

Restructuring Update

Neues zu Turnaround, Sanierung, Insolvenz und Distressed M&A

Juni 2021

Liebe Leserinnen und Leser,

die deutsche Wirtschaft ist bisher erstaunlich gut durch die Covid-19-Krise gekommen. Der allgemein erwartete deutliche Anstieg der Insolvenzfälle ist bislang ausgeblieben. Eine Prognose bezüglich der weiteren Entwicklung ist schwierig. Einerseits hat die Bundesregierung ihre Konjunkturprognose für dieses Jahr zuletzt deutlich angehoben, andererseits kriselt es in einigen Branchen nachhaltig. In dieser Ausgabe gehen wir hierzu speziell auf Krankenhäuser und Shoppingcenter ein. Aber auch in anderen Branchen treten parallel zu der erwarteten ökonomischen Erholung nennenswerte und zahlreiche Herausforderungen auf. Beispielhaft seien die Rückführung erhaltener Corona-Kredite, der Auslauf des Schutzschirms für Warenkreditversicherungen, die deutlichen Materialpreiserhöhungen und die Versorgungsknappheit von Rohstoffen und Vorprodukten sowie der perspektivische Wegfall des Kurzarbeitergeldes genannt. Insbesondere die aktuellen Materialpreiserhöhungen und die problematische Warenverfügbarkeit stellt viele Unternehmen aktuell vor große Herausforderungen. In den Beiträgen „Einkauf am Limit“ und „Einflussfaktoren auf die wirt-

schaftliche Erholung nach Covid-19“ beleuchten wir daher spezifisch diese Themen. Des Weiteren gehen wir auf die „Liquiditätsplanung im Handels- und Insolvenzrecht“ ein und zeigen im Beitrag „Restrukturierung endet nicht mit der Konzepterstellung“ auf, warum die Umsetzungsphase entscheidend für den Sanierungserfolg ist. Zum Abschluss präsentieren wir einen Diskussionsbeitrag zum Thema „Das StaRUG aus Finanziersicht“ und geben ein StaRUG-Update.

Wir wünschen eine spannende Lektüre.



Peter Wiegand
Partner, Deal Advisory –
Restructuring

M +49 173 5764227
pwiegand@kpmg.com

Inhalt

Krisenursachen im Krankenhaus frühzeitig erkennen und bewältigen	2
Restrukturierung endet nicht mit der Konzepterstellung	5
Einflussfaktoren auf die wirtschaftliche Erholung nach Covid-19	7
Einkauf am Limit	9
Trend zur Ab- und Umwandlung von klassischen Shoppingcentern	11
Liquiditätsplanung im Handels- und Insolvenzrecht	14
Das StaRUG aus Finanziersicht – ein Diskussionsbeitrag	17
Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen	20

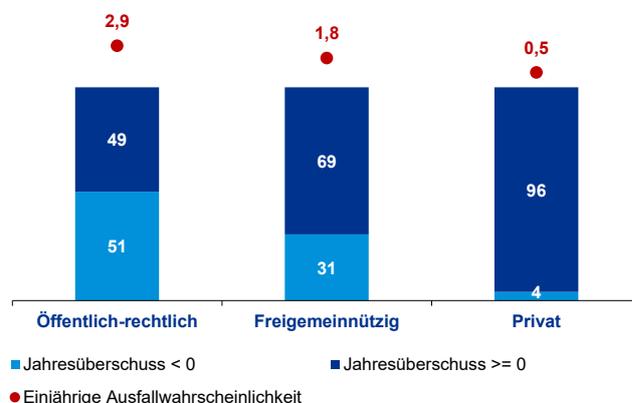
Einige oder alle der hier beschriebenen Leistungen sind möglicherweise für KPMG-Prüfungsmandanten und deren verbundenen Unternehmen unzulässig.

Krisenursachen im Krankenhaus frühzeitig erkennen und bewältigen

Während in Deutschland bei vielen Industrieunternehmen erst mit Beginn der Covid-19-Pandemie im März 2020 signifikante wirtschaftliche Probleme entstanden, waren die deutschen Krankenhäuser teilweise bereits zu diesem Zeitpunkt in finanzieller Schieflage. Die nachstehende Grafik veranschaulicht die wirtschaftliche Lage der jeweiligen Krankenhaus-Trägerschaften vor Covid-19.

Schon vor der Covid-19-Pandemie wurden Krankenhäuser teilweise substanziell mit öffentlichen Geldern unterstützt. Dies kann insbesondere vor dem Hintergrund der durch die Covid-19-Pandemie zusätzlich stark belasteten öffentlichen Haushalte kein langfristig angestrebter Zustand sein. Die Vermeidung einer zusätzlichen finanziellen Belastung der Haushalte sollte daher angestrebt werden, ohne dabei die wohnortnahe medizinische Versorgung der Bürgerinnen und Bürger einzuschränken.

Jahresüberschuss und Ausfallwahrscheinlichkeit je Trägerschaft in Prozent (2018)



Quelle: Krankenhaus Rating Report für 2020



Während Unikliniken und Maximalversorger durch die Covid-19-Pandemie mit Hochkostenpatienten mit zusätzlichen Aufwendungen belastet sind, sind Grund- und Regelversorger einem zum Teil erheblichen Fallzahlenrückgang mit geringeren Umsatzerlösen ausgesetzt. Als Hauptgründe für den Fallzahlenrückgang sind die Verpflichtung zur Freihaltung von Betten, Verschiebung elektiver Eingriffe durch die Patienten und Unsicherheiten hinsichtlich einer möglichen Covid-19-Infizierung im Krankenhaus zu nennen. Mit einem Rettungsprogramm, das laufend verlängert und ausgedehnt wird, erhalten und erhalten viele Krankenhäuser staatliche Hilfen (Ausgleichszahlungen und/oder Ganzjahresausgleich 2021). Ferner wurden die Zahlungsziele der Kostenträger bis zum 31. Dezember 2021 auf maximal fünf Tage gesenkt. Ab dem 1. Januar 2022 verlängert sich das Zahlungsziel wieder auf 15 Tage, mit der Folge eines zusätzlichen Liquiditätsbedarfs.

Die staatlichen Finanzhilfen haben überwiegend temporären Charakter. Die Kernprobleme, die vor der Pandemie bestanden, werden durch die Hilfsmaßnahmen nicht gelöst.

Krankenhäuser sollten gerade deswegen die Zeit nutzen, in der keine Vollaustattung herrscht, um notwendige Veränderungen durch aktive Restrukturierungsprozesse zu gestalten. Dabei müssen die Krisenursachen bzw. Handlungsbedarfe identifiziert und analysiert sowie Gegenmaßnahmen erarbeitet, umgesetzt und hinsichtlich ihrer Wirkung überprüft werden. Ziel sollte es sein, ohne weitere externe Hilfen kapitaldienstfähig zu sein und einer etwaigen

Krise frühzeitig entgegenwirken zu können. Dies würde Städten und Gemeinden den Freiraum bieten, die neuen Covid-19-bedingten Probleme besser zu bewältigen.

Anamnese

Der Personalaufwand ist mit bis zu 75 % der Hauptkostenbestandteil der Krankenhäuser. Mithin sind Kosteneinsparungen in dieser Position sehr wirksam. Vor dem Hintergrund des Fachkräftemangels sowohl im Ärztlichen Dienst als auch im Pflegedienst ist ein Abbau jedoch kritisch zu evaluieren. Zur Würdigung der eigenen Kostenstrukturen gibt der InEK-Benchmark Aufschluss über den Refinanzierungsgrad der Personalaufwendungen des Ärztlichen Dienstes sowie der weiteren Personal- und Sachaufwendungen. Eine weitere Analysemöglichkeit bietet eine erfahrungsbasierte Benchmarkanalyse von Belastungskennziffern (hier werden Vollzeitkräfte und der Case-Mix zur Beurteilung der Effizienz herangezogen und mit anderen Krankenhäusern auf Fachbereichs- und Dienststartebene verglichen).

Weitere relevante Themen im Rahmen eines möglichen Personalabbaus können dem **Restructuring Update Q1/2021** entnommen werden. Ergänzend kann ein möglicher Personalabbau durch die nicht zu vernachlässigende Fluktuation in Krankenhäusern erzielt werden. Anforderungen an Strukturvorsetzungen dürfen dabei nicht außer Acht gelassen werden.

Die Ressourcenknappheit im Pflegedienst kann gegebenenfalls durch eine Analyse der Dienstpläne abgedeckt werden. Mittels einer tagesgenauen Gegenüberstellung der IST-Arbeitsstunden im Pflegedienst und der Bettenbelegung können Abweichungen im Vergleich zur gesetzlichen Pflegepersonaluntergrenze aufgezeigt werden. Eine Umverteilung und bessere Einteilung von Pflegepersonal können zum Abbau von Spitzen, zur Vermeidung von Strafzahlungen bei Unterschreitung der Personaluntergrenzen, zur besseren Versorgung der Patienten und zu einer höheren Zufriedenheit des Personals in vorher unterbesetzten Bereichen führen.

