

Andersch

IHR ERFOLG. UNSERE QUALITÄT.



Ausgewählte Einzelfragen zu Sanierungskonzepten

Tammo Andersch

Heidelberg, 18.09.2015



*„Das Sanierungsgutachten sagt, wir können das tragen,
also stell Dich nicht so an!“*

**Inhaltliche Anforderungen an tragfähige Sanierungskonzepte
und deren Prozessbedeutung werden oft unterschätzt**

Zunehmende Bedeutung von tragfähigen Sanierungskonzepten bei Finanzierungen in schwierigen Unternehmenssituationen (1/2)

| Hintergrund | Quelle |
|---|---------------------------------------|
| ▪ Positive Aussage zur Sanierungsfähigkeit bei der Gewährung von Problemkrediten ist unabdingbar | MaRisk (BaFin, Rundschreiben 10/2012) |
| ▪ Gewährung von Großkrediten – Offenlegung wirtschaftlicher Verhältnisse zur Risikovermeidung | § 18 KWG |
| ▪ Vermeidung von Anfechtungsrisiken bei der Bestellung von Sicherheiten | §§ 129 ff. InsO |
| ▪ Vermeidung Schadensersatzansprüche aufgrund sittenwidrigen Verhaltens | § 826 BGB |
| ▪ Vermeidung des Nachrangs beim Anteilserwerb zum Zwecke der Sanierung | § 39 Abs. 4 InsO |

Zunehmende Bedeutung von tragfähigen Sanierungskonzepten bei Finanzierungen in schwierigen Unternehmenssituationen (2/2)

| Hintergrund | Quelle |
|---|--|
| ▪ Nutzung steuerlicher Sanierungsprivilegien | § 8c EStG, Sanierungserlass BMF |
| ▪ Gewährung von Sanierungsbeihilfen | Zahlreiche Subventionsrichtlinien |
| ▪ Befreiung von der Verpflichtung zur Abgabe eines Übernahmeangebots | § 37 Abs. 1 WpÜG, 9 Satz 1 Nr. 3 WpÜG-AngebVO |

Unterstützungen durch Kreditgeber in Unternehmenskrisen erfordern nahezu regelmäßig ein tragfähiges Sanierungskonzept

Um den Sanierungsprozess zielführend zu unterstützen, müssen tragfähige Sanierungskonzepte...

- vollumfänglich den aktuellen **Mindestanforderungen der höchstrichterlichen Rechtsprechung** (BGH) folgen
- **heterogene Interessen** der Beteiligten zusammenführen
- **umsetzungsfähige Finanzierungsvorschläge** beinhalten
- **Optionsanalysen für unterschiedliche Sanierungswege** aufweisen
- inhärenten **Risiken des Geschäftsmodells**/der Maßnahmenumsetzung durch Szenario-Rechnungen begegnen.

Und: Die Erstellung erfolgt unter den „üblichen“ Krisenbedingungen

- **unzureichende Datenqualität** und Transparenz über die wirtschaftliche Lage
- **hoher Zeitdruck** durch zunehmende Liquiditätsengpässe
- ...

Zusätzliche Problemfelder entstehen durch Ermessens- und Interpretationsspielräume sowie fehlende „Durchführungsbestimmungen“ ...

- **Unbestimmte und auslegungsbedürftige Begriffe** ermöglichen dem Ersteller viele Interpretationsspielräume – Erhöhtes Risiko bei unqualifizierter und nicht ex post nachvollziehbarer Anwendung, z. B.:
 - Was ist eine **branchenübliche** und **nachhaltige** Renditefähigkeit?
 - Was ist unter einer **angemessenen** Eigenkapitalausstattung zu verstehen?
 - Was ist eine „**durchgreifende** Sanierung“?
 - Wie verschafft sich der Sanierungsberater ein „**zutreffendes Bild**“ über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens?
 - Wie erfolgt die praktische Anwendung der „**überwiegenden Wahrscheinlichkeit**“?
 - ...
- **IDW S6: „Die... Anforderungen ... werden von Wirtschaftsprüfern unter Berücksichtigung von Besonderheiten des jeweiligen Auftrags zugrunde gelegt.“**



Tragfähige Sanierungskonzepte erfordern die nachvollziehbare Interpretation von Einzelfragen – nachfolgend eine kleine (!) Auswahl

1. Wie intensiv muss die Prüfung der Buchhaltungsunterlagen sein? (1/2)

Die rechtlichen Anforderungen an die Datengrundlage sind hoch...

