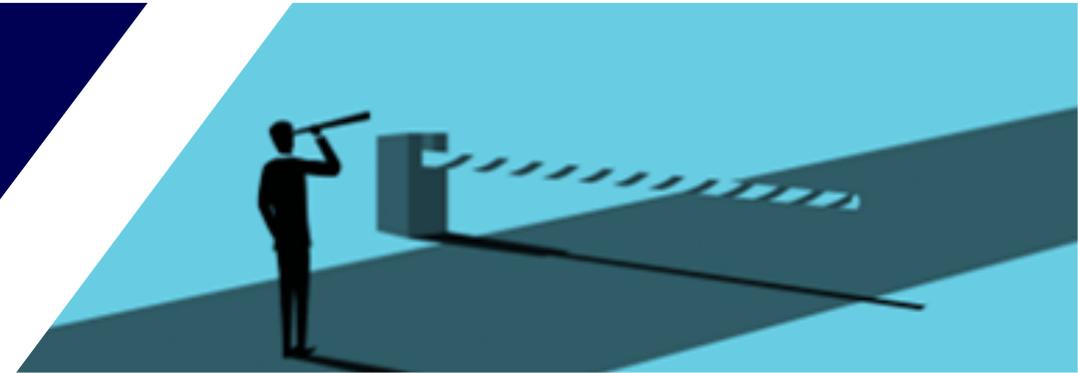




Dr. Wieselhuber & Partner GmbH
Unternehmensberatung

GESELLSCHAFTER AUS DEM GELD

Handlungsalternativen für Finanzierer



Volker Riedel, Eva Ringelspacher

13. Sanierungskonferenz an der SRH Hochschule Heidelberg in
Kooperation mit dem IfUS-Institut

Heidelberg, den 15. September 2023

Herzlich Willkommen

Wir freuen uns auf den heutigen Vortrag!



IHRE HEUTIGEN REFERENTEN



Volker Riedel

Restructuring &
Corporate Finance

Geschäftsführender
Gesellschafter



Eva Ringelspacher

Debt Advisory

Mitglied der Geschäftsleitung

DR. WIESELHUBER & PARTNER GMBH

Perspektiven eröffnen – Zukunft gestalten

Wir begleiten als Berater Gesellschafter, Top-Management, Finanzierer und Gremien seit mehr als 35 Jahren in verschiedenen Branchen und Kompetenzbereichen. Mit rund 100 Mitarbeitern sind wir eine der führenden Beratungsgesellschaften in Sondersituationen.

Mehrfach ausgezeichnete Restrukturierungs- und Corporate Finance Berater

Als mehrfach ausgezeichnete Restrukturierungs- und Corporate Finance Berater verfügen wir über ausgewiesene Kompetenz in der Liquiditätssicherung, der Restrukturierung und dem Interimsmanagement von namhaften Unternehmen und Real Estate.

Unser Fokus ist die Performance des Geschäftsmodells und dessen Durchfinanzierung. Wir identifizieren kritische Kippunkte und bewältigen Performancedefizite mit einem Expertennetzwerk.



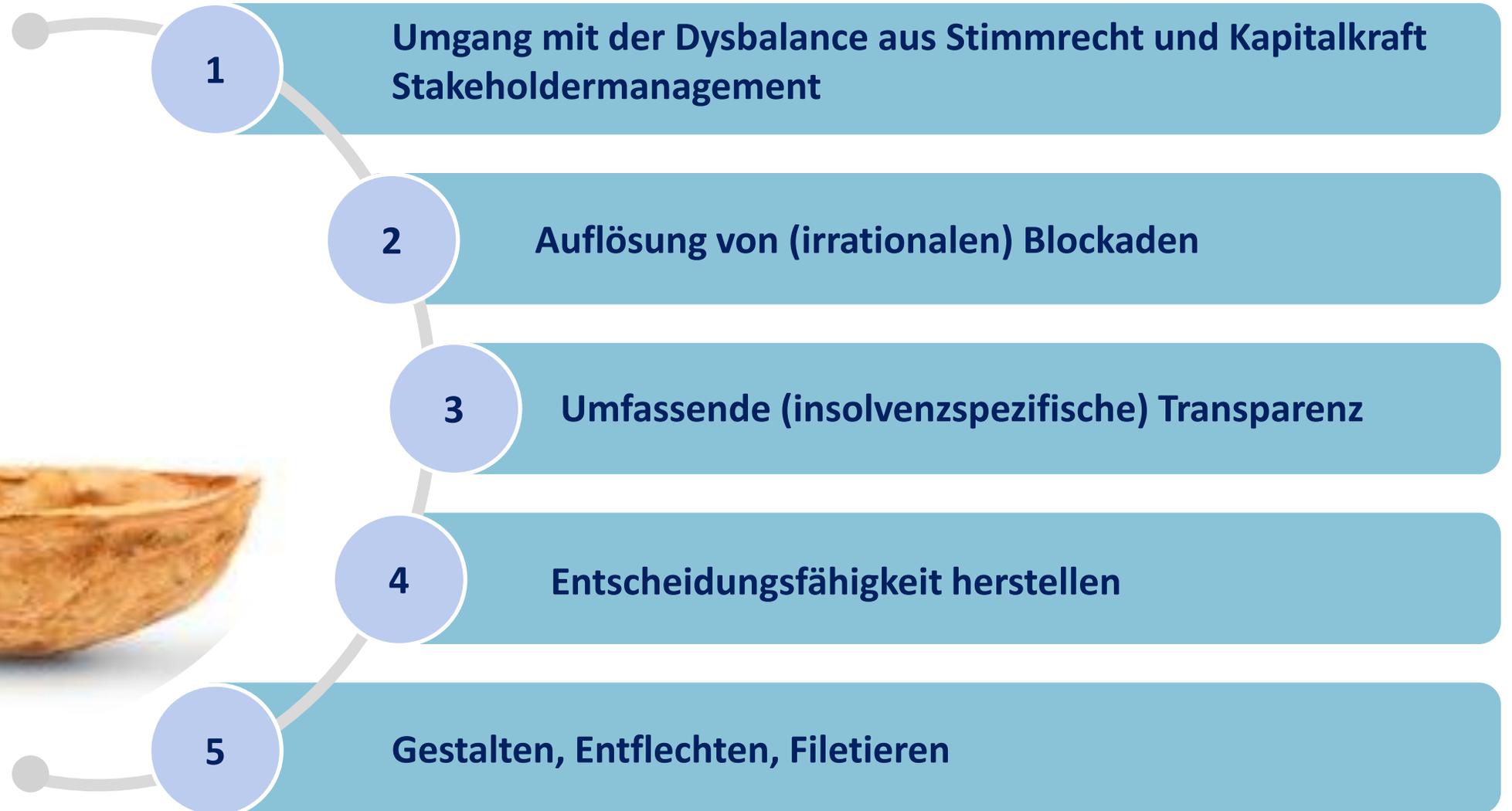
brandeins „Die besten Unternehmensberater des Jahres“
Agrar, Nahrungsmittel & Getränke, Auto & Zulieferer, Konsumgüter & Handel, Maschinen- und Anlagenbau, sonstige Industrial Goods, Restrukturierung, Interim-Management
2015-2023