Die Einzugsgebietsanalyse liefert eine Hilfestellung zur Entscheidungsfindung, ob ein Fachbereich/ eine Abteilung eines Krankenhauses eröffnet oder geschlossen werden soll, sofern es der Versorgungsauftrag erlaubt. Dabei können die Fallzahlen für einzelne Fachbereiche/Abteilungen in einem definierten Umkreis des Krankenhauses postleitzahlenspezifisch analysiert werden. Dies erlaubt eine Aussage über das Einzugsgebiet, die Wettbewerbssituation und den Marktanteil. Mit Prognose- daten zur Fallzahlentwicklung bis zum Jahre 2030 ist eine regionsspezifische Wachstumsprognose möglich. Dies stellt die Grundlage für strategische Entscheidungen sowie für Diskussionen mit den leitenden Ärzten dar. Gepaart mit einer InEK-Analyse kann die erwartete Wirtschaftlichkeit eines bestehenden oder eventuell neu eröffneten Fachbereichs/Fallclusters in einer Szenariorechnung überprüft werden.

Eine über dem Durchschnitt liegende Verweildauer je Fallbehandlung ist zwar nicht immer vermeidbar, sollte jedoch die Ausnahme sein – mithin eine Reduzierung von Cost Liern und Steigerung von Profit Liern. Des Weiteren ist durch optimales Verweildauermanagement eine Steigerung der Fallzahlen in Krankenhäusern mit einer sehr hohen Auslastung möglich.

Ferner gilt es, das gelebte Einweisermanagement durch die leitenden Ärztinnen und Ärzte zu hinterfragen, denn eine Vernachlässigung führt zum Verlust bzw. keiner Steigerung von Marktanteilen.

Eine hohe Abmeldequote der Intensivstation ist in Krankenhäusern mit einem hohen Notfallversorgungsanteil ein erhebliches Risiko. Neben der Hintergrundanalyse gilt es, Möglichkeiten einer Umverteilung durch die Errichtung/Wiederaufnahme einer IMC und eines Überwachungsraums zu prüfen.

Weitere Maßnahmen könnten beispielsweise die Überprüfung der Wahlleistungszuschläge, Erweiterung der Selbstzahlerleistungen, Senkung der Energie- und Wasserkosten, die Vermietung von Freiflä-

chen, erhöhte Öffentlichkeitsarbeit sowie die Einführung eines internen Berichtswesens sein.

Nicht zu vergessen sind die besonderen Spielregeln, die Krankenhäuser maßgeblich von „normalen“ Unternehmen unterscheiden. Zu nennen sind dabei das öffentliche Interesse im Hinblick auf eine Einrichtung der Daseinsvorsorge, die politischen Einflüsse und Interessen, insbesondere im kommunalen Umfeld, die gerne über wirtschaftlichen Entscheidungen stehen, die Abstimmung mit Organen (Aufsichtsrat oder Gesellschaftern), besetzt durch Ehrenamtliche oder Politiker, sowie die sich jährlich ändernde Regulatorik mit teilweise erheblichen Einflüssen auf das Geschäftsmodell.

Therapie

Die Krisenursachen sind vielfältig. Entscheidend für den Therapieerfolg ist eine möglichst frühzeitige, konzentrierte und unmittelbare Überwindung identifizierter Krisenursachen mittels eines ganzheitlichen Therapieansatzes. Da die Krisenursachen oft hausgemacht sind, bestehen zumeist auch erhebliche wirtschaftliche Potenziale, um – Finanzierungs- bereitschaft vorausgesetzt – die Krise zu bewältigen.

Unsere Expertinnen und Experten arbeiten gemeinsam mit Kundinnen und Kunden an der Identifizierung, Planung und Umsetzung von Restrukturierungsmaßnahmen. Infolgedessen erhält die Unternehmensleitung die für Entscheidungsgrundlagen notwendige vollständige Visibilität. |



Martin Hohmann

Director,
Deal Advisory – Restructuring

M +49 151 16569012
mhohmann@kpmg.com



Alexander KoBlitz

Manager,
Deal Advisory – Restructuring

M +49 175 1113314
akossnitz@kpmg.com

Restrukturierung endet nicht mit der Konzepterstellung

Der Erfolg der Restrukturierung entscheidet sich in der Umsetzungsphase



Als Ergebnis gemeinsamer Anstrengungen aller Stakeholder konnte ein gemeinsames Sanierungskonzept erstellt werden, das zu einer positiven Sanierungsaussage kommt. Die Leitlinien für eine erfolgreiche (Neu-)Ausrichtung sind gesetzt und erste Maßnahmen befinden sich zu diesem Zeitpunkt bereits in der Umsetzung. Wie geht es nun weiter?

Den Schwung der Konzeptphase gilt es zu nutzen. Völlig unzweifelhaft ist, dass sowohl die Erstellung eines Sanierungskonzeptes sowie insbesondere auch die erfolgreiche Umsetzung tiefgreifender Veränderungen neben dem operativen Kerngeschäft eine umfangreiche zusätzliche Belastung für das Unternehmen und alle Mitwirkenden darstellt. In diesem Zusammenhang ist regelmäßig zu beobachten, dass sich nach Erreichung der definierten Ziele (z. B. der erfolgreichen Erstellung des Sanierungskonzeptes) die Anstrengungen der Beteiligten deutlich reduzieren.

Gerade zu Beginn der Umsetzungsphase ist es wichtig, die Intensität der Erstellungsphase auch in eine intensive Umsetzung zu überführen. Die Reduzierung von Anstrengungen zu Beginn der Umsetzungsphase setzt häufig den Ton für den gesamten Zeitraum der Neuausrichtung. Die Intensität und Ernsthaftigkeit, mit denen in der Umsetzung an den Zielen des Sanierungskonzeptes gearbeitet wird, ist entscheidend für die Einhaltung des im Konzept definierten Sanierungspfades.

Nachverfolgung, Weiterentwicklung und Ergänzung der Maßnahmenpakete

Im Rahmen des Sanierungskonzeptes werden, zum Beispiel geclustert nach den Krisenstadien, den Abteilungen, den Verantwortlichen, den Zeitpunkten der Umsetzung, dem quantifizierten Maßnahmenpotenzial etc., diverse Einzelmaßnahmen entwickelt. Entscheidend ist, dass diese Maßnahmenpakete keinesfalls starr sind. Einzelne Maßnahmen können sich während der Umsetzung aus diversen Gründen

final als nicht tauglich oder nicht (oder zeitverschoben) umsetzbar, als mit abweichendem Maßnahmeneffekt zu versehen etc. herausstellen und müssen weiterentwickelt, ergänzt oder verworfen werden. Wichtig ist es, die Maßnahmenumsetzung kontinuierlich kritisch nachzuverfolgen und die Umsetzungserfolge objektiv zu messen. Die Realisierung der Summe der einzelnen Maßnahmeneffekte ist entscheidend für die erfolgreiche Restrukturierung des Unternehmens und die Aufrechterhaltung der positiven Aussage der Sanierungsfähigkeit. Insbesondere mit zunehmender Größe der einzelnen Maßnahmenpakete stellt die konsequente Umsetzung der Maßnahmen und die kritische Einordnung der Entwicklung eine Herausforderung dar. Hier bedarf es neben einem systematischen Herangehen einer entsprechenden Expertise und geeigneter Tracking- und Visualisierungstools.

Financial Monitoring/Berichtswesen

Auch im Financial Monitoring bzw. dem Berichtswesen geht es in der Phase der Neuausrichtung um eine kontinuierliche kritische Betrachtung und Einordnung, um den jeweils aktuellen Erfolg der Sanierungsbemühungen belastbar beurteilen zu können. Die Umsetzungsphase stellt dabei erhöhte Anforderungen an die Transparenz des Berichtswesens, sowohl für das Unternehmen als auch für externe Dritte mit berechtigtem Interesse (z. B. Finanzierungspartner wie Kreditinstitute oder Warenkreditversicherer). Um diese Anforderungen zu erfüllen, sind die vorhandenen Reportingumfänge kritisch zu hinterfragen, anzupassen und gegebenenfalls zu erweitern. Genügt das vorhandene Berichtswesen hinsichtlich Umfang, Betrachtungsgegenstand und Berichtsintervall den deutlich erhöhten Ansprüchen während der Restrukturierungsphase? Beispiele für geänderte Ansprüche und Lösungen sind vielfältig, exemplarisch sei zum Beispiel die Einführung eines wöchentlichen Managementblattes genannt, das die wesentlichen für die Steuerung der Neuausrichtung branchen- und unternehmensspezifischen KPIs enthält und dem Management und den Stakeholdern auf einen Blick in kurzen Abständen die aktuellen Entwicklungen sowie die Abweichungen gegenüber den Sollvorgaben des Sanierungskonzeptes aufzeigt. Eine Ad-hoc-Steuerung und Nachjustierung der Ausrichtung des Unternehmens ist auf dieser Basis möglich.

