

SCHWERPUNKT
PRIVATE EQUITY

RECHTSMARKT 4.0

Neue Kanzleimodelle

Wie sich
der Rechtsmarkt
verändert und
welche Chancen
sich daraus
ergeben

Organigramm

Kanzleigröße

Honorar-
modell

Neue
Technologien

Kompetenz-
felder

Ad Operandum

WAS IHRE KANZLEI ERFOLGREICHER MACHT

JAHRESRÜCKBLICK

Seite 3 Zwölf erfolgreiche Regionalevents

NEUE KANZLEIMODELLE

Seite 4 Wie sich der Rechtsmarkt verändert und welche Chancen sich daraus ergeben

KANZLEIMANAGEMENT

Seite 6 Das Ende des Stundenhonorars? Stephan R. Göthel von Pier11 im Interview

LEGAL TECH

Seite 7 Rechtsdienstleistungen nur vom Anwalt: Was dürfen Legal Techs?

De Novis

WAS IHRE MANDANTEN WISSEN SOLLTEN

SANIERUNG & RESTRUKTURIERUNG

Seite 8 Besser Transformieren als Restrukturieren

Seite 9 Drohende Krisen bei Mandanten erkennen. Daniel Jürgenschellert und Volker Groß von Helbling Business Advisors im Interview

Seite 10 IDW S6: Scheitern einplanen

FINANZIERUNG

Seite 11 Mit Sale & Lease Back aus der Krise

Seite 12 Factoring und M&A: die perfekte Verbindung

Seite 13 Schuldscheindarlehen für den Mittelstand. Michael Sager und Andreas Petrie von der Helaba im Interview

Seite 14 Wettbewerbsvorteile durch Immobilien-Leasing

M&A

Seite 15 Neue Ansätze für Transaktionsprozesse im digitalen Zeitalter

INTERNATIONALISIERUNG

Seite 16 Expansion ins Ausland: Strategien zur Risikominimierung

PRIVATE EQUITY

Seite 17 Internationalisierung und Expansion mit Finanzinvestoren

Seite 18 Was Finanzinvestoren in Zahlen und Verträgen suchen

Seite 19 Unternehmensverkauf als Nachfolgelösung

Seite 20 Minderheitsbeteiligung: das Steuerrad in der Hand behalten

S

ehr geehrte Damen und Herren,

sicherlich haben Sie es schon bemerkt: Die vierte Ausgabe unserer Quartalszeitung „Die Unternehmervetrauten“ ist bislang die umfangreichste. Auf 20 Seiten bieten wir Ihnen noch mehr Fachwissen zu den Fragestellungen Ihrer Mandanten und zu aktuellen Themen aus der Kanzleiwelt. In der vorliegenden Titelgeschichte haben wir uns angeschaut, wie mittelständische Kanzleien in Zeiten der digitalen Transformation ihre **Geschäftsmodelle** neu ausrichten. Im Gegensatz zu den Großkanzleien können sie sich keine großen Legal-Tech-Investitionen leisten. Dennoch beinhalten die neuen Technologien auch für kleinere Kanzleien **Chancen**. Einige haben diese bereits erkannt und sind dabei, sich im **Rechtsmarkt 4.0** in ihrer Nische zu positionieren. Andere sehen vor allem die Gefahren, die von der neuen Legal-Tech-Konkurrenz für das eigene Geschäftsmodell ausgehen und ziehen gegen diese mit juristischen Mitteln zu Felde. In diesen bewegten Zeiten dürfte das größte Risiko allerdings in dem Irrglauben liegen, alles bliebe beim Alten.

Für das kommende Jahr haben wir uns von „Die Unternehmervetrauten“ wieder viel vorgenommen. Angespornt von dem großen Zuspruch auf unseren Regionalveranstaltungen und durch unser immer größer werdendes Partner-Netzwerk möchten wir Ihnen 2020 noch häufiger die Gelegenheit geben, sich auf unseren Veranstaltungen mit den Unternehmervetrauten auszutauschen. Für Ihr Vertrauen bedanken wir uns schon heute.