Wir zeichnen uns durch marktführende Kompetenz in der Restrukturierung, an der juristisch-betriebswirtschaftlichen Nahtstelle und durch transaktionssichere Lösungskompetenz in komplexen Finanzierungs- und Transaktionsfragestellungen von Unternehmen und Real Estate aus.

Handlungsalternativen für Finanzierer

Und wieso lohnt es sich, noch nicht in die Kaffeepause zu gehen?



Fragen wir mal die Künstliche Intelligenz:

„Schreibe einen Artikel mit 1.000 Zeichen über einen Gesellschafter in der Krise“



1

„Das aktuelle Wirtschaftsklima stellt viele Gesellschafter vor immense Herausforderungen. Ein Zusammenspiel aus ökonomischen, sozialen und politischen Faktoren hat die unternehmerische Landschaft in eine Krise gestürzt, die weitreichende Folgen für alle Beteiligten hat. **Dabei haben sich auch die Rollen der Gesellschafter verändert, da sie sich anpassen müssen, um ihr Unternehmen durch diese schwierige Zeit zu steuern.**“

2

„Die Krise bringt verschiedene Herausforderungen mit sich: Konjunkturabschwung, Arbeitsplatzverluste und ein hoher Konkurrenzdruck. **Gesellschafter müssen lernen, ihre Ressourcen und Kompetenzen neu zu verteilen, um die Produktivität zu erhalten.** Gleichzeitig gilt es, neue Geschäftsmodelle und -strategien zu entwickeln, um mit den veränderten Marktbedingungen Schritt zu halten.“

3

„Ein wichtiger Aspekt der Krise ist die zunehmende Digitalisierung, die viele Unternehmen zum Umdenken zwingt. Diejenigen, die bereits auf digitale Technologien gesetzt haben, sind im Vorteil. Für Gesellschafter bedeutet dies, in die digitale Infrastruktur zu investieren und das Online-Marketing zu stärken, um ein breiteres Publikum zu erreichen und neue Umsatzquellen zu erschließen.“

4

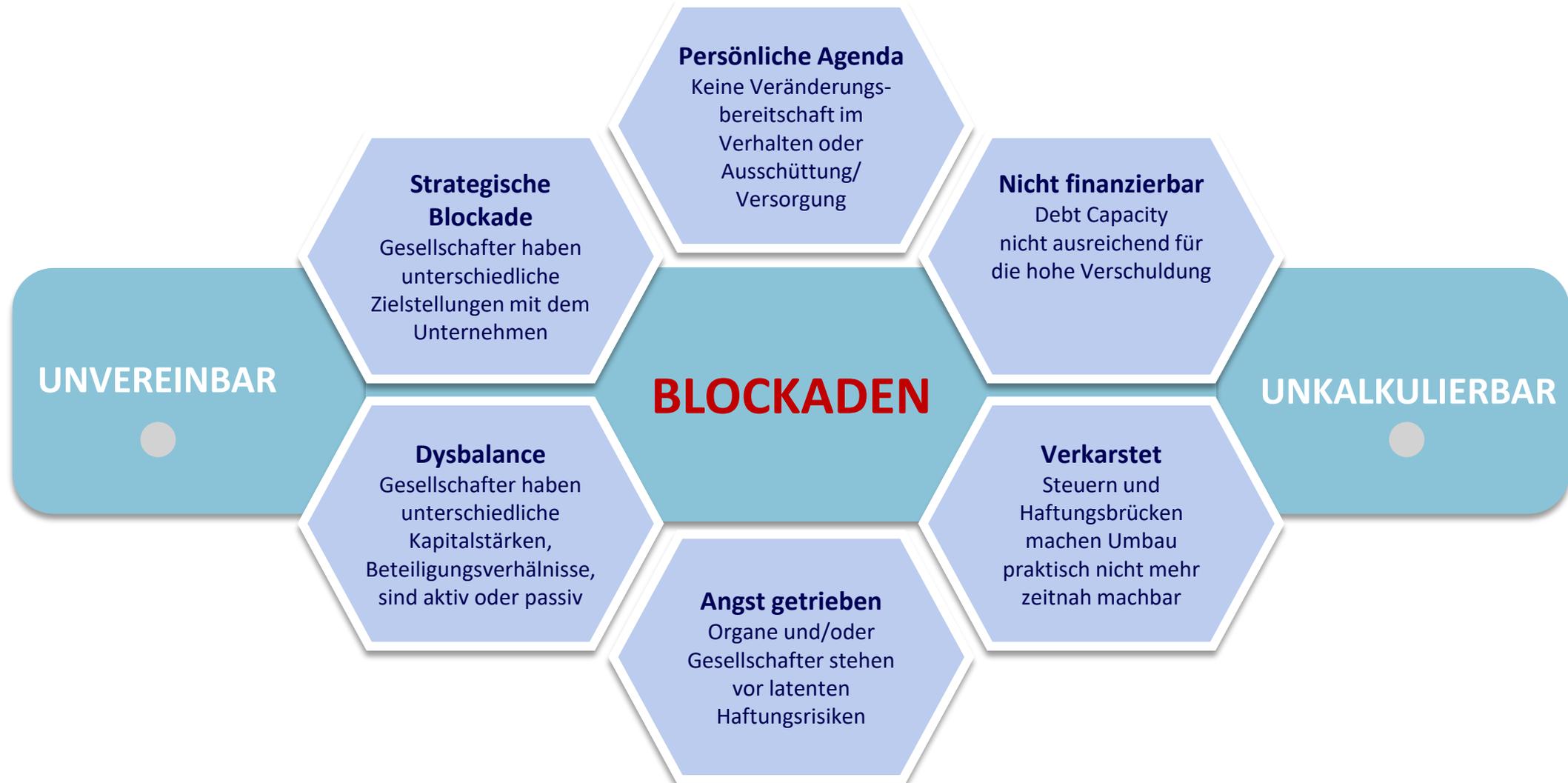
„Gleichzeitig sollten Gesellschafter den Fokus auf Nachhaltigkeit und soziale Verantwortung legen. Die Krise bietet die Chance, das Unternehmen zukunftsorientiert auszurichten, indem ökologische und soziale Belange in die Geschäftsstrategie integriert werden. Dies kann nicht nur das Image verbessern, sondern auch neue Kunden und Geschäftspartner anziehen.“

