig aufgebraucht ist, befinden sich in einer privilegierten Position. Sie können aktiv über den Restrukturierungspfad entscheiden und haben die Möglichkeit, die finanzielle Zukunft des Unternehmens aktiv mitzugestalten. Solange die Gesellschafter im „Driver Seat“ bleiben, können sie die Verhandlungen mit den Kapitalgebern steuern und sicherstellen, dass sie die Kontrolle über strategische Entscheidungen behalten. Proaktives Handeln bedeutet hierbei, die verschiedenen Handlungsoptionen kontinuierlich zu prüfen und keine Zeit zu verlieren, um frühzeitig alle Restrukturierungsszenarien durchzuspielen und sich auf potenzielle Verkaufsszenarien oder Fusionsmöglichkeiten vorzubereiten. Die Fähigkeit, schnell auf finanzielle Engpässe zu reagieren und potenzielle Exit-Optionen vorzubereiten, ist hier oft der entscheidende Unterschied zwischen einer erfolgreichen Restrukturierung und dem vollständigen Verlust der Kontrolle. Debt

Advisory kann dabei eine Schlüsselrolle einnehmen, indem Gesellschaftern die notwendigen Werkzeuge und Strategien zum Lösen der Situation an die Hand gegeben werden.

### 2. Wenn Finanzierer das Ruder übernehmen: „Give Us the Key“

#### 2.1 Ausgangslage in Krisenzeiten

In Krisenzeiten, wenn Unternehmen in schwere finanzielle Turbulenzen geraten, sehen sich Gesellschafter und das Management oft mit der steigenden Macht der Gläubiger konfrontiert. Je mehr sich die finanzielle Lage verschlechtert, desto größer wird der Handlungsdruck. Dies kann so weit gehen, dass Finanzierer aufgrund der Kreditforderungen und der Sicherheitenposition zunehmend in die Position des maßgeblichen Stakeholders kommen. Das Fremdkapital übersteigt das Eigenkapital und somit kommen die Finanzierer in den „Driver Seat“. Dies ist der Moment, der als „Give Us the Key“-Situation bezeichnet wird – ein Wendepunkt, der über das zukünftige Schicksal eines Unternehmens entscheiden kann.

Eine solche Situation wird vor allem dann auftreten, wenn das Vertrauen der Gläubiger in die Handlungsfähigkeit der Gesellschafter erschüttert ist. Dies gilt insbesondere bei wiederholten Verstößen gegen Financial Covenants, einer hohen Verschuldung – oft durch übermäßigen Leverage verursacht – und einer Debt Capacity, die für dieses Verschuldungsniveau nicht ausreicht. Es drohen Treuhand, Forderungsverkauf, Debt Equity Swap, M&A-Prozess oder Vollstreckung in Share Pledges bei Lux-Co-Strukturen.

\* Volker Riedel ist Managing Partner bei Dr. Wieselhuber & Partner (W&P), München. Eva Ringelspacher ist dort Mitglied der Geschäftsleitung. Sie verantwortet in der Restrukturierung und Finanzierung den Bereich Debt Advisory und berät Unternehmen bei finanziellen Umstrukturierungen.

<sup>1</sup> Dieser Beitrag beruht auf einem Vortrag, den Volker Riedel und Eva Ringelspacher auf der 14. Sanierungskonferenz am 20.9.2024 an der SRH Hochschule Heidelberg zum Thema Debt Advisory hielten. Verdeutlicht wurde, wie entscheidend es ist, dass Gesellschafter, Finanzierer und das Management gemeinsam an einer Finanzierungsstruktur arbeiten, die das Unternehmen stabilisiert und Wachstum fördert, und welche Rolle Debt Advisory darin einnehmen kann.



Abb. 1: Charakterisierung der Ausgangslage in Krisenzeiten

## 2.2 Ursachen für einen „Give Us the Key“-Moment

„Give Us the Key“-Momente entstehen nicht über Nacht – sie sind das Ergebnis von fortschreitender finanzieller Instabilität und dem Verlust des Vertrauens der Kapitalgeber. Dies äußert sich oft durch Forderungen nach Restrukturierungsmaßnahmen, Verkäufen von Vermögenswerten oder der Einsetzung eines Interim-Managers. Je höher die Verschuldung, desto weniger Handlungsfreiheit bleibt dem Gesellschafter, um eigenständig Lösungen zu entwickeln

## 2.3 Vermeidung von Kontrollverlust durch proaktives Handeln

Um „Give Us the Key“-Situationen zu vermeiden, sollten Gesellschafter und das Management ebenfalls proaktive Handlungsansätze verfolgen, bevor die finanzielle Lage außer Kontrolle gerät. Wie bereits erwähnt ist einer der wichtigsten Bestandteile eines erfolgreichen Krisenmanagements die frühzeitige und kontinuierliche Prüfung aller Restrukturierungsoptionen.