Durchführung von regelmäßigen Lenkungsausschüssen

Ein weiterer Erfolgsfaktor in der erfolgreichen Neuausrichtung von Unternehmen ist unseres Erachtens ein regelmäßiger Austausch und eine Einordnung der Gesamtzieleerreichung. Als besonders geeignet haben sich dabei regelmäßige Lenkungskreise oder Lenkungsausschüsse erwiesen. In einem solchen, zum Beispiel monatlich stattfindenden, Rahmen erfolgt ein systematischer Austausch. Wichtig ist neben einer hohen Aggregationsebene

ein klar definierter Teilnehmerkreis, eine klare Agenda und die Protokollierung von Ergebnissen als Benchmark für die kurzfristige Entwicklung bis zum nächsten Lenkungsausschuss. Der Lenkungsausschuss ist ein zentrales Steuerungsinstrument für die Umsetzungsphase, um die erreichten Fortschritte neutral unter Einbindung externer Expertise (Sanierungsberater, Finanzierungspartner etc.) zu prüfen und beurteilende Aussagen treffen zu können.

Für KPMG endet die Restrukturierung nicht mit der Konzepterstellung

KPMG verfügt über die entsprechende Expertise, nicht nur in der Erstellung von Sanierungskonzepten, sondern nachgewiesen auch bei der erfolgreichen Bewältigung der Herausforderungen der Umsetzungsphase. KPMG unterstützt Stakeholder des Sanierungsprozesses bei der Überwachung und dynamischen Weiterentwicklung der eingeleiteten Maßnahmen sowie gleichermaßen auch beim Financial Monitoring und der Gesamtprozessbeurteilung. |



Meik Mewes
Partner,
Deal Advisory – Restructuring

M +49 170 5528871
meikmewes@kpmg.com



Christopher Flüh
Manager,
Deal Advisory – Restructuring

M +49 171 9975275
cflueh@kpmg.com

Einflussfaktoren auf die wirtschaftliche Erholung nach Covid-19

Die wirtschaftliche Erholung aus einer angespannten Situation bringt neue Herausforderungen und Einflussfaktoren mit sich



Rund achtzehn Monate nach dem globalen Ausbruch der Covid-19-Pandemie sind die wirtschaftlichen Auswirkungen weiterhin nicht vollständig absehbar. Es kann festgehalten werden, dass die anfänglich erwarteten Unternehmenskrisen bisher in vielen Bereichen nicht eingetreten sind.

Unternehmen sind zahlreichen strukturellen Veränderungen ausgesetzt, die durch Covid-19 teilweise erheblich beschleunigt werden. Diese Veränderungen reichen von sich kurzfristig ändernden gesetzlichen Regelungen über veränderte Versorgungslagen in den Produktions- und Absatzmärkten bis hin zum Wandel von Geschäftsmodellen.

Viele Unternehmen haben begonnen, sich auf die Veränderungen einzustellen bzw. sind in Transformationsprozessen, die durch die Auswirkungen von Covid-19 verstärkt wurden. Parallel dazu treten nun, mit der erwarteten ökonomischen Erholung, nennenswerte und zahlreiche Herausforderungen und Einflussfaktoren auf. Diese sind vor allem durch zusätzliche Finanzierungsbedarfe geprägt und reichen von der Rückführung erhaltener Corona-Kredite und dem Auslauf des Schutzschirms im Zusammenhang mit Warenkreditversicherungen über eine deutliche Materialpreiserhöhung und die Versorgungsknappheit von Rohstoffen und Vorprodukten bis hin zum perspektivischen Wegfall des Kurzarbeitergeldes.

Rückführung Corona-Kredite

Die Kredite der KfW sind in der Covid-19-Pandemie für viele Unternehmen ein wichtiges Mittel zur Finanzierung geworden. Dies betrifft die Programme KfW-Unternehmerkredit sowie ERP-Gründerkredit und auch den KfW-Schnellkredit 2020 mit einer 100%igen Haftungsübernahme. Im März 2021 wurden diese Programme aufgrund von Covid-19 bis Ende 2021 verlängert.

Häufig wird für KfW-Kredite eine tilgungsfreie Zeit von zwölf Monaten vereinbart. Jedoch dauert die Covid-19-Pandemie weiterhin an. Im Unterschied zu den Corona-Hilfen (wie zum Beispiel die Überbrückungshilfen 1-3) müssen die Corona-Kredite wieder zurückgeführt werden. Manche Unternehmen haben die KfW-Finanzierung bereits über andere Formen refinanziert, andere Unternehmen benötigen eine längere tilgungsfreie Zeit. Eine Verlängerung kann über die an der Finanzierung beteiligte Hausbank beantragt und muss durch diese mitgetragen werden.

Darüber hinaus liegt die Herausforderung für viele Unternehmen darin, dass in dem aktuellen Hochlauf der Wirtschaft häufig zusätzliche Mittel benötigt werden, zum Beispiel zur Vorfinanzierung von neuen zusätzlichen Aufträgen und Projekten.

WKV-Schutzschirm läuft aus

Das Ziel der Bundesregierung und Kreditversicherer war es, die Lieferbeziehungen zwischen Unternehmen zu stabilisieren, die vor der Covid-19-Pandemie wirtschaftlich gesund waren und erst durch die Folgen der Pandemie in Schwierigkeiten geraten sind.

Die Bundesregierung und die Warenkreditversicherer haben sich auf das Auslaufen des Schutzschirms für Lieferketten, wie geplant zum 30. Juni 2021 verständigt.

Für viele Unternehmen bedeutet dies, dass sich die Risikoeinstufung der Unternehmen aus Sicht der Warenkreditversicherer verschlechtert hat und die Limite verringert werden könnten. In der Konsequenz werden sich die Zahlungsziele verkürzen und der daraus entstehende Effekt zusätzlichen Finanzierungsbedarf auslösen.

Materialpreiserhöhung und Versorgung

Mit der erwarteten wirtschaftlichen Erholung beschaffen viele Unternehmen aus zahlreichen Branchen weltweit nahezu gleichzeitig Rohstoffe und Vorprodukte. Das neue Gleichgewicht von Nachfrage und Angebot, das vor der Covid-19-Pandemie herrschte, wird sich erst wieder einstellen müssen. In der Zwischenzeit wird es zu höheren Materialpreisen kommen, wie zum Beispiel für Holz und Baustoffe. Der Mangel an Chips in der Automobilindustrie ist ein anderes Beispiel und zeigt sehr deutlich, wie schnell die Lieferketten weltweit die Produktion und den Wiederhochlauf nach Covid-19 beeinflussen.

Die Beschaffung und die notwendige Absicherung erzeugt in vielen Fällen zusätzlichen Finanzierungsbedarf für Unternehmen.

Post-Covid-Kompass

KPMG verfügt mit dem Post-Covid-Kompass über ein System aus unternehmensindividuell einsetzbaren Werkzeugen, um Unternehmen bei der Analyse, Einschätzung und Umsetzung einer Neuausrichtung zu begleiten.

Die Themenbereiche der Module sind weit gefächert. Sie können beispielsweise gezielt auf die finanzwirtschaftliche Stabilität fokussiert werden. Bestandteil des Post-Covid-Kompass ist dann eine zukunftsrobuste Planung mit Szenario-Potenzialanalysen, um unter anderem die Auswirkungen der Marktentwicklungen und Maßnahmeneffekte abzubilden. **I**

FAZIT

Die Post-Covid-Wirtschaft wird eine andere sein. Für Unternehmen und das Management wird es nach Covid-19 umso wichtiger, den Wiederanlauf erfolgreich zu steuern.

Im Gegenzug wird für die Finanzpartner gegebenenfalls die Ausfallhäufigkeit steigen, nicht nur bei den Unternehmen, die vielleicht bereits geschwächt waren, sondern mittelfristig auch bei den Unternehmen, die die eigene Transformation nicht rechtzeitig begonnen haben und jenen, denen die Finanzierung des Erholungsprozesses nicht gelingt.



Michael Clauß
Senior Manager,
Deal Advisory – Restructuring

M +49 174 3040508
mclauss@kpmg.com



Manfred Sommer
Manager,
Deal Advisory – Restructuring

M +49 171 5614845
manfredsommer@kpmg.com

Einkauf am Limit

Mit Auslaufen des Schutzschirms für Warenkreditversicherer droht mittelständischen Unternehmen eine Liquiditätskrise.



Ende Juni läuft der im Zuge der Pandemie bereitgestellte Schutzschirm aus. Limitsenkungen für Unternehmen mit schwacher Bonität werden die Folge sein und deren Einkauf weiter erschweren. Zuvor schon haben gestiegene Rohstoffpreise die Liquidität belastet. Produzierenden Unternehmen droht aus der Kombination beider Effekte, das Material für die Fertigung auszugehen.