5

Zusammenfassend können Gesellschafter in der Krise als treibende Kraft für positive Veränderungen fungieren. Durch Anpassungsfähigkeit, unternehmerischen Mut und ein ausgeprägtes Verantwortungsbewusstsein können sie ihr Unternehmen aus der Krise führen und gestärkt in die Zukunft blicken

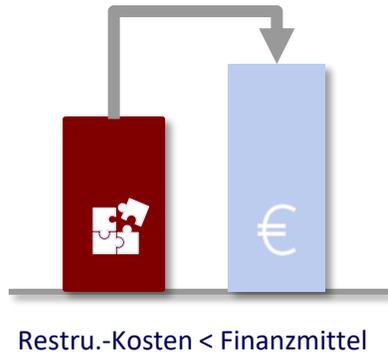
Gesellschafter aus dem Geld

Je divergierender die Interessen, desto früher sind Maßnahmen zur Lösung einzuleiten



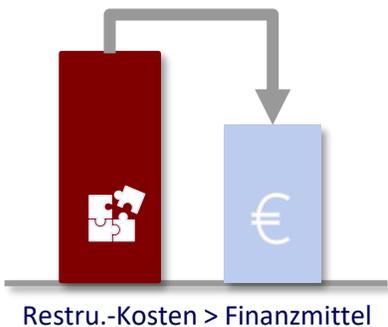
Kipppunkt

Am schwierigsten wird es, wenn sich eigenständige Optionen beginnen aufzulösen



Restrukturierungskosten vs. freie Finanzmittel

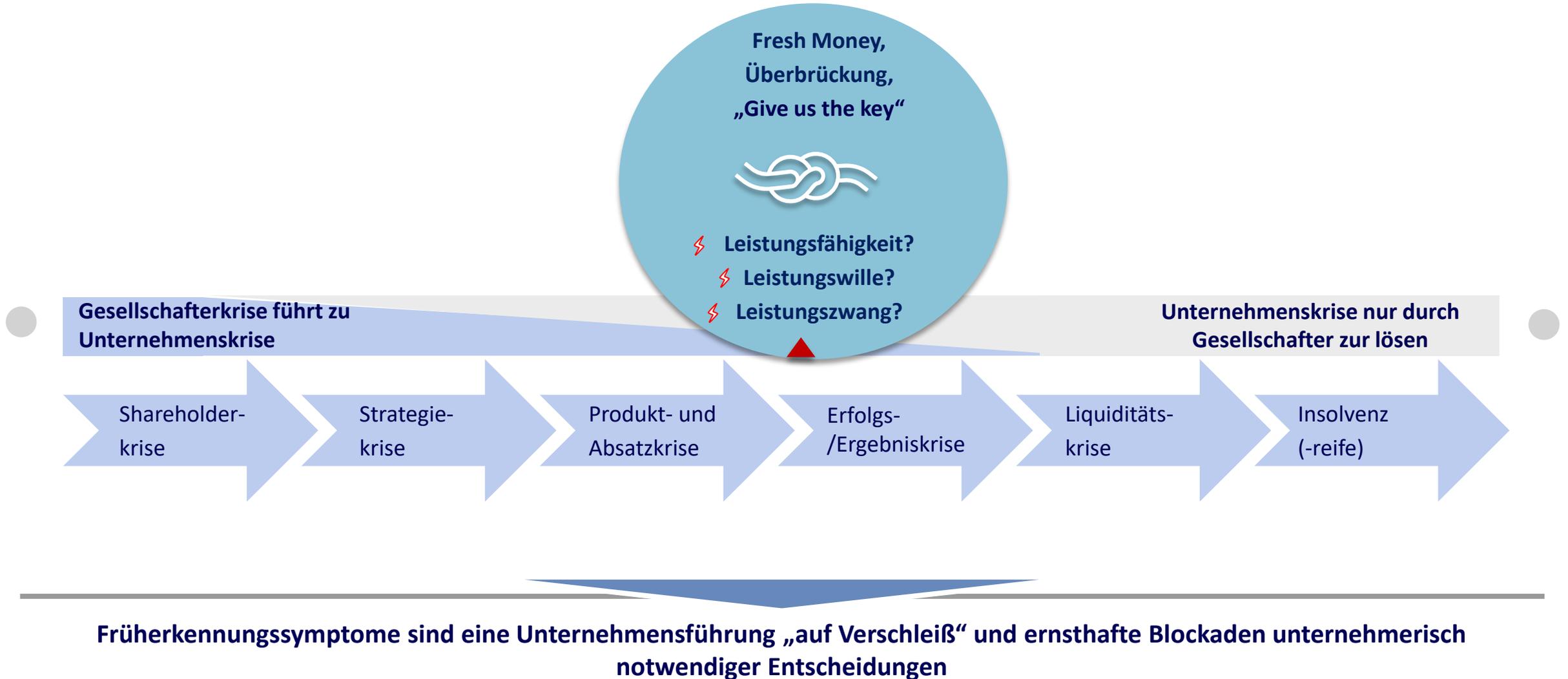
- Jetzt kann man sich noch den (meist familiären und hochemotionalen) **Interessenskonflikten** zwischen den Gesellschaftern der einzelnen Generationen **zuwenden**
- Noch ohne Zeitdruck kann eine eventuell spätere, notwendig **werdende „Readiness“ für den Exit oder Merger** einzelner Geschäfte hergestellt werden.
- Die **Finanzierung** sollte bei der Gelegenheit **neu strukturiert** werden, um Spielräume zu eröffnen – risikoadäquat, rekaptalisiert, Asset-based, Geschäftsmodell-orientiert, Haftungsbrücken reduzierend, Ring-Fencing aufbauend