Zu den zentralen Maßnahmen zählen alternative Finanzierungsmodelle, die Verhandlung neuer Kreditbedingungen und die Aufnahme von zusätzlichem Kapital. Diese Optionen verschaffen dem Unternehmen die nötige Liquidität und Flexibilität, um finanzielle Engpässe zu überbrücken und die Ver-

handlungsposition gegenüber den Gläubigern zu stärken. Die Reduzierung der Schuldenlast ist ein weiterer wichtiger Hebel zur Sicherung der Kontrolle. Hierbei sollten Gesellschafter die Schuldenstruktur intensiv analysieren und Verbindlichkeiten durch den Verkauf nicht-essenzieller Vermögenswerte oder durch eine Umstrukturierung mit verlängerten Laufzeiten und niedrigeren Zinsen verringern. Debt Advisors unterstützen auch hier durch die Umsetzung dieser Maßnahmen, z. B. über die Identifizierung der richtigen Vermögenswerte und Gestaltung des Verkaufsprozesses, um die finanzielle Anpassungsfähigkeit des Unternehmens zu sichern und die Krise zu bewältigen. Und zwar ohne, dass es zu einer „Lender-led-Solution“ kommt.

## 2.4 Frühe Erkennung und schnelles Handeln

Der erste Schritt zur Sicherung der Kontrolle besteht darin, finanzielle Schwierigkeiten frühzeitig zu erkennen und zügig zu handeln. Gesellschafter sollten die finanzielle Lage des Unternehmens kontinuierlich beobachten und Anzeichen für Liquiditätsengpässe oder bevorstehende Covenant-Verstöße ernst nehmen. Debt Advisors können hier eine fundierte Analyse der finanziellen Situation bieten, sodass frühzeitig geeignete Maßnahmen ergriffen werden können, bevor die Krise eskaliert. Aus Sicht der Verfasser ist

die Erfahrung zu betonen, dass Gesellschafter, die rechtzeitig auf die Expertise von Debt Advisors zurückgreifen, ihre Handlungsfreiheit bewahren und ihre Verhandlungsposition gegenüber den Gläubigern maßgebend stärken können. Durch frühzeitige Prüfung von Restrukturierungsoptionen können Gesellschafter die Weichen für eine erfolgreiche Sanierung stellen und die Kontrolle über die Zukunft des Unternehmens behalten.

## 3. Optimierung der Finanzierungsstruktur – Strategien & Werkzeuge

### 3.1 Ansatz zur Neuausrichtung

Die Neuausrichtung und Optimierung der Finanzierungsstruktur ist ein wesentlicher Bestandteil vorausschauender Unternehmensführung, insbesondere wenn ein Unternehmen in finanzielle Schwierigkeiten gerät. In solchen Situationen ist es entscheidend, die Kapitalstruktur umfassend neu zu bewerten und an geänderte Bedingungen anzupassen. Dabei bietet Debt Advisory wertvolle Unterstützung, indem es eine risikoadäquate und nachhaltige Neustrukturierung entwickelt, die den speziellen Anforderungen des Unternehmens gerecht wird. Ein zentraler Ansatz zur Neuausrichtung besteht darin, Haftungsbrücken zu reduzieren und „Ring-Fencing“-Maßnahmen zu implementieren, die das Kerngeschäft vor externen finanziellen Risiken schützen.

### 3.2 Analyse der bestehenden Finanzierungsstruktur

Der erste Schritt in der Optimierung der Finanzierungsstruktur besteht darin, eine umfassende Analyse der Schuldenstruktur vorzunehmen. Eine detaillierte Analyse der bestehenden Finanzierungsvereinbarungen – von Kreditbedingungen über Zinsstrukturen bis hin zu Tilgungsplänen – gibt Aufschluss darüber, welche Maßnahmen ergriffen werden können bzw. müssen, um dieser Herausforderung zu begegnen. Ein wichtiger Aspekt der Analyse ist die Identifizierung der benannten „Haftungsbrücken“, die bestehen, wenn Unternehmen Verpflichtungen gegenüber verschiedenen Gläubigern haben, die aufeinander abgestimmt werden müssen, um die Restrukturierung zu erleichtern.