- Sanierungskonzept muss „die Vermögens-, Ertrags- und Finanzlage des Unternehmens **zutreffend** beurteilen“

...werden in der Praxis aber oft nicht eingehalten

- Auch geprüfte Abschlüsse und Buchhaltungssysteme können fehlerhaft sein
- In der Krise ist die „**kreative Buchführung**“ durch das Unternehmen leider kein Einzelfall
- **Problem:** Eine vollumfängliche Buchprüfung wäre zeitlich und finanziell **viel zu aufwendig**

1. Wie intensiv muss die Prüfung der Buchhaltungsunterlagen sein? (2/2)

Was ist zu tun?

- Bei noch **ungeprüften Zeiträumen** besteht in jedem Fall Prüfungspflicht
→ Praxisbeispiel: Abgleich der Bankverbindlichkeiten und -guthaben mit Saldenbestätigungen und Kontoauszügen; historischer Vergleich der Umsätze und Aufwandsquoten, bei Auffälligkeiten tiefergehende Analyse
- Auch **geprüfte Zeiträume** sind kritisch zu hinterfragen und vertieft zu prüfen, wenn Anhaltspunkte erkennbar sind
- Bei unzureichend geprüfter Zahlenbasis besteht das Risiko, dass das Sanierungskonzept keine taugliche Grundlage für die Vermeidung von Anfechtungen ist
→ Risiko von **Regressforderungen der Kreditinstitute** an den Berater



**Die Prüfungstiefe steht im Ermessen des Gutachters –
er trägt letztlich auch das Risiko**

2. Welche Eigenkapitalausstattung muss das sanierte Unternehmen haben? (1/2)

Erforderliche Eigenkapitalausstattung nach BGH unklar

BGH hat sich bislang nicht konkret geäußert, gefordert ist nur allgemein eine „durchgreifende Sanierung“

- Bei positiver FBP EK-Quote für § 19 InsO irrelevant
- Auch Erhalt/Wiederherstellung des Grundkapitals/Stammkapitals?
- „Durchgreifend saniert“ = *branchenübliche* EK-Quote?

„Durchgreifende
Sanierung“

IDW S 6 fordert „branchenübliches, angemessenes EK“

- Trotz Kritik: „**Branchenübliches** Eigenkapital“ nach wie vor enthalten (Tz. 21): nur ein Redaktionsversehen?
- In anderen Textziffern nur „angemessenes Eigenkapital“ gefordert
 - Was ist **angemessen**?
 - Ist **buchmäßiges** oder **wirtschaftliches** Eigenkapital gemeint?

„Angemessenes
Eigenkapital“

Die Frage des erforderlichen Eigenkapitals ist stark auslegungsbedürftig

2. Welche Eigenkapitalausstattung muss das sanierte Unternehmen haben? (2/2)

Das wirtschaftliche EK ist entscheidend, nicht das bilanzielle EK

- Für die Überschuldung nach § 19 InsO und die Investitionsentscheidung aus Sicht eines rational handelnden Investors ist das **bilanzielle EK nicht entscheidend**

Forderung nach „branchenüblichem“ Eigenkapital ist abzulehnen

- Unterdurchschnittliches bilanzielles EK ist für sich genommen **kein Fortführungshindernis**, auch nachhaltig nicht (IDW S 6, Tz. 21 ist vermutlich Redaktionsversehen)
- Zur nachhaltigen Fortführungsfähigkeit reicht die **nachhaltige Deckung des Finanzbedarfs**
→ In diesem Fall liegt auch **ausreichendes wirtschaftliches EK** vor