- Als Sofortmaßnahme gilt es, **Transparenz zu schaffen** durch die präzise Ermittlung und Darstellung von Verlustquellen, von Rückbaukosten, Investitionsbedarfen. Blockaden durch Interessenskonflikte der unternehmerischen Entscheidungsebene (Geschäftsführung, Beirat oder Gesellschafter) müssen aufgezeigt werden.
- Die **Durchfinanzierung steht im Vordergrund**. Die Wahl des Restrukturierungspfades entscheidet über die Höhe der Restrukturierungskosten und den Zeitraum der Sanierung
- Eine „ex post“-Betrachtung darf keine **Anfechtungs- oder Insolvenzverschleppungstatbestände** aufweisen

Wann ist der Gesellschafter eigentlich in der Krise? Und wann das Unternehmen?

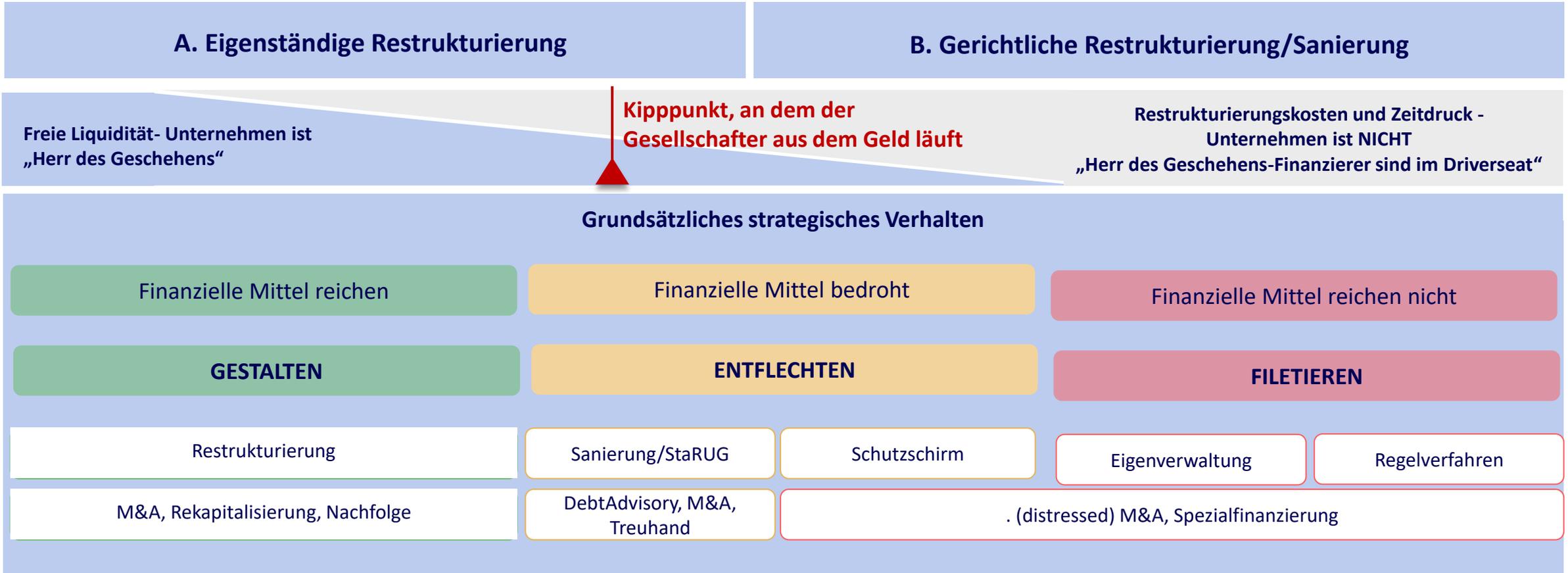
Vom Kippunkt entfernen, bedeutet Dysbalance zwischen Stimmrecht und Kapitalkraft



Wann ist der Gesellschafter eigentlich in der Krise? Und wann das Unternehmen?



Grundsätzliche Optionen der Restrukturierung



● **Gesellschafterkrisen lassen sich selten mit einer reinen operativen Restrukturierung und dem Hoffen auf Besserung lösen. Nur klare strukturelle Eingriffe, die Kapital generieren, helfen wirklich!** ●

Case 1: Lösungsbeitrag Vergleichsrechnungen

Transparente Darlegung der Alternativen des Geschafters für die Finanzierer



PROBLEMSTELLUNG



- Familienunternehmen in der zweiten Generation
- Schwacher aktueller GF (Sohn) mit fehlendem Vertrauen der Mitarbeiter