### 3.3 Verhandlungen mit den Gläubigern: Stand-Still-Lösungen

Ein essenzielles Werkzeug zur Optimierung der Finanzierungsstruktur in Krisenzeiten ist die strategische Kommunikation mit den Gläubigern. In solchen Situationen ist es oft unvermeidlich, dass Gesellschafter in den Dialog treten, um das Unternehmen zu stabilisieren und Kontrolle zu behalten. Debt Advisory spielt dabei eine Schlüsselrolle, indem es Gesellschaftern hilft, diese Verhandlungen strategisch zu führen und die besten Bedingungen für das Unternehmen auszuhandeln.

Eine zentrale Maßnahme sind hierbei Stand-Still-Vereinbarungen. Diese Abmachungen ermöglichen es, dass die existenten Kreditlinien weiterhin zur Verfügung stehen und die Inanspruchnahmen nicht reduziert oder in einen sog. „Freeze“ überführt werden. Dies gibt dem Unternehmen wertvolle Zeit, die Schuldenstruktur zu restrukturieren und strategische Entscheidungen zu treffen. Um dies erfolgreich umzusetzen, ist eine klare Restrukturierungsstrategie notwendig, die das Vertrauen der Gläubiger gewinnt. Debt Advisors können bei der Entwicklung solcher Strategien unterstützen und fördern durch detaillierte Finanzanalysen Transparenz im Prozess, sodass Unternehmen den notwendigen „Breathing-Room“ erhalten. Darüber hinaus wird hier sichergestellt, dass

die Gesellschafter gut vorbereitet in die Verhandlungen gehen, indem sie realistische Restrukturierungspläne vorlegen und so die Zustimmung der Gläubiger sichern. Durch Verhandlungsgeschick und fundierte Finanzstrategien können Gesellschafter ihre Position stärken und die Kontrolle über das Unternehmen wahren.

### 3.4 Synchronisation der Interessen der Kapitalgeber

Einer der größten Herausforderungen in der Unternehmensrestrukturierung ist es, die unterschiedlichen Interessen der verschiedenen Kapitalgeber zu synchronisieren. Jede Finanzierungsquelle – ob Gesellschafter, Bank, Investor oder Debt Fund – verfolgt ihre eigenen Ziele, die nicht immer im Einklang mit denen der anderen Gläubiger stehen. Debt Advisory hilft Unternehmen, diese Interessen zu verstehen und eine gemeinsame Lösung zu finden, die allen Parteien gerecht wird.

Die erfolgreiche Synchronisation der Interessen der Kapitalgeber ist oft der entscheidende Faktor, der den Restrukturierungsprozess voranbringt. Durch gezielte Verhandlungen, absolute Transparenz und eine klare Kommunikation kann das Unternehmen sicherstellen, dass alle Beteiligten an einem Strang ziehen. Ohne diese Synchronisation besteht die Gefahr, dass einzelne Gläubiger ihre eige-

nen Interessen verfolgen und somit der gesamte Restrukturierungsprozess gefährdet wird.

### 3.5 Exit-Readiness, Optionen und Merger-Szenarien

Ein wesentlicher Bestandteil in der Strategie einer rechtzeitigen Krisenbewältigung ist die sog. „Exit-Readiness“. Gesellschafter müssen sicherstellen, dass das Unternehmen jederzeit bereit ist, im Falle einer Verschlechterung der finanziellen Lage einen geordneten Verkauf oder eine Fusion einzugehen. Diese Exit-Readiness erfordert eine detaillierte Unternehmensbewertung sowie die Vorbereitung auf potenzielle Due-Diligence-Prozesse. Eine klare Exit-Strategie sollte nicht nur als letzter Ausweg, sondern als integraler Bestandteil des Krisenmanagements betrachtet werden.