Herzlichst Ihre



Ulrike Lüdke

ANZEIGE

Die Unternehmervetrauten

UNSERE PARTNER – IHR NETZWERK:

ADCURAM
OPERATIV · NACHHALTIG · KAPITALSTARK

auxilion | MIT OHNE DANKE
OHNE VERSICHERUNG.

Bayern LB

BOARD_XPERTS

Bregal
Unternehmerkapital

capitalmind
CORPORATE FINANCE ADVISORY

credit shelf

DAL
Deutsche Leasing

DEUTSCHE PRIVATE EQUITY

FALKENSTEG
Beratung Advisory

GCA ALTIUM

Gilde
Buy Out
Advisory

Gimv

HANNOVER Finanz
Ihr Eigenkapital-Partner

Helaba | 

helbling

HERTER & CO
FINANCIAL ADVISORY

Livingstone

MATURUS
FINANCE GMBH

NORD/LB

PROVENTUS

SGP
SCHNEIDER GEWITZ

Prof. Dr. Robert Simon
TRA.C.F. – Interim GmbH

Steinbeis
Mergers & Acquisitions

TARGO BANK

VR Equitypartner

**Warth & Klein
Grant Thornton**
An instinct for growth

WesternUnion iWU
Business Solutions

Erfahren Sie mehr über diese renommierten Spezialisten auf www.unternehmervetraute.de/partner

Unsere Partner gehören zu den erfahrensten Adressen ihres Segments. Sie unterstützen das Netzwerk „Die Unternehmervetrauten“ fachlich und finanziell. Sie respektieren die Unabhängigkeit der Redaktion ohne Einschränkungen.

IN EIGENER SACHE

Vernetzung im Dutzend – unser Veranstaltungsrückblick 2019

2019 war ein Jahr der Begegnung: Fast 500 Unternehmervertraute haben sich auf zwölf regionalen Events informiert, ausgetauscht und vernetzt. Im nächsten Jahr stehen auch Münster und Mannheim auf dem Programm.

TEXT Bastian Frien



ANZEIGE

Die Unternehmervertrauten

GEPLANTE REGIONALTREFFEN 2020



Die Termine in Ihrer Region finden Sie in der nächsten Ausgabe oder in Kürze auf:

www.unternehmervertraute.de/veranstaltungen

O

b Grandseigneur Matthias Fontaine, Partner der über 100 Jahre alten Kanzlei Fontaine Götz, über die Positionierung als mittelständische Kanzlei berichtete, Junggründer Mathias Becker von Theopark in Nürnberg seine Erfahrungen als Unternehmer teilte, Professor Stephan R. Göthel über das Ende des Stundenhonorars philosophierte, Christoph O. Breithaupt von Skye Partners in Frankfurt seine konsequente Netzwerkstrategie vorstellte oder Martin Wulf von PKF Wulf

die Erfolgsfaktoren seines rasanten Wachstums analysierte – stets war den Unternehmervertrauten die volle Aufmerksamkeit ihres Publikums gewiss. Nicht weniger interessant waren die Themen, die von den Netzwerkpartnern aus der Finanzierungs- und Restrukturierungswelt eingespeist wurden. Die Aufgaben der Unternehmervertrauten in der Krise und im M&A-Prozess wurden ebenso beleuchtet wie gängige Vorurteile gegenüber Finanzinvestoren und künftige Entwicklungen in der Mittelstandsfinanzierung – lauter wichtiges Wissen, um die Mandanten noch besser zu beraten.