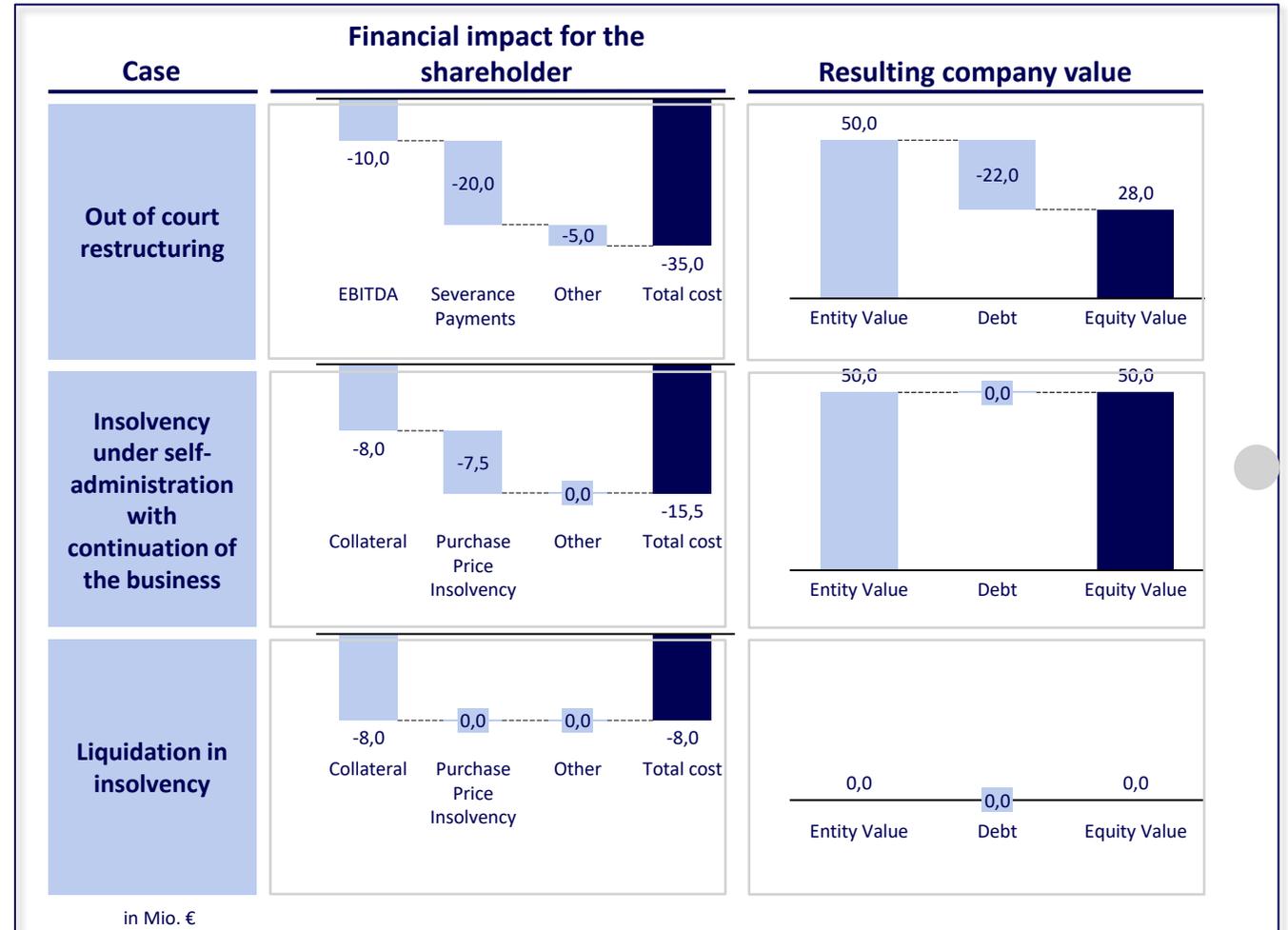


- Langjährige Verlustsituation
- **KIPPUNKT überschritten:** Notwendigkeit hoher Restrukturierungskosten
- Gebäude und relevanter Zulieferer im Familienbesitz (andere Gesellschaft)
- Grundsschuld über 8,0 Mio. €



- Diskussion über drei Sanierungspfade im Sinne einer Vergleichsrechnung
- Erfolgreiche Restrukturierung mit Blick in die Zukunft über ein Schutzschirmverfahren

LÖSUNG



Case 2: Lösungsbeitrag Realteilung

Frühzeitige Aufspaltung als strategische Option



PROBLEMSTELLUNG



- Gesellschafterstämme, die mit ungleichen Erbregelungen und unterschiedlichen Charakteren teils aktiv in der GF, teils passiv
- Entscheidungsschwäche in der GF
- Latenter Gesellschafterstreit



- Marktführende Position geht sukzessive verloren
- Verlustsituation und finanzielle Schwierigkeiten – ERP Einführung missglückt - **Kipppunkt erreicht**



- Aufspaltung der Gruppe in
 - Stamm 1 operative Kerneinheit
 - Stamm 2 Schwestergesellschaft in der Schweiz und Barausgleich
- Refinanzierung über Kapitalzuschuss u. Immobilien/Projektentwicklung

LÖSUNG



27,5%



22,5%



50,0%

A Verw. GmbH

A GmbH & Co. KG

A Sp.z.o.o. (PL)

B GmbH

A Italia S.R.L.

C &Co CH



100,0%

A Verw. GmbH

A GmbH & Co. KG

A Sp.z.o.o. (PL)

A Italia S.R.L.



100,0%

C &Co CH



Case 3: Lösungsbeitrag Haircut der Finanzierer

Anpassung der Finanzierung an die Debt Capacity



PROBLEMSTELLUNG



- Unternehmen mit komplexer Leveraged Finance Structur
- Umsatzeinbußen im schwierigen Markumfeld
- Hohe Verschuldung



- Langjährige Verlustsituation
- **KIPPUNKT überschritten:** Notwendigkeit von Fresh Money und Bilanzrestrukturierung
- Komplexes Finanziererkonsortium



- Fresh Money in Kombination mit Amend & Extend Lösung und PIK
- Entschuldung durch Haircut

LÖSUNG

Ursprl. Finanzierung

Senior Loan

Hedging

Mezz

Vendor Loan

Shareholder Loan

Haircut &
PIK

Restrukturierte Finanzierung

Senior Loan

Hedging

Mezz

Case 4: Lösungsbeitrag Kapitalschnitt

Alle sind am Schluss im Geld



PROBLEMSTELLUNG



- Kauf von Standort über Debt Fond
- Gesellschafter hat faktisch Kapital im Unternehmen
- DebtFond ist durch hohe Zins- und Tilgungen teils im Geld
- Gesellschafter aus dem Geld