Gestiegene Kapitalbindung

Steigende Rohstoffpreise haben den Materialbezug vieler produzierender Unternehmen zu einer äußerst anspruchsvollen Aufgabe werden lassen. Seit Jahresbeginn sind zum Beispiel die Preise für Aluminium um über 25 % gestiegen. Bei Kupfer überschreitet die Steigerungsrate die 30%-Marke. Für Bezieher von Holz haben sich die Preise fast verdoppelt. Ob Metall-, Elektro- oder Möbelindustrie, das Spektrum betroffener Branchen ist weitreichend.

Die Preiserhöhungen heben die Kapitalbindung des Umlaufvermögens. Verteuern sich die Einkaufspreise um 30 %, steigen vor weiteren Maßnahmen auch die Lagerwerte entsprechend. Gelingt es dem Unternehmen (im besten Fall), die Preissteigerung an die Kunden weiterzuleiten, steigt auch das Volumen der Kundenforderungen. Für die Liquidität stellt dies eine große Belastung dar.

Auslaufender Rettungsschirm mindert Volumen der Lieferantenfinanzierung

Eine Teilkompensation des Liquiditätsbedarfs sollte normalerweise über höhere Lieferantenverbindlichkeiten erfolgen, da die gestiegenen Rohstoffpreise jede (nicht bezahlte) Einkaufsrechnung erhöhen. Diese Teilentlastung droht nun aber für viele Unternehmen mit Ende des WKV-Schutzschirms auszufallen.

Bei Unternehmen, die bereits vorher am WKV-Limit agierten, verlängern die zu erwartenden Limitkürzungen die Kapitalbindungsdauer. In Teilen sind diese Limitkürzungen auch schon umgesetzt.

Als Konsequenz müssen Lieferantenrechnungen schneller bezahlt werden, sodass das Unternehmen insgesamt länger auf die Liquidität für das eingesetzte Kapital warten muss. Bilanziell zeigt sich die Liquiditätsbelastung in niedrigeren Kreditorensalden, obwohl diese eigentlich hätten steigen müssen.

Bei Unternehmen in Schwierigkeiten kann der Liquiditätsbedarf existenzgefährdend sein.

Kann die Liquidität nicht aufgebracht werden, dann wird der Fertigung weniger Material zugeführt. Und sobald der Materialbezug gestört ist, verzögert sich die Fertigung und der Cash-to-Cash-Zyklus verlängert sich erneut. Hierbei ist es besonders kritisch, dass der Materialeffekt in Menge (kg, qm) durch die gestiegenen Einkaufspreise überproportional zur Limitkürzung ausfällt. Ein Teufelskreis droht.

Kommunikation und Geschwindigkeit sind die Schlüssel

Maßnahmenansätze, um sich dieser Abwärtsspirale zu entziehen, bietet das klassische Working-Capital-Management (zum Beispiel konsequentes Mahnwesen, kürzere Zahlungsziele mit Kunden und/oder eine Fertigungsdurchlaufoptimierung). In der aktuellen Sondersituation werden allerdings oftmals tiefergehende Maßnahmen notwendig sein, die auch die Einbindung externer Stakeholder erfordern. Geschwindigkeit und Kommunikationsstärke sind somit gefragt.

Weiterführende Maßnahmenoptionen zur Verringerung der Kapitalbindung durch Vorräte und Forderungen sind beispielsweise, das Material durch den Kunden bereitstellen zu lassen (wie bei der Lohnfertigung) oder Factoring einzuführen.

Lieferantenseitig bestehen unter anderem folgende Optionen (Auswahl):

- Abstimmung mit den Lieferanten, ob diese das alte Limit wieder gegen Gebühr zukaufen können (Top-Deckung)
- alternative Lieferanten aufbauen, um in Summe mehr Limit nutzen zu können (durch Verteilung auf unterschiedliche Versicherungen)
- Nutzung von Einkaufsfactoring prüfen

Parallel sollten mit Gesellschaftern und/oder der Hausbank Gespräche mit dem Ziel geführt werden, das Problem auch mit frischer Liquidität zu lösen (z. B. Gesellschafterdarlehen oder Erweiterung der Betriebsmittelkredite). Der Themenkreis ist komplex und nicht in allen Fällen sind alle oben genannten Maßnahmen zielführend. Eine externe Unterstützung bei der Prüfung, Umsetzung und Verhandlung der Maßnahmen durch Dritte ist daher angeraten. ■



Meik Mewes
Partner,
Deal Advisory – Restructuring

M +49 170 5528871
meikmewes@kpmg.com



Klaus Müller
Senior Manager,
Deal Advisory – Restructuring

M +49 175 3261463
klausmueller1@kpmg.com



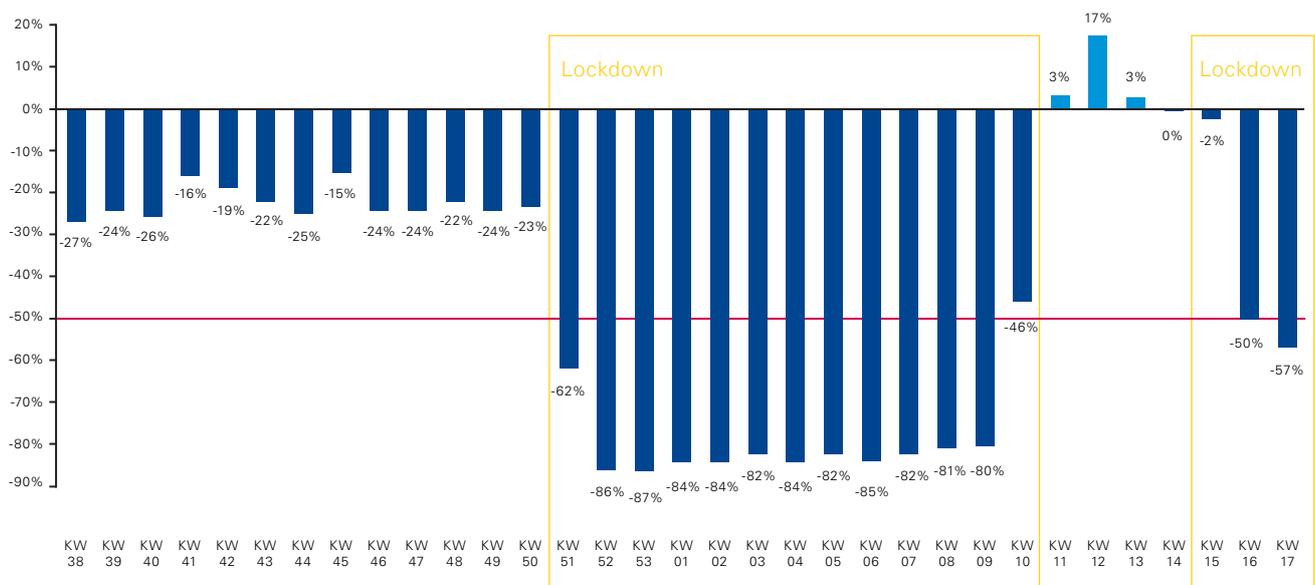
Trend zur Ab- und Umwandlung von klassischen Shoppingcentern

Erwartungshaltung der Kunden – ein Assetklassen-Mix aus Büroflächen und Pop-up-Stores als mögliche Perspektive

Viele Betreiber und Investoren von Shoppingcentern befinden sich in einer tiefen Krise, die von einem Überangebot an Einzelhandelsflächen in Shoppingcentern sowie einer sinkenden Kundennachfrage, unter anderem wegen der gegenwärtigen Pandemie-Situation und der damit einhergehenden zunehmenden Nachfrage nach Online-shopping weiter verstärkt wird. Um diese Negativspirale aufzuhalten, empfehlen wir den Betreibern von Shoppingcentern frühzeitig mit neuen Konzepten gegenzusteuern und das Liquiditätsmanagement während der Konzeptumsetzung engmaschig zu überwachen.

Der Shoppingcenter-Markt ist gegenwärtig in Deutschland mit ca. 480 Centern gesättigt. Zudem führt die gegenwärtige Corona-Krise zu schwerwiegenden wirtschaftlichen Konsequenzen, insbesondere für Shoppingcenter. Nicht zu vernachlässigen ist, dass eine Vielzahl von Shoppingcentern bereits seit Jahren mit rückläufigen Umsätzen kämpft. Vor allem der Onlinehandel und ein Überangebot an Shoppingcentern haben die Center in diese negative Entwicklung gedrängt. Diese Negativspirale wird vor allem durch Teil-Leerstände sowie massiv durch den Rückgang der Nachfrage verstärkt.