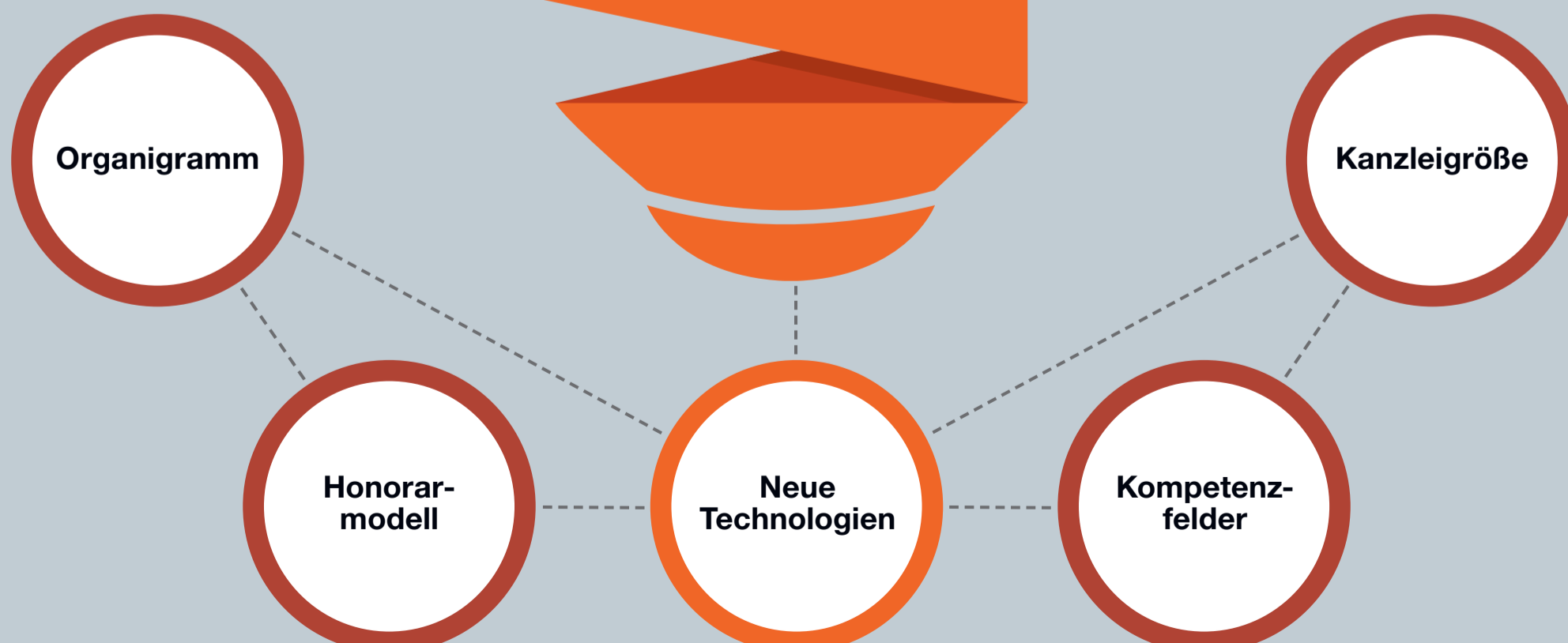
Im nächsten Jahr werden wir den Unternehmervertrauten noch mehr Gelegenheit geben, sich in ihrer Region zu treffen und zu vernetzen. Wir freuen uns auf viele spannende Begegnungen mit Ihnen! ■

RECHTSMARKT 4.0

Neue Kanzleimodelle

Der Umbruch des Rechtsmarktes ist in vollem Gange. Veränderte Mandantenbedürfnisse und die fortschreitende Digitalisierung revolutionieren Arbeitsprozesse und Geschäftsmodelle. Legal-Tech-Unternehmen schießen wie Pilze aus dem Boden. Kanzleien gründen eigene Labs, veranstalten Hackathons oder beteiligen sich gleich direkt an Start-ups. In der schönen neuen Kanzleiwelt wird kundenorientierter, spezialisierter, schneller und kostengünstiger gearbeitet. Hat das klassische Kanzleimodell bald ausgedient? Und welche Chancen ergeben sich für mittelständische Kanzleien?