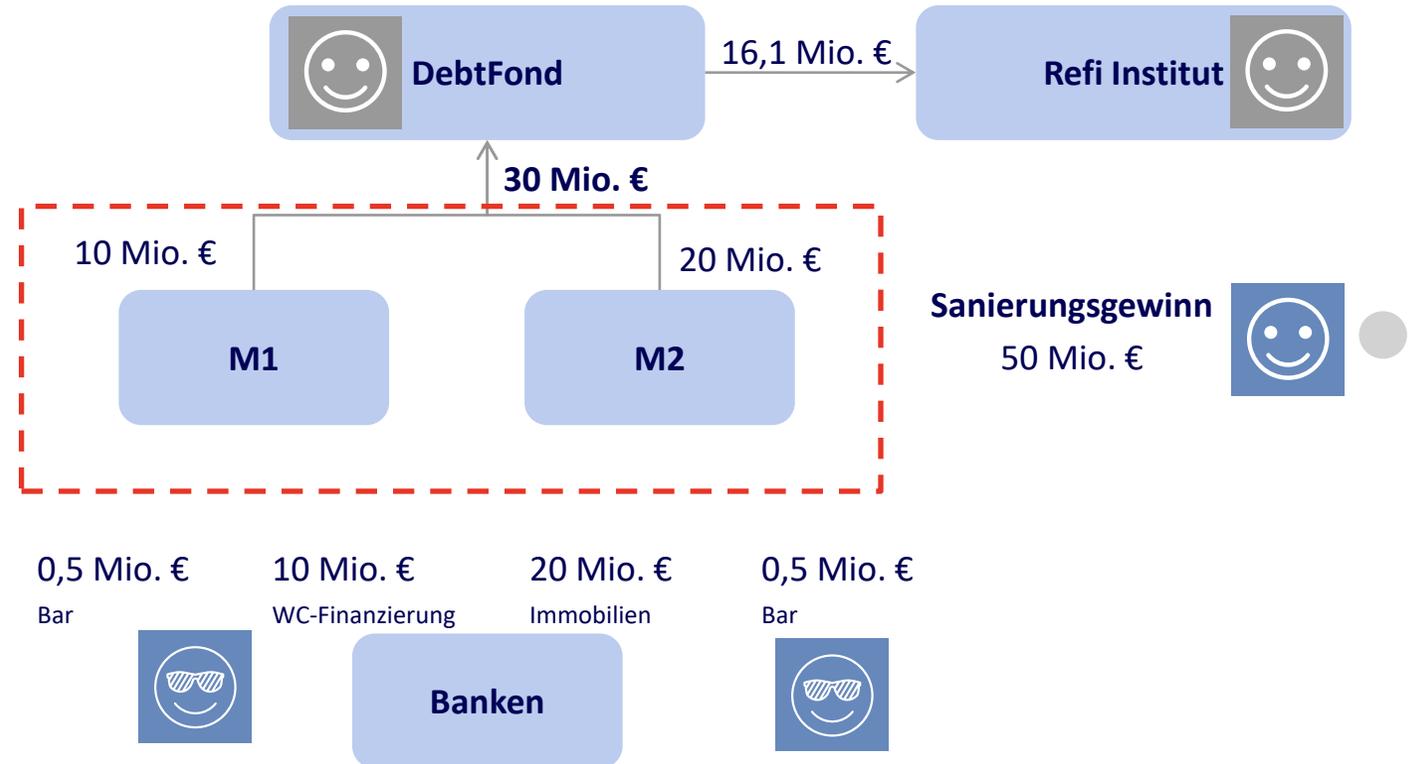


- Hohe Kapitaldienstverpflichtungen verhindern Investitionen in Zukunft
- Marktanteilsverluste drohen
- **Vor den Kippunkt kommen wieder möglich**



- Rauskaufen Debtfond mit Kapitalschnitt – DebtFond im Geld
- Refinanzierung über Kapitalzuschuss u. Immobilien-refinanzierung

LÖSUNG



Case 5: Lösungsbeitrag Sanierungskonzept inkl. Insolvenzquotengutachten und CRO

Die klassische Sanierung benötigt Bewertungsmaßstäbe



PROBLEMSTELLUNG



- Die Gesellschafterstruktur ist sehr fragmentiert und keiner der Gesellschafter ist im Unternehmen aktiv.
- Kapitaleinschüsse durch Dysbalance von Anteilen, Kapital, Gesellschafterdarlehen und Stiftung erschwert