Diesbezüglich ist zu betonen, dass Unternehmen, die sich frühzeitig auf Verkaufs- oder Fusionsszenarien vorbereiten, eine deutlich stärkere Verhandlungsposition gegenüber potenziellen Käufern oder Investoren haben. Solche Vorbereitungen ermöglichen es den Gesellschaftern, eine bessere Bewertung zu erzielen und die Zukunft des Unternehmens in kontrollierte Bahnen zu lenken. Debt Advisors unterstützen diesen Prozess, indem sie strategisch mögliche Exit-Optionen prüfen und die notwendigen Schritte einleiten, um das Unternehmen „exit-ready“ zu machen. Durch eine rechtzeitige Vorbereitung auf Verkaufs- oder Fusionsszenarien kann das Unternehmen sicherstellen, dass der maximale Wert für seine Gesellschafter gesichert wird. Solche Maßnahmen bieten nicht nur eine Alternative, wenn sich die finanzielle Lage verschlechtert, sondern tragen auch dazu bei, finanzielle Engpässe zu überwinden und das langfristige Überleben des Unternehmens zu sichern.

## 4. Finanzierungsoptionen in der Unternehmensrestrukturierung

### 4.1 Überblick

Wenn Unternehmen vor großen Investitionsentscheidungen stehen oder in finanzielle Schwierigkeiten geraten, sind traditionelle Finanzierungswege oft nicht mehr ausreichend oder praktikabel. In diesen Fällen kann Debt Advisory den Zugang zu al-

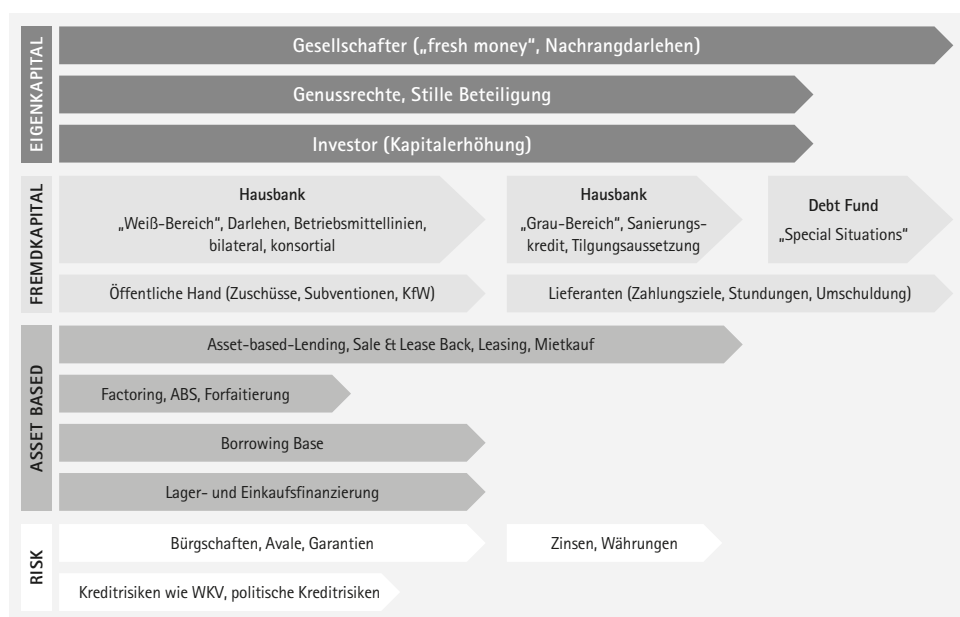


Abb. 2: Finanzierungsoptionen im Restrukturierungsumfeld

ternativen Finanzierungsoptionen für das betroffene Unternehmen eröffnen.

#### 4.2 Hausbanken und traditionelle Finanzierungsoptionen

Ein zentraler Pfeiler der Unternehmensfinanzierung bleibt die klassische Bankenfinanzierung. Hausbanken können Sanierungskredite in Form von Betriebsmittellinien bereitstellen, die die kurzfristige Liquidität sicherstellen. Jedoch sind solche Kredite i. d. R. mit strengen Bedingungen verbunden, die oft eine solide Kapitalstruktur sowie belastbare Prognosen erfordern. Gerade in Krisensituationen kann es jedoch schwierig sein, von den Haus-Banken frisches Kapital zu erhalten, da das Vertrauen in die finanzielle Zukunft des Unternehmens erschüttert ist – alternative Lösungen müssen in Betracht gezogen und Verhandlungen mit den Banken geführt werden, um Zeit zu gewinnen.

#### 4.3 Alternative Finanzierungsmodelle

Wenn traditionelle Bankenfinanzierungen nicht mehr ausreichen, bieten alternative Modelle wie Factoring, Sale-and-Lease-Back und Asset-based-Lending attraktive Lösungen, um schnell Kapital zu beschaffen. Factoring ermöglicht es Unternehmen, ihre Außenstände zu reduzieren, die Bilanzstruktur zu verbessern und das Risiko von Forderungsausfällen zu mindern – ein besonders wertvoller Vorteil in wirtschaftlich herausfordernden Zeiten.