Besucherfrequenz im Einzelhandel in Deutschland gegenüber dem Vorjahr 2021



Quelle: KPMG in Deutschland, 2021

Potsdamer Platz Arkaden als ein repräsentatives Beispiel der Negativserie

Ein prominentes Beispiel dieser Negativserie sind die Potsdamer Platz Arkaden (PPA) in Berlin. Die im Jahre 2014 eröffnete Mall of Berlin, die nur rund 400 Meter von den PPA entfernt ist, entzieht den Arkaden die Kunden. Es herrscht eine Art Kannibalisierung unter den Shoppingcentern. Zudem ist bei den Arkaden eine Entwicklung zu erkennen, die sich vermehrt im Bundesgebiet abzeichnet. In Städten mit zunehmendem Platzmangel stehen Verkaufsflächen in Einkaufszentren leer. Diese Entwicklung hängt aber nicht nur mit der Kannibalisierung, sondern auch mit dem Onlinehandel zusammen. Einkaufstouren müssen daher in Zukunft etwas bieten, was beim Onlineshopping fehlt oder dort so nicht geboten werden kann. Aus diesem Grund setzen Shoppingcenter zunehmend auf eine „Eventisierung“ des Shopperlebnisses. Vor allem mehr Events und Unterhaltung sollen beim Einkaufen geboten werden. Abhilfe soll bei den PPA ein Umbau verschaffen, nach dem die Potsdamer Platz Arkaden im Jahr 2022 als „Erlebniswelt“ in neuem Licht glänzen sollen. Begleitet wird diese Form der Neuaufstellung in Richtung Erlebnis-Shoppingcenter allerdings mit hohen Umbaukosten und langen Bauzeiten, hinter denen ein nicht unerhebliches Investment steckt.

Umwandlung in Büroflächen

Eine weitere Option neben dem Umbau in ein Erlebnis-Shoppingcenter ist die Umwandlung der leerstehenden Flächen in Büroflächen. Ein Vorteil wäre die langfristige Vermietung mit der Verbesserung der Finanzlage des Shoppingcenters und einer Reputationserhaltung, gegebenenfalls auch eine Verstärkung der Mieteinnahmen und eine bessere Risikostreuung. Zudem sind die Leerstandsquoten von Büroflächen gegenwärtig auf historisch niedrigem Niveau. Viele Investoren empfehlen die Bürovermietung als eine wirtschaftlich sinnvolle Alternative. So hat das Forum Steglitz seinem Leerstand durch einen Umbau in ein Hybridcenter – einer Mischung aus Geschäftsflächen und Büroflächen – erfolgreich entgegengewirkt. Bereits 65 Prozent der geplanten Büroflächen sind vermietet. Es bleibt allerdings abzuwarten, ob sich auch bei Büroimmobilien langfristig eine Veränderung durch die Pandemie und andere Formen der Zusammenarbeit ergibt.

Einführung von Pop-up-Stores

Eine weitere Möglichkeit für Betreiber von Shoppingcentern ist die Einführung einer Concept Shopping Mall. Ein bekannter Vorreiter für diese Art der Revitalisierung eines Shoppingcenters ist das Bikini-Haus in Berlin. Der Eigentümer wagte den innovativen Schritt mit der Konzeption temporärer Geschäfte, den sogenannten Pop-up-Stores. Damit war er erfolgreich. Die geringen Leerstandsquoten im Bikini-Haus in Berlin

sprechen für sich: Im Sommer 2019 war das 17.000 Quadratmeter große Shoppingcenter voll vermietet. Nur ein Ausstellungsraum stand bis zur nächsten Veranstaltung leer. Das Beispiel zeigt insbesondere, dass Pop-up-Stores günstiger und schneller umzusetzen sind als Konzepte mit klassischen Gewerbetriestern. Jedoch bergen die temporären Geschäfte das Risiko, nur kurze Zeit für Auslastung zu sorgen. Es muss jederzeit nach neuen Nachmietern Ausschau gehalten werden. Dennoch zeigt es die Möglichkeit, ein Shoppingcenter vielfältig, wandelbar und mit begrenztem Aufwand zu revitalisieren und für Kunden erneut interessant und attraktiv zu gestalten.

Die oben benannten Beispiele zeigen, dass die Betreiber von Shoppingcentern vor vielseitigen Herausforderungen stehen und sich teilweise bereits Jahre vor der Corona-Pandemie einer absehbaren Abwärtsspirale gegenübersehen. Mit neuen Konzepten, wie zum Beispiel der Revitalisierung von Shoppingcentern durch Büroflächen oder der Einführung von Pop-up-Stores, können die Betreiber die Attraktivität ihrer Shoppingcenter erhöhen, neue Kunden gewinnen und die Shoppingcenter langfristig wieder profitabel gestalten.

Die Umsetzung komplexer Revitalisierungsansätze erfordert ein umfassendes Liquiditätsmanagement

Um die Revitalisierung der Flächen nachhaltig umzusetzen, ist eine strukturierte Herangehensweise unerlässlich. Die Analyse und Einschätzung der Liquiditätssituation der Betreibergesellschaft bzw. des Unternehmens sowie die strukturelle Potenzialanalyse stellen wesentliche Entscheidungsgrundlagen für die bevorstehenden Schritte dar. Eine frühestmögliche Analyse wirkt sich positiv auf den Handlungsspielraum und die -optionen aus. Der aktuelle Liquiditätsstatus stellt die Grundlage für die Ermittlung des Kapitalbedarfs zur Sicherstellung der zukünftigen Konzeptumsetzung und damit der Unternehmensexistenz dar. Das Auseinandersetzen mit kurzfristigen Maßnahmen zur Liquiditätsgenerierung sowie die Erstellung einer integrierten Planung unter der Berücksichtigung entsprechender Szenarien und der Finanzierungsmöglichkeiten ermöglicht die Beurteilung der Umsetzbarkeit und der Wirtschaftlichkeit von verschiedenen Handlungsoptionen. Gerade in der gegenwärtig sehr dynamischen und unsicheren Zeit ist die Schaffung dieser Transparenz über die alternativen Handlungsoptionen für alle beteiligten Stakeholder unabdingbar. ■



Peter Wiegand

Partner,
Deal Advisory – Restructuring

M +49 173 5764227
pwiegand@kpmg.com



Dr. Kristin Kriemann

Senior Managerin,
Deal Advisory – Restructuring

M +49 171 5626241
kkriemann@kpmg.com

Liquiditätsplanung im Handels- und Insolvenzrecht

In der letzten Ausgabe des Restructuring Updates (Q1/2021) wurden die Vorteile einer integrierten Planungsrechnung als zentrales Element der Unternehmenssteuerung thematisiert. Neben der Unternehmenssteuerung kann die integrierte Planungsrechnung allerdings auch für Dokumentationsanforderungen herangezogen werden.

Dabei handelt es sich um zwei Sachverhalte, die in wirtschaftlich florierenden Zeiten oft in die Rubrik „unter ferner liefen“ eingeordnet werden:

1. Die Annahme der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, die ein wesentlicher allgemeiner Bewertungsgrundsatz ist (§ 252 I Nr. 2 HGB)
2. Die Beurteilung zum Vorliegen des Insolvenzanztragsgrundes der Überschuldung (§ 19 Abs. 2 InsO)

In Zeiten der globalen Pandemie sind die Geschäftsmodelle vieler Branchen unter Druck geraten – mit entsprechenden Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Unter-

nehmen. Dadurch rückt die Annahme der Fortführung der Unternehmenstätigkeit in der Abschlussprüfung in den Fokus. Bei entsprechend starken negativen Auswirkungen auf die Finanzkennzahlen ist aus haftungsrechtlicher Sicht eine hinreichend genaue Dokumentation im Hinblick auf das Vorliegen des Insolvenzanztragsgrundes Überschuldung (§ 19 InsO) dringend zu empfehlen, da dieser bei juristischen Personen unter bestimmten Umständen zu einer Antragspflicht führt (§15a Abs. 1 InsO).

Zugrundeliegender Planungshorizont

Zentrales Element für die Annahme der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie zur Beurteilung des Insolvenzanztragsgrundes Überschuldung ist die Liquiditätsplanung. Wie diese konkret aufzustellen und welcher Betrachtungszeitraum heranzuziehen ist, wird im Handelsrecht nicht festgelegt. Seit dem SanInsFoG gibt es im Insolvenzrecht einen konkreten Zeithorizont von zwölf Monaten im Hinblick auf die insolvenzrechtliche Fortbestehensprognose (§ 19 Abs. 2 InsO). Auch wenn das Handelsrecht nicht auf das Insolvenzrecht verweist, ist für die handelsrechtliche Fortführungsprognose ebenfalls (mindestens) ein Zwölfmonatszeitraum anzusetzen (vgl. auch IDW PS 270 n.F. Tz.18 & A10-A13).