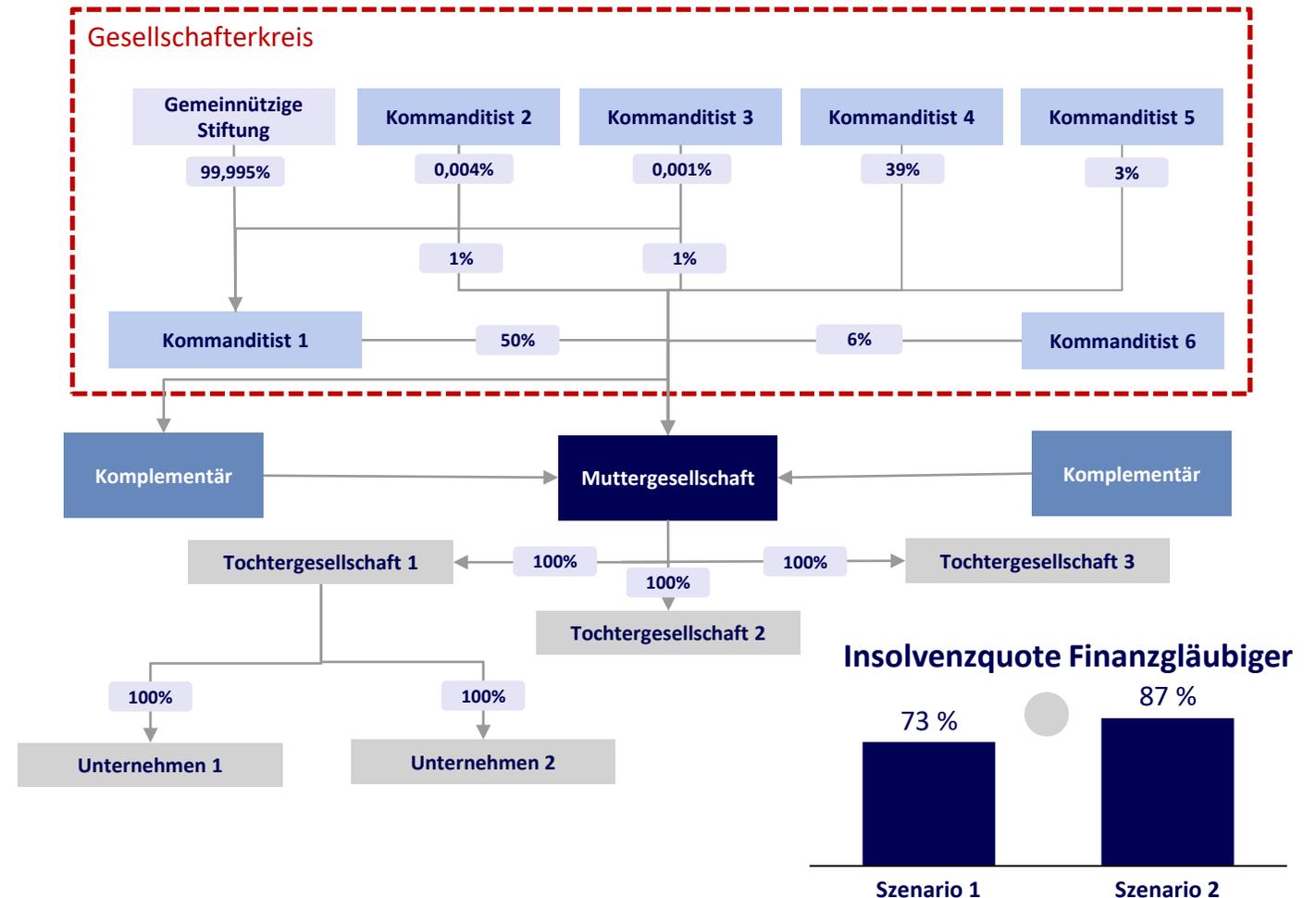


- Verlustsituation und Transformation um Automotivumfeld
- Kipppunkt nur über operativen Sanierungserfolg und adjustierte Tilgungsstruktur vermeidbar**
- Hohe Insolvenzquoten für Banken



- Transparente insolvenzspezifische Vergleichsrechnung zur Einordnung der Verhandlungspositionen
- Ausreichend Zeit zur Moderation der Stakeholder
- Umfangreiche CRO-Aktivitäten
- Ziel: Verkauf

LÖSUNG



Case 6: Wertsichere Veräußerung einer krisenbehafteten Bestandsimmobilie

Sanierungskonzept mit klarer Exitstrategie



PROBLEMSTELLUNG



- Bestandsimmobilie mit ausländischer Fonds-Struktur im Hintergrund
- Gesellschafter rational und deutlich aus dem Geld



- Rückläufige Mieterträge auf Grund krisenbehafteten Einzelhandel
- **KIPPUNKT überschritten:** Keine Zins- und Kapitaldienstfähigkeit gegeben, LTV von ca. >100 % mit deutlich sinkender Tendenz auf Grund Investitionsstau



- Transparentes Sanierungskonzept nach IDW S6 für Einordnung der Position
- Revisions sichere und wertoptimierte Veräußerung des Objektes im Rahmen eines strukturierten Exit-Prozesses mit klar definiertem Wasserfall

LÖSUNG



Abwägung Kosten, Ressourcenbindung, Eigenkapitalunterlegung vs. Optimierung des Objektwertes



Case 7: Lösungsbeitrag Erwerb TG über Insolvenz



Trennung Geschäft und Gesellschaftern

PROBLEMSTELLUNG



- Steter Rückbau durch Verlust von Geschäften, Häufig zu kurz gesprungene Restrukturierung auch über Schutzschirm
- Gesellschafter uneinig und kalt gestellt

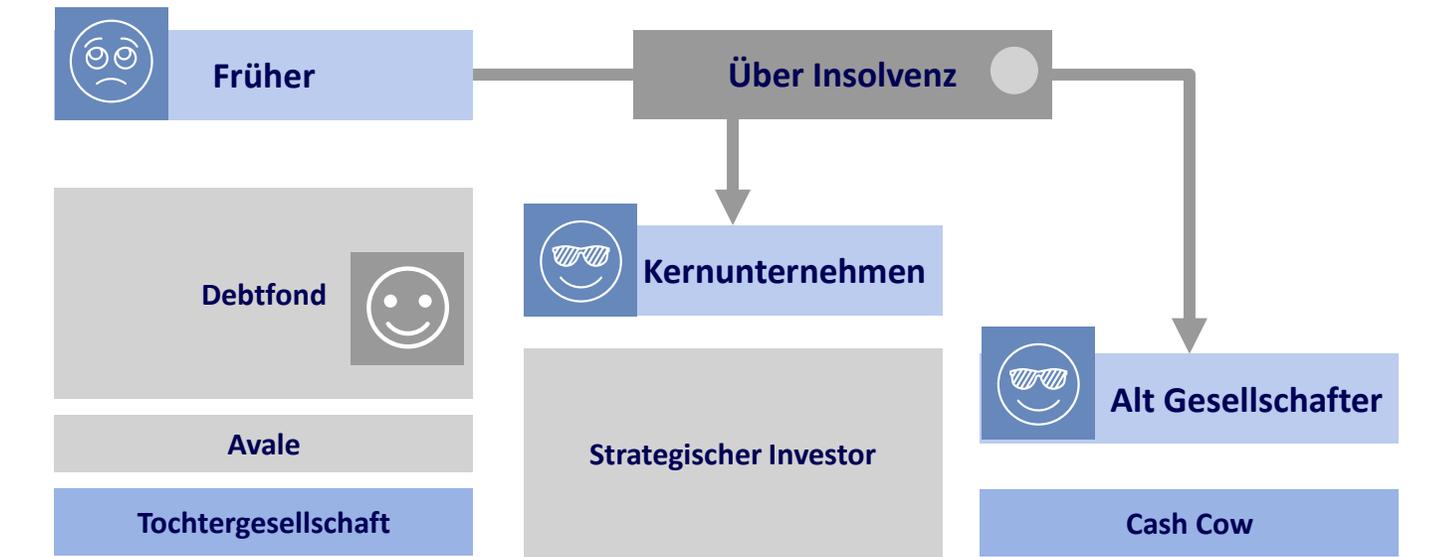


- Ein Gesellschafter wollte aktiv werden, aber PV-Verpflichtungen und Gesellschafterstreit
- **Vor den Kippunkt kommen wieder möglich mit Debt Fond – Take back Control**