Daraus folgt: Verzicht ist grundsätzlich nie zwingend erforderlich

- Wirtschaftliches EK kann auch durch **qualifizierten Rangrücktritt** hergestellt werden (vgl. auch BGH-Urteil v. 5.3.2015 – IX ZR 133/14)
- Verzicht zudem regelmäßig **steuerschädlich** und führt zu **unsachgerechter Wertverschiebung** zu den bisherigen Eigentümern



Ein Verzicht ist für eine hinreichende Kapitalausstattung nicht zwingend erforderlich

3. Welche Rendite ist für die „nachhaltige Renditefähigkeit“ erforderlich? (1/3)

Zieldefinition durch BGH

- „Durchgreifende Sanierung“
 - „ernsthafte Aussicht auf Erfolg“
- **Sanierungsfähigkeit**

Konkretisierung durch IDW S 6

- Fortführungsfähigkeit
- Nachhaltige Renditefähigkeit
- Nachhaltige Wettbewerbsfähigkeit

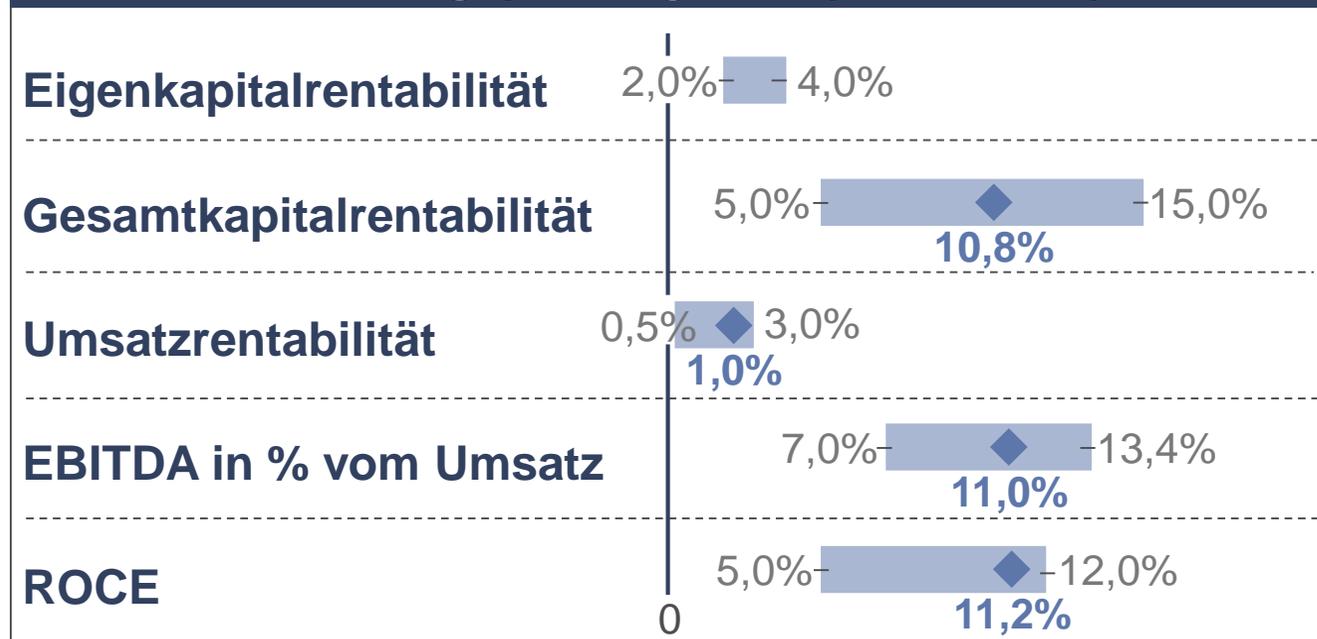
Nachhaltige Rendite- und Wettbewerbsfähigkeit ist Teil der Sanierungsfähigkeit

- BGH liefert keine Definition der Sanierungsfähigkeit, sondern nur auslegungsbedürftige Ziele
- IDW S 6 konkretisiert Sanierungsfähigkeit: auch nachhaltige Rendite-/Wettbewerbsfähigkeit nötig
- Beide Begriffe ihrerseits auslegungsbedürftig:
 - Was heißt nachhaltige Rendite? Eigenkapitalrendite oder Umsatzrendite? Jahresergebnis oder EBIT/EBITDA?
 - Was ist branchenüblich?
 - Wann ist ein Unternehmen wettbewerbsfähig?