TEXT Ulrike Lüdke



W

as wir derzeit beobachten ist die Industrialisierung des Rechts“, sagt Felix Rackwitz, Managing Director bei TPR Legal, einem Hybrid aus Kanzlei und IT-Beratungsunternehmen. Mit „Industrialisierung“ meint Rackwitz – in Anlehnung an die von Legal-Tech-Pionier Stephan Breidenbach entwickelte Fabrik-Methapher – die Standardisierung juristischer Wertschöpfungsprozesse auf hohem Niveau. Dabei werden die Wertschöpfungsketten der Kanzleien in ihre Einzelteile zerlegt, neu zusammengesetzt und digitalisiert. Aufgaben, die nicht zur Kernkompetenz der Kanzlei gehören oder nur wenig Know-how erfordern, aber in der Regel viel Zeit kosten, werden an andere Dienstleister ausgelagert oder durch den Einsatz neuer intelligenter Softwareanwendungen standardisiert. Zur Disposition stehen u.a. ein Teil der Anwalt-Mandanten-Kommunikation, die Erstellung von Verträgen, die Dokumentenverwaltung, die Recherche, Compliance-Prozesse und „Internal Investigation“. Gleichzeitig entstehen mit Legal-Tech-Plattformen neue Player am Markt, die Leistungen wie das Eintreiben von Forderungen, die Erstellung von Verträgen (Smartlaw) oder das Einklagen von Mieter- und Verbraucherrechten (z.B. Wenigermiete.de, Flightright) weitestgehend standardisiert und digitalisiert haben.

„Das Modell der Leistungserbringung von Kanzleien ähnelt immer stärker dem von Unternehmen“, erklärt Rackwitz. Ein wesentlicher Treiber sind veränderte Kundenbedürfnisse. Der Kostendruck der Mandanten drängt die Kanzleien zur Optimierung ihrer Prozesse. Wie ihre Kunden stehen sie nun selbst vor einer Make-or-Buy-Entscheidung. „Wo setze ich welche Ressource und Technologie optimal ein?“, sei die zentrale Frage, die sich die Kanzleien stellen müssten, um ihre Geschäftsmodelle für die Zukunft fit zu machen, so Rackwitz, der selbst viele Jahre als Rechtsanwalt in einer Großkanzlei gearbeitet hat, inzwischen aber Rechtsabteilungen und Kanzleien bei der Entwicklung und Umsetzung ihrer „Legal Operations“-Funktionen begleitet.

Branchenfürher investieren in Innovation

Insbesondere Großkanzleien stehen unter Druck, aufgrund ihrer teuren Infrastruktur die Kostenquote zu verringern. Sie legen sich Legal-Tech-Arme zu oder investieren gemeinsam in neue Technologien. Beispiel Clifford Chance: 2018 investierte die Großkanzlei gemeinsam mit einem Konsortium aus global führenden Kanzleien (darunter Latham & Watkins,

Linklaters und Freshfields Bruckhaus Deringer) in das 2017 gegründete Start-up Reynen Court, das über eine Plattform Cloud-basierte Softwareanwendungen für Rechtsdienstleister anbietet. Ende vergangenen Jahres wurden ein „Legal Tech Innovation Lab“ am Standort Singapur sowie die Chance Tech GmbH gegründet, eine Tochtergesellschaft, die mit dem Softwareanbieter Evana neue digitale Lösungen für die Bereiche M&A und Gesellschaftsrecht erarbeitet. Freshfields forscht seit knapp einem Jahr mit einem gemischten Team aus Juristen und Technologieexperten vom Start-up-Campus Factory Berlin aus an neuen Legal-Tech-Lösungen. Und Baker McKenzie gehört seit dem Frühjahr 2018 zu den Gründungspartnern von „ReInvent Law“, einem Legal Innovation Hub, an dem u.a. auch Bosch, Daimler und Wolters Kluwer beteiligt sind.

Neben der Entwicklung von neuen digitalen Lösungen und Produkten steht auch die Professionalisierung des Managements bei den Branchenführern längst auf der Tagesordnung. So sorgen Chief Operating Officers (COOs) für die Optimierung der internen Abläufe und Strukturen; „Innovation und Knowledge Director“ oder „Manager Legal Operations“ treiben die Digitalisierung in den Kanzleien voran.

Große Chancen auch für Kleine

Mittelständische Kanzleien können da nicht mithalten. Sie verfügen weder über die Manpower noch über die finanziellen Ressourcen. Dennoch gibt es zahlreiche Beispiele dafür, dass sich auch die Mittelstandskanzleien bereits auf den Weg in das neue digitale Zeitalter gemacht haben. „Neue technologische Möglichkeiten wie intelligente Plattformen, Cloud-basierte Software, Chatbots, Künstliche Intelligenz (KI) und Blockchain verschaffen den Berufsträgern zum einen mehr Zeit für anspruchsvolle juristische Beratungsleistungen, zum anderen befördern sie die Segmentierung des Marktes“, stellt Rackwitz fest. Auch kleinere Kanzleien haben dank der Digitalisierung nun die Chance, in ihrer Nische auf dem Niveau der Großkanzleien mitzuspielen.