Sale-and-Lease-Back bietet eine weitere Möglichkeit: Diese Methode verkürzt die Bilanzsumme und stärkt die Eigenkapitalquote, da sie auf die Werthaltigkeit der Assets und nicht primär auf die Unternehmensbonität setzt. Das Modell des Asset-based-Lending nutzt das gesamte Umlaufvermögen, einschließlich Forderungen und Lagerbeständen, als Sicherheiten für Kredite. Diese Form der dynamischen Finanzierung passt sich flexibel an den Bestand an und ist besonders in volatilen Märkten oder bei saisonalen Schwankungen eine attraktive Quelle für Betriebsmittel. So können Unternehmen das Risiko minimieren und den Geschäftsbetrieb kontinuierlich fortführen.

Gesellschafter müssen oft bereit sein, diese alternativen Finanzierungsquellen zu erschließen, um das Unternehmen langfristig

zu stabilisieren. Debt Advisors spielen hierbei eine wichtige Rolle, indem sie das Management dabei unterstützen, die passende Finanzierungslösung zu finden und den Verhandlungsprozess mit Kapitalgebern zu moderieren. Die Integration alternativer Finanzierungslösungen in die Unternehmensstrategie sichert nicht nur die Liquidität, sondern ermöglicht es den Gesellschaftern auch, die Kontrolle über den Restrukturierungsprozess zu behalten.

#### 4.4 Öffentliche Finanzierungshilfen und staatliche Fördermittel

Staatliche Förder- und Hilfsmittel können ebenfalls eine wichtige Rolle in Krisenzeiten spielen. Diese können in Form von Landesbürgschaften, Zuschüssen, Subventionen oder speziellen Krediten bereitgestellt werden, um Unternehmen in schwierigen wirtschaftlichen Phasen zu unterstützen. Insbesondere in Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheit helfen solche staatlichen Programme, die finanzielle Stabilität eines Unternehmens zu sichern und den Übergang zu einer nachhaltigen Erholung zu erleichtern.

#### 4.5 Debt Funds: Eine wachsende Finanzierungsalternative

Debt Funds gewinnen besonders in Restrukturierungen und Krisenzeiten an Bedeutung. Sie bieten Kapital außerhalb des klassischen Bankensektors und zeichnen sich durch Flexibilität bei Kreditbedingungen wie Covenants und Laufzeiten aus. Diese Aspekte machen Debt Funds für Unternehmen attraktiv, die aufgrund regulatorischer Auflagen keine Bankkredite mehr erhalten können. Erfahrungsgemäß sind Debt Funds bereit, mit Unternehmen zusammenzuarbeiten, um maßgeschneiderte Lösungen zu finden. Zu beachten ist allerdings auch, dass diese höhere Zinskosten haben, und Unternehmen somit sicherstellen müssen, dass sie diese während der Kreditlaufzeit tragen können. Trotzdem sind Debt Funds eine wertvolle Alternative, um schnelle Liquidität zu sichern und den Weg zur Stabilität zu ebnen.

#### 5. Fallbeispiel

Das Unternehmen Y hat einen Hauptgesellschafter, der aufgrund des hohen Fremdkapitals „aus dem Geld“ ist. Die Relation von

EBITDA und Fremdkapital zeigt einen hohen Leverage und für die Berechnung einer entsprechenden Debt Capacity wäre ein Multiple von 20x erforderlich.

Das Geschäftsmodell zeigt einige Schwächen auf (wie insbesondere ein überdimensioniertes Lager gepaart mit einem „verstopften Absatzkanal und einer kriselnden Branche“), sodass das Unternehmen seit mehreren Jahren schwache operative Ergebnisse zeigt. Da bereits zwei Sanierungsgutachten aufgrund von Verfehlungen der jeweiligen Businessplanungen erstellt werden mussten und aufgrund der fehlenden Umsetzungsbereitschaft bezüglich der definierten Maßnahmen suchen die Banken nun den Exit. Angedacht ist auch eine Treuhand, da die Gesellschafteranteile den Banken verpfändet wurden (Share Pledges).