**Aktuelle Herausforderung:
ist das derzeitige Zinsniveau nachhaltig?**

3. Welche Rendite ist für die „nachhaltige Renditefähigkeit“ erforderlich? (2/3)

Sanierungsplanung 2017 (vereinfacht)



min max Wettbewerber ♦ Unternehmen

Methodische Schwächen an einem Beispiel

- Wettbewerber **unterschiedlicher Größe** und teilweise **abweichenden Geschäftsmodellen**
- Renditekennzahlen der Wettbewerber beruhen auf **IST-Zahlen**
- Bei bilanziell negativem Eigenkapital **keine EK-rendite** ermittelbar

Der Branchenvergleich ist nur begrenzt aussagekräftig!

3. Welche Rendite ist für die „nachhaltige Renditefähigkeit“ erforderlich? (3/3)

EBITDA

./. Abschreibungen

./. Firmenwert-AfA **3**

= EBIT **2**

./. Zinsen **4**

./. Steuern

= Jahresergebnis **1**

Unser Ansatz

- 1** Durchgreifende Sanierung erfordert langfristig mindestens ein **ausgeglichenes Jahresergebnis**.
- 2** **Branchenüblichkeit nur bis Ebene EBIT** relevant, da Finanzierung abhängig von Risikoneigung der Kapitalgeber
- 3** Sonderfrage **Goodwill-Abschreibungen**: auch Abschreibungen müssen erwirtschaftet werden, Ausnahme Goodwill:
 - Durch vorgezogene Vollabschreibung nachhaltige Belastung vermeidbar und keine Ersatzinvestition erforderlich
- 4** Sonderfrage aktuelles **Zinsniveau**: Anzeichen für Zinsanstieg mehren sich – ggf. ist im letzten Planjahr („eingeschwungener Zustand“) von einer höheren Zinsbelastung auszugehen

Ein positives Jahresergebnis ist grundsätzlich erforderlich, eine Bereinigung um Goodwill-Abschreibungen aber möglich

4. Sind Sanierungsgutachten auf konsolidierter Basis möglich? (1/2)

Andersch

Regulatorische Sicht

- Nach § 19 KWG sind **Kreditnehmereinheiten** relevant
- Bei Konzernen ist dies häufig der **Konsolidierungskreis** (nicht zwingend)



Insolvenzrechtliche Sicht

- Ohne Insolvenz kein BGH-Urteil ...
- **Konzerne** als Gesamtheit sind **nicht insolvenzfähig**, sondern nur die einzelnen Gesellschaften

Regulatorische und insolvenzrechtliche Sicht nicht deckungsgleich

Wie bekommt man beides „unter einen Hut“?

Kernfrage ist die freie Transferierbarkeit der liquiden Mittel

Wenn Liquidität innerhalb des Konzerns frei beweglich ist, reicht die Konzernplanung aus, um Sanierungshindernisse auf Einzelgesellschaftsebene ausschließen zu können

Was sind die praktisch wichtigsten Hindernisse?

4. Sind Sanierungsgutachten auf konsolidierter Basis möglich? (2/2)

Andersch

Fallstrick 1: Liquiditätstransfer im Konzern ist häufig gesellschaftsrechtlich eingeschränkt

- Unbesicherte Darlehen an Gesellschafter verstoßen ggf. gegen Treuepflicht und Kapitalerhaltungsvorschriften
 - Haftungsrisiko der Geschäftsführung
- Auch grenzüberschreitender Liquiditätstransfer häufig beschränkt, z. B. aus Österreich, China und Indien

Fallstrick 2: Beherrschungs- oder Ergebnisabführungsverträge bergen Insolvenzrisiko