Mitnichten ist allerdings die insolvenzrechtliche Fortbestehensprognose mit der handelsrechtlichen Fortführungsprognose gleichzusetzen, wenngleich die Liquiditätsplanung als Beurteilungsbasis die gleiche ist, wie die nachfolgende Tabelle darstellt:



Wesentliche Unterschiede zwischen Fortführungsprognose und Fortbestehensprognose (vgl. Pföhler/Seidler, BB 5.2021)

	Handelsrechtliche Fortführungsprognose (§ 252 Abs. 1 Nr. 2 HGB)	Insolvenzrechtliche Fortbestehensprognose (§ 19 Abs. 2 InsO)
Zweck	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ansatz/Bewertung zu Fortführungswerten angemessen? 2. Bestehen angabepflichtige wesentliche Unsicherheiten? 	Vorliegen von Insolvenzgründen?
Kriterien	<ol style="list-style-type: none"> 1. Stilllegung in absehbarer Zukunft zweifelsfrei gegeben 2. Vorliegen von Ereignissen und Gegebenheiten, die auf das Bestehen einer wesentlichen Unsicherheit/eines bestandsgefährdenden Risikos hindeuten 	Zahlungsfähigkeit ist im Prognosezeitraum nicht überwiegend wahrscheinlich
Beurteilungsbasis	Insbesondere Liquiditätsplanung	Insbesondere Liquiditätsplanung
Zeitraum	Absehbare Zukunft, regelmäßig zwölf Monate ab Bilanzstichtag	Fortlaufend zwölf Monate
Bestandteil der Abschlussprüfung	ja	nein

Quelle: Pföhler/Seidler, BB 5.2021

Direkte versus indirekte Planung

Zur Methodik der Liquiditätsplanung legt sich weder das Handelsrecht noch das Insolvenzrecht fest. Aber inwiefern wird die Methodik durch Standards des IDW konkretisiert? Weder für die handelsrechtliche Fortführungsprognose (IDW PS 270 n.F.) noch für die insolvenzrechtliche Fortbestehensprognose (IDW ES 11 n.F.) legen sich die relevanten Standards auf die direkte oder indirekte Cashflow-Ableitung fest.

Der IDW ES 11 n.F. bestimmt für den Finanzplan im Rahmen der Überschuldungsprüfung allerdings, dass für einen kurzfristigen, nur wenige Wochen umfassenden Finanzplan (i.d.R. 13 Wochen) eine direkte Ableitung ausreicht, wohingegen ein darüber hinausgehender Betrachtungszeitraum eine integrierte Planungsrechnung erfordert (IDW ES 11 n.F. Tz. 34).

Da der Betrachtungszeitraum sowohl für die handelsrechtliche Fortführungsprognose als auch für die insolvenzrechtliche Fortbestehensprognose regelmäßig mindestens zwölf Monate beträgt, ist eine vollständig integrierte Planung bestehend aus GuV, Bilanz und abgeleitetem Cashflow einer direkten Planung vorzuziehen.

Die zugrundeliegende überwiegende Wahrscheinlichkeit

Obwohl die zugrundeliegende Liquiditätsplanung für die handelsrechtliche Fortführungsprognose sowie für die insolvenzrechtliche Fortbestehensprognose grundsätzlich dieselbe ist, sind bei der Beurteilung zwei unterschiedliche Maßstäbe anzusetzen:

Im Insolvenzrecht muss der Fortbestand des Unternehmens den Umständen nach überwiegend wahrscheinlich sein (vgl. §19 Abs. 2 InsO, IDW ES 11 n.F. Tz. 63).

Im Handelsrecht können hingegen auch Ereignisse oder Gegebenheiten, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Unternehmens zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen, vorliegen, ohne dass Going Concern versagt werden muss. Diese müssen allerdings angemessen im Lagebericht des Unternehmens dargestellt sein bzw. muss eindeutig angegeben sein, dass eine wesentliche Unsicherheit in Bezug auf die Fortführung der Unternehmenstätigkeit vorliegt (vgl. IDW PS 270 n.F. Tz. 24). Die handelsrechtliche Fortführungsprognose ist nur zu versagen, wenn die Annahme zur Unternehmensfortführung unangemessen ist (vgl. IDW PS 270 n.F. Tz. 28). Selbst bei Zweifeln an der Überlebensfähigkeit eines Unternehmens ist unter der Annahme der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren. Die Annahme der Fortführung der Unternehmenstätigkeit entfällt erst, wenn es objektiv fehlerhaft wäre, von der Aufrechterhaltung der Unternehmenstätigkeit auszugehen. Die entgegenstehenden Gegebenheiten müssen ergeben, dass die Stilllegung des Unternehmens unvermeidbar ist, also zweifelsfrei feststeht, dass das Unternehmen nicht mehr fortgeführt wird

(vgl. Pföhler/Seidler, BB 5.2021, S. 299ff.). Dies wäre selbst bei einem Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung, das explizit auf die Fortführung des Unternehmens gerichtet ist, nicht der Fall.

Im Endeffekt ist der Beurteilungsmaßstab jeweils gegengerichtet: Für eine positive insolvenzrechtliche Fortbestehensprognose muss die Fortführung überwiegend wahrscheinlich sein, die handelsrechtliche Fortführungsprognose wird hingegen erst versagt, wenn die Einstellung des Geschäftsbetriebs (mehr als) überwiegend wahrscheinlich ist.

Eine vorliegende Planung kann Zusatzaufwand minimieren

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass zwischen Handels- und Insolvenzrecht zwar wesentliche Unterschiede bestehen, eine Liquiditätsplanung aber in jedem Fall essenziell ist. Wenn Planungsprämissen und Planungssystematik gut nachvollziehbar dokumentiert sind, kann eine vom Unternehmen erstellte integrierte Planungsrechnung somit neben der operativen Steuerungsfunktion auch eine Dokumentationsfunktion im Rahmen der Abschlusserstellung für die Fortführungsannahme übernehmen. Im Fall einer Unternehmenskrise kann eine rollierende Planungsrechnung haftungsrechtlich die Annahme der Geschäftsführung zum Nichtvorliegen des Insolvenzgrundes Überschuldung dokumentieren. Dies ist spätestens seit der Kodifizierung der Pflicht der Geschäftsführung zur fortlaufenden Überwachung des Fortbestandes des Unternehmens in § 1 Abs. 1 S.1 StaRUG jedem Geschäftsführer dringend zu empfehlen.

Zur Vermeidung von Haftungstatbeständen ist jedem Geschäftsführer in einer Unternehmenskrise dringend zu raten, sich fachkundig beraten zu lassen, um eine möglichst sichere Dokumentationsgrundlage, ggf. auch durch ein Gutachten zum Vorliegen von Insolvenzgründen nach IDW S 11, zu schaffen. Hier kann KPMG mit entsprechenden Experten sowohl für die Erstellung von integrierten Planungen als auch zu insolvenzrechtlichen Fragestellungen und Dokumentationsanforderungen im Rahmen der Abschlusserstellung qualifizierte Unterstützung anbieten bzw. in der Jahresabschlussprüfung die notwendige Qualität sicherstellen. |



Florian Rieser

Partner,
Deal Advisory – Restructuring

M+49 172 3005125
frieser@kpmg.com



Stephan Ulrich

Manager,
Deal Advisory – Restructuring

M +49 151 42487833
sulrich@kpmg.com

Das StaRUG aus Finanzierersicht – ein Diskussionsbeitrag

Wie positionieren sich die Banken zum StaRUG?

Das StaRUG als weiteres Werkzeug im rechtlichen Instrumentenkasten für die Restrukturierung von Unternehmen ist derzeit in aller Munde. Was aber ändert sich für die Banken im Vergleich zu anderen (vor-)insolvenzrechtlichen Prozessen? Auf welche Anforderungen aus Bankensicht sollte das Unternehmen bei der Prüfung des StaRUG als weitere Option der Restrukturierung unbedingt achten?

Die Erwartungshaltung der Finanzierer wird sich an die bisher praktizierte Begleitung von Restrukturierungskonzepten anlehnen. Für **Fresh-Money-Erfordernisse** und etwaige **Eingriffe in Kredit-/Sicherungsverträge wird die Vorlage eines Konzepts unter Berücksichtigung der BGH-Vorgaben weiterhin Norm sein**, wobei **neue Beiträge** der Finanzierer **nicht erzwungen** werden können.

Die im StaRUG in den Vordergrund tretende finanzwirtschaftliche Restrukturierung wird **nur in Begleitung einer leistungswirtschaftlichen Restrukturierung** erfolgversprechend sein und von den Banken sicherlich eingefordert.

Es bleibt noch abzuwarten, wie die Banken mit Blick auf das potenzielle Risiko, als überstimmte Gläubiger in eine nachteilige Lage zu kommen und gegebenenfalls mit Vertragsmodifizierungen konfrontiert zu werden, reagieren werden. Mögliche Anpassungen in Kreditvertragsklauseln könnten zum Beispiel eine Verfügungsregelung über das Umlaufvermögen nur mit Zustimmung der Banken sein.

Die Finanzierer werden das StaRUG nur dann akzeptieren, wenn die regulatorischen Anforderungen der Banken (gem. MaRisk) an ein Restrukturierungskonzept und die angemessene Balance zwischen Gläubigern und Schuldnern durch eine professionelle, transparente und rechtzeitige Vorbereitung des Prozesses hinreichend geprüft und bewertet werden. ■

01

Professionelle Einbindung wird vorausgesetzt

Professionelle Einbindung in Vorbereitung und Durchführung von StaRUG-Konzepten unter Berücksichtigung finanzwirtschaftlicher und leistungswirtschaftlicher Restrukturierungsmaßnahmen sind geboten.