Im Rahmen des Debt Advisory wurde als erster Schritt ein „Stand Still“ mit dem Ziel Bridge-to-Exit abgeschlossen. Im Anschluss wurde der Unternehmenswert für einen M&A-Prozess und parallel die Debt Capacity ermittelt. Als Strategie nach vorne ergaben sich parallele Optionen der Kapitalsuche für den Gesellschafter:

- **Option 1:** Ein freihändiger Verkauf mit Beteiligungsoption der Gesellschafter mittels eines M&A-Prozesses.
- **Option 2:** Gesellschafter findet eine Finanzierung über einen Debt Fund und es kommt, unter Berücksichtigung eines Haircuts, zur Ablösung der Banken.
- **Option 3:** Insolvenzverfahren und Verkauf des Unternehmens aus der Insolvenz heraus.

#### 6. Fazit – Was können Gesellschafter und Finanzierer tun?

In einer Situation der finanziellen Unsicherheit stehen Gesellschafter und Finanzierer vor der Herausforderung, kluge und weit-sichtige Entscheidungen zu treffen, um die Stabilität und Zukunft des Unternehmens zu sichern. Debt Advisory bietet hierbei wertvolle Unterstützung und Expertise, um die vorhandenen Optionen zu identifizieren und einen strukturierten Plan zu entwickeln, der auf die individuellen Bedürfnisse des Unternehmens zugeschnitten ist. Entscheidend ist, dass eine Strategie entwickelt wird, die mindestens zwei Alternativen umfasst – denn

nur so bleibt das Unternehmen handlungsfähig und kann flexibel auf Herausforderungen reagieren, falls erdachte Maßnahmen nicht die gewünschten Ergebnisse erzielen.

Im Rahmen der Restrukturierung stehen Gesellschafter vor der fundamentalen Frage: „Bin ich noch der richtige Eigentümer für dieses Unternehmen?“ Eine Antwort darauf erfordert eine gründliche Analyse der eigenen Möglichkeiten und Grenzen. Der Mut zur Entscheidung, unterstützt durch die sachliche Expertise eines Debt Advisors, kann den Unterschied zwischen einer erfolgreichen Restrukturierung und dem Verlust der Kontrolle über das Unternehmen ausmachen. Durch proaktives Handeln und die frühzeitige Prüfung von Alternativen – wie den Einsatz alternativer Finanzierungsquellen oder die Implementierung eines Stand-Still-Abkommens – gewinnen Gesellschafter wertvolle Zeit und sichern ihre Entscheidungsfreiheit. Gleichzeitig ist die Fähigkeit,

effektiv mit Gläubigern zu verhandeln und deren Interessen zu moderieren, von zentraler Bedeutung.

Eine klare Kommunikation und der Aufbau von Vertrauen<sup>2</sup> durch transparente Finanzanalysen tragen entscheidend dazu bei, die finanzielle Stabilität des Unternehmens zu bewahren. Die Wahl der Finanzierungsstruktur sollte immer darauf abzielen, eine gesunde Balance zwischen Flexibilität und Stabilität zu finden. Hierbei bieten Debt Funds und alternative Modelle wie Factoring oder Asset-based-Lending eine attraktive Möglichkeit, das Unternehmen finanziell abzusichern, ohne die Kontrolle vollständig an externe Kapitalgeber abzugeben.

Letztlich bleibt der Erfolg einer Restrukturierung eng mit der Fähigkeit verbunden, auf mögliche Exit-Optionen vorbereitet zu sein. Zu betonen ist, dass jede vermeintlich ausweglose Situation auch eine Chance auf Neuausrichtung und Wachstum sein kann,

wenn sie mit Entschlossenheit und Sachverstand angegangen wird. Die Bezeichnung „ausweglos“ trägt den „Weg“ in sich – die Bereitschaft zur Entscheidung und zur Prüfung aller Handlungsalternativen bleibt der Schlüssel zur Bewältigung von Krisen und zur langfristigen Sicherung der Unternehmenswerte. In diesem Sinne sollte der Fokus auf Verhandeln, Planen und aktiven Entscheidungen liegen. Indem Gesellschafter sich – ggf. mit Inbezugnahme von Debt Advisory – frühzeitig mit Restrukturierungsmöglichkeiten und strategischen Finanzierungsansätzen auseinandersetzen, bleiben sie mit hoher Wahrscheinlichkeit im „Driver Seat“ und behalten die Kontrolle über die Zukunft ihres Unternehmens. Denn Crisis Management führt zu Crisis Solutions!

<sup>2</sup> Zur fundamentalen Bedeutung des Vertrauensaufbaus vgl. den Beitrag von Krystek in diesem KSI-Heft ab S. 5.