- Beherrschungs-/Ergebnisabführungsvertrag führt zu Verlustübernahmepflicht (§ 302 Abs. 1 AktG)
 - Verzicht oder Vergleich nur sehr eingeschränkt möglich (vgl. § 302 Abs. 3 AktG)
 - BGH: Verlustausgleichspflicht ist bereits zum **Abschlussstichtag sofort fällige Geldforderung**
- Noch unklar, ob auch im insolvenzrechtlichen Sinn fällig, wenn die Forderung trotz zivilrechtlicher Fälligkeit einfach stehen gelassen wird – gerichtliche Entscheidung hierzu steht noch aus

Der freie Liquiditätstransfer darf nicht leichtfertig unterstellt werden – ggf. sind Einzelplanungen erforderlich

5. Wie lässt sich die nachhaltige Wettbewerbsfähigkeit messen? (1/2) Andersch

Manche neuen Geschäftsmodelle sind auf den ersten Blick nur schwer zu begreifen...



Quelle: (c) www.dilbert.com, abgerufen am 15.09.2015

Ein Sanierungskonzept muss die Wettbewerbsfähigkeit objektiv nachvollziehbar darlegen – sie muss wie jede andere Annahme überwiegend wahrscheinlich sein!

5. Wie lässt sich die nachhaltige Wettbewerbsfähigkeit messen? (2/2) Andersch

Verständnis für das Geschäftsmodell

I. Nutzenversprechen

Was wird angeboten?

→ *Wie hoch ist der Produktnutzen/USP?*

II. Wertschöpfungskette

Wie wird angeboten?

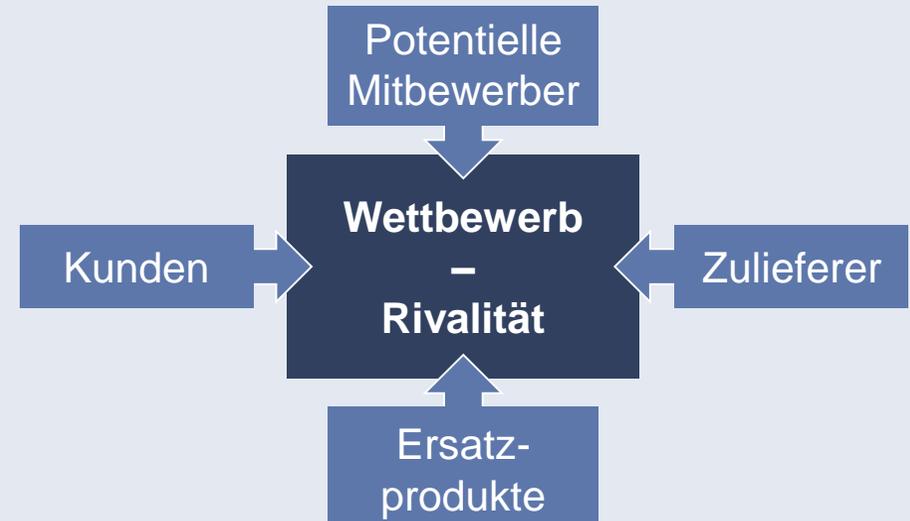
→ *Eigene Wertschöpfung vs. Zukauf?*

III. Ertragsmodell

Wie wird Geld verdient?

→ *Nachhaltige Generierung von Erträgen?*

Verständnis für externe Einflussfaktoren (Porter Analyse)



Die Wettbewerbsfähigkeit kann nur durch eine vergleichende Betrachtung aller Schlüsselfaktoren objektiv festgestellt werden

6. Wie kann man den Aufwand bei kleineren Unternehmen begrenzen? (1/2)

BGH erlaubt eine sachgerechte Anpassung...