02

Zustimmung an StaRUG unter Voraussetzungen

StaRUG wird nur Akzeptanz finden, wenn es eine **angemessene Balance zwischen den Interessen von Gläubigern und Schuldern** herstellt.

03

Keine Akzeptanz von Eingriffen in Vertragsrechte

Die Banken werden **Risikoerhöhungen** von nicht gezogenen Krediten und Kreditsicherheiten, unangemessene Eingriffe in **bestehende Vertragsbeziehungen** und **Finanzierungsverträge sowie Vertragsgestaltung** auf Basis von **Mehrheitsentscheidungen** in einem vorinsolvenzlichen Verfahren nicht akzeptieren.

04

Anforderungen an BGH-Rechtsprechung können durch StaRUG nicht ausgeblendet werden

Die Banken werden auf der Grundlage der regulatorischen Anforderungen gemäß MaRisk für Kreditvergaben in der Krise den bestehenden Vorgaben der BGH-Rechtsprechung Rechnung tragen und dies den StaRUG-Möglichkeiten überordnen.

Quelle: KPMG in Deutschland, 2021

FAZIT

Die Diskussion um das StaRUG als weiteres Rechtsmittel für die Restrukturierung von Unternehmen nimmt zunehmend Fahrt auf. Neben der juristischen Einschätzung sind die Praxisrelevanz und Akzeptanz des Rechtsrahmens für alle Stakeholder, insbesondere auch für Finanzierer, entscheidend.

Die Akzeptanz und praktische Umsetzung wird daher auch von der kommenden Rechtsprechung und der Einbindung in eine neue MaRisk-Novelle abhängen.

Die Expertinnen und Experten des Bereichs Restructuring von KPMG stehen sowohl Finanzierern als auch Unternehmen für die gemeinsame Durchsprache von Entscheidungsoptionen und passgenauer Vorgehensweise als Sparringspartner zur Verfügung.

Chancen und Vorteile StaRUG

- + Banken, die bisher eine Sanierung proaktiv begleiten wollten, mussten Blockadepositionen ablösen oder die Sanierung scheitern lassen – hier erfolgt somit eine neue Verhandlungsoption.
- + Die Option des Verfahrens dürfte die Strategie **gewerbsmäßiger Blockierer aushebeln**, wovon Unternehmen und sanierungswillige Banken profitieren.

Risiken und Nachteile StaRUG

- Banken könnten aufgrund des Mehrheitsprinzips zu einem **Verzicht gezwungen werden**, den sie außergerichtlich nicht akzeptiert hätten.
- Die Gestaltung der **Vergleichsrechnung** ist noch unklar, obwohl sie erheblichen Einfluss auf das **Angebot** an die **Gläubiger** hat;
 - Muss ein **Unternehmenskaufpreis** prognostiziert werden oder ist das Unternehmen nach **Einzelwerten** zu bewerten?
 - Reicht die Vorlage von **Gutachten** oder muss ein **Markttest** mit einem Dual-Track-Verfahren (Standard im Planverfahren) erfolgen?
 - Wann darf das Unternehmen das Insolvenzzenario als **Vergleich** nehmen?
- **Lösungsklauseln**, die bei einer Restrukturierung die Sicherheitenverwertung und Vertragskündigung erwirken sollen, sind aus Sicht der Banken **unzulässig** – hier sind noch weitere Diskussionen zu erwarten, zum Beispiel werden Banken auf eine insolvenzfeste Separierung achten (z. B. durch Treuhänder oder Neuversicherungen).

Quelle: KPMG in Deutschland, 2021



Dr. Philipp Volmer
Partner,
Deal Advisory – Restructuring

M +49 151 63330171
pvolmer@kpmg.com



Jörg Steinbrinck
Senior Manager,
Deal Advisory – Restructuring

M +49 151 11195071
jsteinbrinck@kpmg.com

Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen

Der neue Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen ist am 1. Januar 2021 in Kraft getreten und erleichtert die Unternehmenssanierung. Eine breite Anwendung des Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmens ist in der Praxis – abgesehen von vereinzelt Fällen und Interessensbekundungen – bis dato noch nicht zu beobachten.

Im Eiltempo wurde am 17. Dezember 2020 der Regierungsentwurf zum Gesetz zur Fortentwicklung des Sanierungs- und Insolvenzrechts (Sanierungsfortentwicklungsgesetz; SanInsFoG) vom Bundestag beschlossen und vom Bundesrat gebilligt. Damit ist am 1. Januar 2021 das Gesetz zur Einführung eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens, das Stabilisierungs- und Restrukturierungsgesetz (StaRUG), in Kraft getreten.

Im Wesentlichen sollen mit dem neuen Restrukturierungsrahmen die Nachteile einer Insolvenz, etwa ein potenzieller Reputationsverlust, hohe Kosten und Einschränkungen der Entscheidungsfreiheit der Geschäftsleitung, vermieden sowie das frühzeitige Einleiten von Sanierungsmaßnahmen gefördert

werden. Dennoch werden dem Unternehmen ausgewählte Sanierungsinstrumente aus dem Insolvenzrecht zur Verfügung stehen.

Hierbei wird es ermöglicht, über Mehrheitsentscheidungen in die Rechte bestimmter Gläubigergruppen, wie beispielsweise die Gestaltung von vertraglichen Einzelbestimmungen, mehrseitigen Rechtsverhältnissen, Absonderungsanwartschaften oder gruppeninternen Drittsicherheiten, einzugreifen – und dies außerhalb eines Insolvenzverfahrens. Somit soll verhindert werden, dass einzelne Gläubiger die Sanierung des Unternehmens blockieren.

Die Geschäftsleitung kann selbstständig mit den Gläubigern verhandeln, um die Ergebnisse sodann im Rahmen eines Restrukturierungsplans umzusetzen, der alle notwendigen Maßnahmen für eine erfolgreiche Sanierung des Unternehmens beschreibt. Mit diesem Gesetz soll unter anderem den von der Corona-Pandemie betroffenen Unternehmen ein weiteres Mittel zur Sanierung zur Verfügung gestellt werden.

Erweiterung von Sanierungsinstrumenten außerhalb von Insolvenzverfahren

Mit dem neuen Restrukturierungsrahmen stehen Unternehmen seit dem 1. Januar 2021 erstmalig erweiterte Sanierungsinstrumente außerhalb eines Insolvenzverfahrens zur Verfügung. Im Kern kann hiermit eine nachhaltige Finanzierungsstruktur hergestellt werden, die an die jeweilige Leistungsfähigkeit des Unternehmens angepasst ist. Dies erfolgt, je nach Bedarf, durch systematische Bei-



träge von Gläubigern, Gesellschaftern oder anderen Betroffenen. Zeitgleich wird die Verhandlung des Restrukturierungsplans durch Vollstreckungssperren unterstützt.

Beim Vergleich der neuen Regelungen mit den bisher existierenden Möglichkeiten der konsensualen Sanierung und der Eigenverwaltung im Insolvenzverfahren lässt sich festhalten, dass der neue Restrukturierungsrahmen in seiner nun beschlossenen Form die außerinsolvenzliche Sanierung um effektive Instrumente erweitert, auch wenn die im ersten Entwurf beschriebene gerichtliche Beendigung von noch nicht beiderseits vollständig erfüllten Verträgen gestrichen wurde. Diese Instrumente können von Unternehmen zur nachhaltigen Sanierung individuell in Anspruch genommen werden, ohne das Stigma einer Insolvenz und die Gefahr des Kontrollverlusts in Kauf nehmen zu müssen.

Zusammenfassung und aktuelles Fazit

Eine breite Anwendung des Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmens ist in der Praxis – abgesehen von vereinzelt Fällen (AG Köln, Beschluss vom 3. März 2021; AG Hamburg, Beschluss vom 12. April 2021) und Interessensbekundungen – bis dato noch nicht zu beobachten. Weiterhin sind Detailfragen, insbesondere aus Sicht von Banken und Finanzierern, nicht abschließend erörtert und auch für erfahrene Berater und Insolvenzgerichte unter vielen Gesichtspunkten Neuland.

Daher wird auch ein umfassendes Fazit zum neuen präventiven Restrukturierungsrahmen wohl erst im Laufe der nächsten Jahre auf Basis der Praxiserfah-

rungen und der entsprechenden Rechtsprechung zu ziehen sein. Dennoch lässt sich auch weiterhin feststellen, dass das StaRUG eine sinnvolle und erforderliche Brücke zwischen der bisher vollkonsensualen Sanierung auf der einen Seite und den verschiedenen Insolvenzverfahrensarten auf der anderen Seite bildet. Da die vorgesehene und intensiv diskutierte leistungswirtschaftliche Sanierungskomponente der Vertragsbeendigung nun doch keinen Eingang in die Gesetzgebung gefunden hat, ist das StaRUG primär auf die finanzwirtschaftliche Sanierung ausgerichtet und wird vermutlich im Wesentlichen durch größere Unternehmen beziehungsweise Unternehmensgruppen genutzt werden. Denn auch wenn die sehr attraktiven Sanierungsinstrumente die Erfolgsaussichten einer Restrukturierung – insbesondere bei Vorhandensein von Akkordstörern – signifikant erhöhen, wird die nicht vernachlässigbare Komplexität vermutlich eine Hürde für kleine und mittlere Unternehmen darstellen.