- Über Insolvenz Erwerb von ertragreicher TG (beide Gesellschafter)
- Unternehmen fand strategischen Investor

LÖSUNG



Case 8: Lösungsbeitrag Verkauf

Schuldenfrei und oder doch nicht schuldenfrei



PROBLEMSTELLUNG



- Gesellschafter der bereits Sanierungsphase erfolgreich bewältigt hat
- Aber Absprung in neue Investitionen verpasst durch Entscheidungstau aus persönlichen Gründen
- Gesellschafterkapital im Unternehmen



- Schuldenfrei aber erneut Low Performer mit Invest-Stau und damit hohes existenzbedrohendes Risiko
- **Kipppunkt ist durch Investitionsstau latent vorhanden**



- **Suche nach strategischen Partner, Investoren im Rahmen einer Marktkonsolidierung**

LÖSUNG



Früher



Heute



Morgen

Altdarlehen

KK

KfW

Factoring

Cash Positionen

ESG

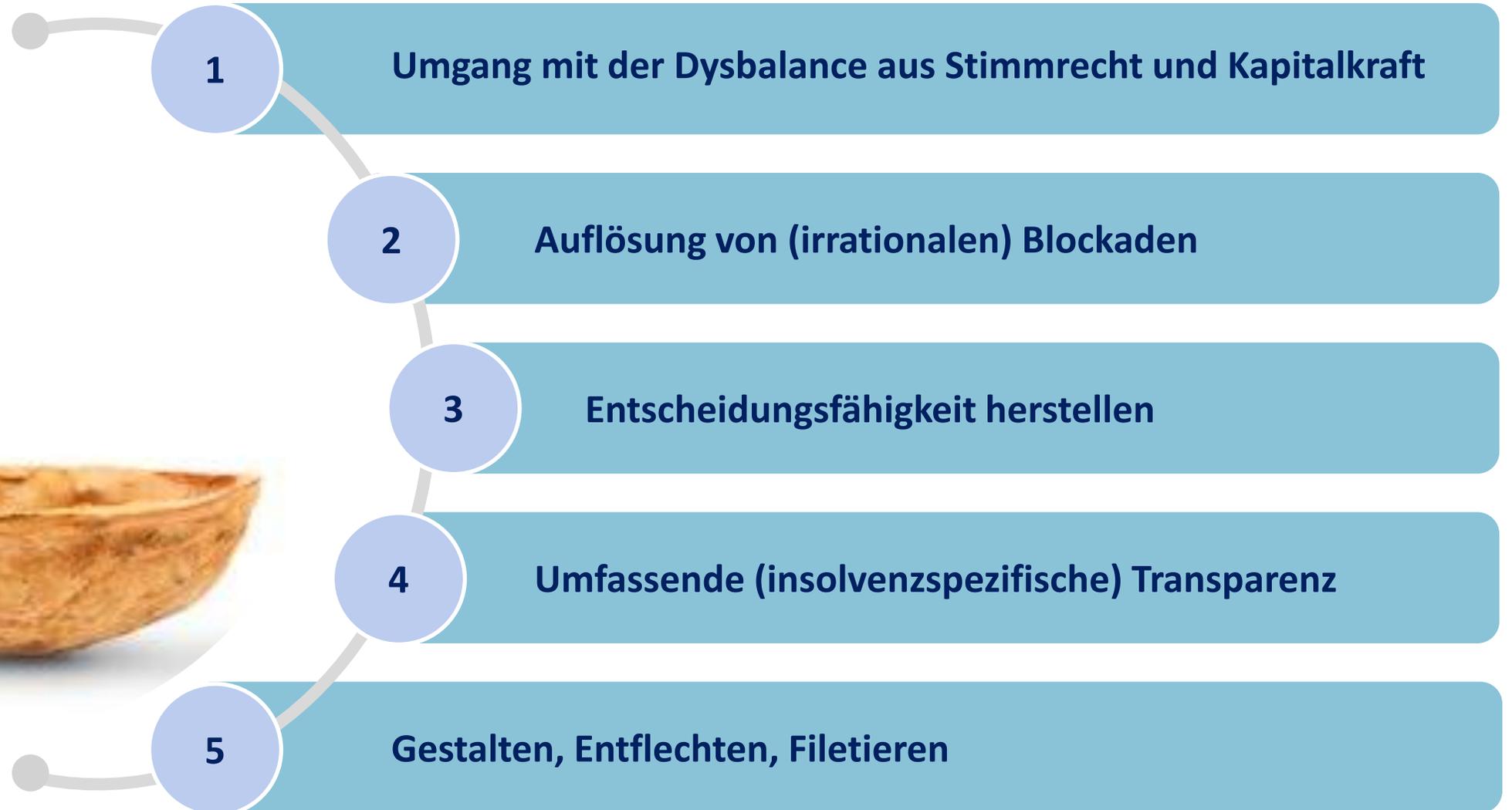
Logistik

Anlage 2

Anlage 1

Was können sie nun in die Kaffeepause mitnehmen!

Zusammenfassung





Dr. Wieselhuber & Partner GmbH
Unternehmensberatung

Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!



Volker Riedel

Restructuring &
Corporate Finance

Geschäftsführender Gesellschafter

riedel@wieselhuber.de

+49 160 745 18 55



Eva Ringelspacher

Debt Advisory

Mitglied der Geschäftsleitung

ringelspacher@wieselhuber.de

+49 171 144 77 38