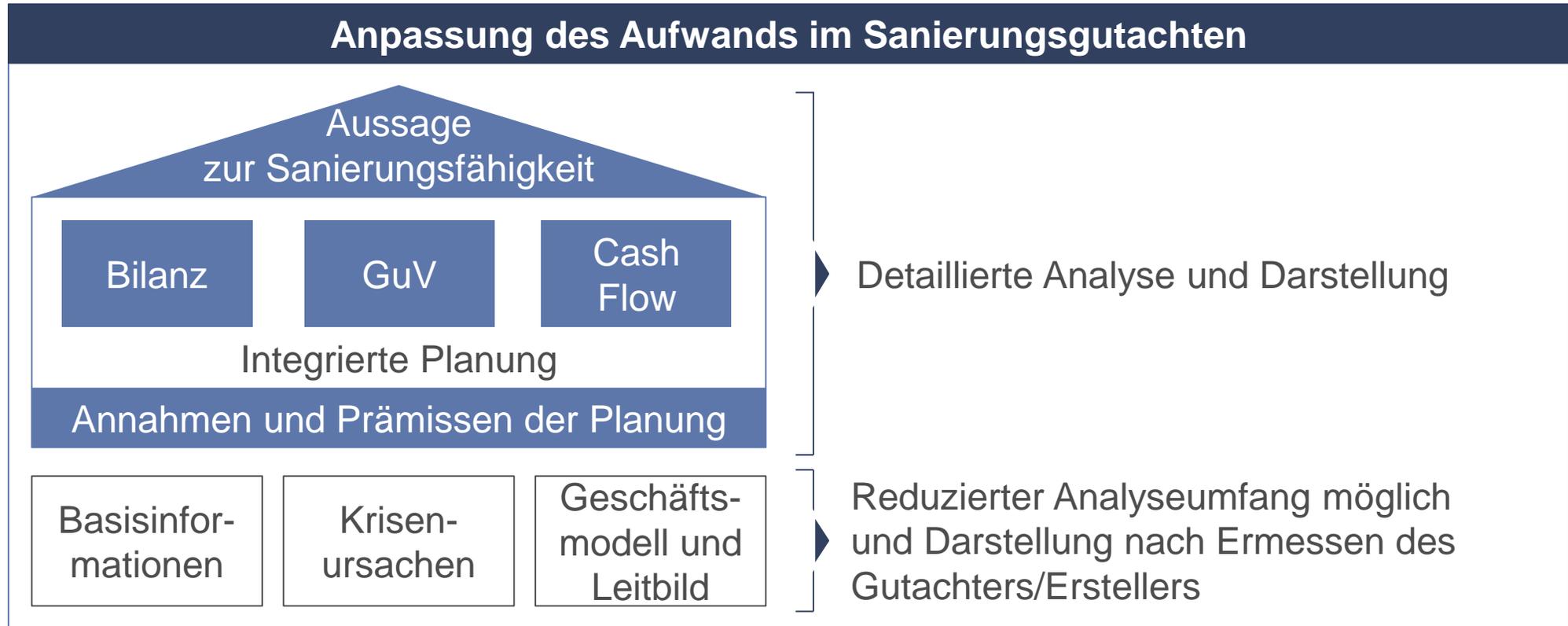
- BGH: Prüfung der Sanierungsaussichten **auch bei kleineren Unternehmen** notwendig, lediglich **Ausmaß der Untersuchung** kann an die jeweiligen Verhältnisse **angepasst** werden

...aber: was genau kann weggelassen werden?

- Letztlich liegt es im Ermessen – und im Risiko – des Beraters...
- Kürzung/Anpassung ist immer ein **Angriffspunkt** für einen späteren Insolvenzverwalter
- Für Sanierungsfähigkeit letztlich entscheidend:
 - Planung methodisch richtig und
 - Annahmen überwiegend wahrscheinlich

Die entscheidenden Ergebnisgrößen (insb. Liquidität) müssen richtig und nachvollziehbar hergeleitet werden!

6. Wie kann man den Aufwand bei kleineren Unternehmen begrenzen? (2/2)



Eine integrierte Planung ist nur in Ausnahmefällen entbehrlich



Andersch

IHR ERFOLG. UNSERE QUALITÄT.

Andersch AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Junghofstraße 24
60311 Frankfurt am Main
Germany

Stephansplatz 2-6
20354 Hamburg
Germany