Trotz der hier dargestellten ersten Einschätzung müssen die konkreten Vorteile und Möglichkeiten des neuen präventiven Restrukturierungsrahmens aber immer am Einzelfall geprüft werden. Denn das Verfahren bietet gerade durch die Flexibilität in der Auswahl der Sanierungsinstrumente einen breiten Handlungsspielraum, um die Finanzierungsstruktur nachhaltig an die Leistungsfähigkeit des Unternehmens anzupassen. ■

Vereinfachter Vergleich der neuen Regelungen mit den bisher existierenden Möglichkeiten der konsensualen Sanierung und der Eigenverwaltung

	Außergerichtliche Sanierung	Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen	Eigenverwaltung/ Schutzschirmverfahren (nach Einführung SanInsFoG)
Zulassungsvoraussetzungen	<ul style="list-style-type: none"> – keine 	<ul style="list-style-type: none"> – Bei drohender Zahlungsunfähigkeit („ZU“) – Keine eingetretene ZU – Anzeige mit Vorlage des Entwurfs eines Restrukturierungsplans/-konzepts und Darstellung des Verhandlungsstands mit Gläubigern 	<ul style="list-style-type: none"> – Alle Insolvenzantragsgründe: Schutzschirm nicht bei ZU – Bei Schutzschirm keine offensichtliche Aussichtslosigkeit der Sanierung – NEU: Einreichung Finanzplan für sechs Monate, Restrukturierungskonzept, Darstellung des Verhandlungsstands, Kostenvergleich etc.
Handelnde	<ul style="list-style-type: none"> – Management 	<ul style="list-style-type: none"> – Management und gegebenenfalls Restrukturierungsbeauftragter – Restrukturierungsgericht 	<ul style="list-style-type: none"> – Management und gegebenenfalls Generalbevollmächtigter unter Aufsicht von Gericht, Sachwalter und Gläubigerausschuss
Restrukturierungs-/Insolvenzplan	<ul style="list-style-type: none"> – Sanierungskonzept (IDW S 6) meist erforderlich 	<ul style="list-style-type: none"> – Restrukturierungsplan erforderlich 	<ul style="list-style-type: none"> – Bei Schutzschirm Insolvenzplan erforderlich
Sanierungsinstrumente	<ul style="list-style-type: none"> – Zivilrechtliche Verhandlungen ohne Eingriffsrechte 	<ul style="list-style-type: none"> – Quotale Befriedigung (außer AN-Forderungen) – Vollstreckungs- und Verwertungsperren – Eingeschränktes Wahlrecht Vertragserfüllung – Möglichkeit gerichtlicher Bestätigung zur Vermeidung von Nachweis- und Anfechtungsrisiken 	<ul style="list-style-type: none"> – Zusätzlich zu StaRUG noch unter anderem <ul style="list-style-type: none"> - Insolvenzgeld - Verkürzte Kündigungsfristen bei Arbeits- und Mietverhältnissen - Entlastung von Pensionsverpflichtungen
Kosten	<ul style="list-style-type: none"> – Kosten für betriebswirtschaftliche Berater und gegebenenfalls Kosten für Rechtsberater 	<ul style="list-style-type: none"> – Kosten der vom Management beauftragten Berater und gegebenenfalls Restrukturierungsbeauftragter 	<ul style="list-style-type: none"> – Kosten der Eigenverwaltung (im Wesentlichen Beraterkosten) und Vergütung der Sachwalter

	Außergerichtliche Sanierung	Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen	Eigenverwaltung/Schutzschirmverfahren (nach Einführung SanInsFoG)
Vorteile	<ul style="list-style-type: none"> – Kontrolle durch Management und Gesellschafter – Keine Öffentlichkeitswirksamkeit 	<ul style="list-style-type: none"> – Kontrolle durch Management – Geringere Reputationsverluste (teilweise nicht öffentlich) – Teilweise Sanierungsinstrumente der InsO – „Lösung für Akkordstörer“ 	<ul style="list-style-type: none"> – Alle Insolvenzantragsgründe: Schutzschirm nicht bei ZU – Bei Schutzschirm keine offensichtliche Aussichtslosigkeit der Sanierung – NEU: Einreichung Finanzplan für sechs Monate, Restrukturierungskonzept, Darstellung des Verhandlungsstands, Kostenvergleich etc.
Nachteile	<ul style="list-style-type: none"> – Im Falle eines Scheiterns: Haftungsrisiken Management, Liquiditätsverzehr und damit abnehmender Handlungsspielraum – Akkordstörer können Prozess behindern 	<ul style="list-style-type: none"> – Nicht alle Sanierungsinstrumente der InsO verfügbar (insbesondere kein Eingriff in Arbeitnehmerrechte) – zum Teil gerichtliche Kontrolle – Kosten für Restrukturierungsbeauftragten 	<ul style="list-style-type: none"> – Außenwirkung („Stigma“) – Möglicher unfreiwilliger Wechsel der Gesellschafter – Vergleichsweise hohe Kosten – Möglicher Kontrollverlust

Quelle: KPMG in Deutschland, 2021



Meik Mewes
Partner,
Deal Advisory – Restructuring

M +49 170 5528871
meikmewes@kpmg.com



Christoph Köllmer
Senior Manager,
Deal Advisory – Restructuring

M +49 174 3005784
ckoellmer@kpmg.com

Restructuring von KPMG

Mit unserer langjährigen Erfahrung im Bereich der operativen und finanziellen Restrukturierung stehen wir den Interessengruppen in allen Fragen zur Seite und begleiten bei der Entwicklung geeigneter Maßnahmen und Lösungen.

Dank unserer ausgeprägten Kenntnisse in der Restrukturierung und Sanierung können wir in aufkommenden Krisen schnell und zielorientiert gegensteuern. Unsere unabhängige Expertise schafft dabei Vertrauen als Grundlage für die erfolgreiche operative und finanzielle Restrukturierung.

Um maßgeschneiderte Lösungen für unsere Mandanten zu finden, können wir deutschlandweit auf über 100 und weltweit über die anderen KPMG-Mitgliedsgesellschaften auf mehr als 1.600 Restrukturierungsexperten zurückgreifen. Dies ermöglicht es uns, Sie unter Einbindung lokaler KPMG-Mitgliedsgesellschaften in Krisensituationen an jedem Ort der Welt in der Regel innerhalb von 48 Stunden unterstützen zu können.

Schwierige Zeiten erfordern Spezialisten – wir sind gerne für Sie da.

KPMG gehört in der Rubrik Sanierung/Restrukturierung zu den Top-5-Consultants.

Dies ergab die Befragung von 1.063 Führungskräften im Rahmen einer aktuellen Studie des manager magazins.

Sprechen Sie uns an



Meik Mewes

Partner, Deal Advisory –
Restructuring
T +49 711 9060-42270
M +49 170 5528871
meikmewes@kpmg.com



Florian Rieser

Partner, Deal Advisory –
Restructuring
T +49 89 9282-4920
M +49 172 3005125
frieser@kpmg.com



Dr. Philipp Volmer

Partner, Deal Advisory –
Restructuring
T +49 40 32015-5017
M +49 151 6333 0171
pvolmer@kpmg.com



Peter Wiegand

Partner, Deal Advisory –
Restructuring
T +49 30 2068-4348
M +49 173 5764227
pwiegand@kpmg.com



Martin Hohmann

Director, Deal Advisory –
Restructuring
T +49 69 9587-2324
M +49 151 16569012
mhohmann@kpmg.com



Matthias Grau

Partner, Deal Advisory –
M&A
T +49 69 9587-2434
M +49 172 8652475
matthiasgrau@kpmg.com

Impressum

Herausgeber

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Redaktion

Meik Mewes (V. i. S. d. P.)

Partner, Deal Advisory – Restructuring
T +49 711 9060-42270
M +49 170 5528871
meikmewes@kpmg.com

Newsletter kostenlos abonnieren

www.kpmg.de/restructuring-update

www.kpmg.de

www.kpmg.de/socialmedia



Die enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person ausgerichtet. Obwohl wir uns bemühen, zuverlässige und aktuelle Informationen zu liefern, können wir nicht garantieren, dass diese Informationen so zutreffend sind wie zum Zeitpunkt ihres Eingangs oder dass sie auch in Zukunft so zutreffend sein werden. Niemand sollte aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation.

© 2021 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.