Beispiel Skye Partners: Die Rechtsanwälte Christoph O. Breithaupt und Holger Scheer haben mehr als 25 Jahre lang Transaktionserfahrung in Großkanzleien gesammelt. Im Februar 2018 gründeten sie Skye Partners. Die Kanzleiboutique ist auf die Beratung von Private-Equity- und Venture-Capital-Investoren, grenzüberschreitende M&A-Transaktionen und Corporate Financing

spezialisiert. Der Anspruch der beiden Gründungspartner: Sie wollen als Boutique ihren Mandanten den gleichen Service wie eine internationale Großkanzlei anbieten. Die Lösung: Der gesamte Transaktionsprozess wird in einzelne Arbeits- und Fachbereiche aufgeteilt. Das Kernteam von Skye Partners konzentriert sich dabei auf die gesellschaftsrechtliche und die M&A-Beratung. Für die Beratung in Spezialdisziplinen wie IT/IP, Arbeitsrecht, Real Estate oder für die kartellrechtliche Beratung werden Kooperationspartner mithilfe einer speziellen Software für Projektsteuerung und einer webbasierten Plattform in die Einheit von Skye Partners integriert. Dabei werden die Kooperationen nicht ad-hoc vereinbart, wie es bei Kanzleinetzwerken üblich ist, sondern transaktionsunabhängig in unbefristeten Verträgen geschlossen.

Derzeit arbeitet Skye mit rund 72 Kooperationspartnern aus anderen Fachbereichen und Jurisdiktionen zusammen. Um Konkurrenzsituationen zu vermeiden, handelt es sich bei den Kooperationspartnern selbst zu einem großen Teil um spezialisierte Boutiquen oder um Kanzleien, die hierzulande nicht mit einem eigenen Sitz vertreten sind. Positiver Nebeneffekt: Die Partner können sich gegenseitig Mandate vermitteln.

Plattform sorgt für Effizienz

Die Abrechnung der geleisteten Stunden nehmen die Kooperationspartner, mit denen fixe Stundensätze und für jede Transaktion bei Bedarf zudem ein Unterbudget vereinbart werden, direkt im System von Skye Partners vor. „Innerhalb von 24 Stunden müssen die ‚Billible Hours‘ eingetragen sein“, erklärt Breithaupt, „dadurch haben wir 100-prozentige Kostentransparenz zu jeder Zeit.“ Der Mandant könne mittels eines eigenen Zugangs und eines einheitlichen Dokumentenmanagementsystems sowohl den aktuellen Stand der Transaktion als auch seines Budgetkontos jederzeit einsehen, versichert Breithaupt.

Die neue Technologie spart Kosten und ist effizient sowohl für die Kanzlei als auch für den Mandanten, da die Teams individuell und auf das Mandat zugeschnitten zusammengestellt werden können.

Entwickeln mit dem Mandanten

Auch die Kanzlei SKW Schwarz ist dabei, sich mit ihrer Legal-Tech-Strategie in einer Nische zu positionieren. Sie gehört mit 130 Mitarbeitern in Deutschland zu den mittelständischen Kanzleien. Seit 2016 steht das Thema

Digitalisierung oben auf der Agenda. Zunächst wurde im Rahmen von Veranstaltungen der Austausch mit Legal Tech-Unternehmen initiiert. Seit dem vergangenen Jahr entwickelt die Wirtschaftskanzlei im eigens gegründeten Legal-Tech-Arm SKW Schwarz@tech GmbH gemeinsam mit ihren Mandanten und Legal-Tech-Partnern wie Bryter und Smashdocs Lösungen und Tools, die die Prozessabläufe innerhalb des Unternehmens, aber auch zwischen der Kanzlei und den Mandanten optimieren sollen. Langfristig soll das Thema Legal Tech über die ganze Breite der Rechtsberatung ausgerollt werden. Zwei Drittel der Anwälte von SKW Schwarz arbeiten in technologiebezogenen Rechtsgebieten und haben z.T. schon selbst Software entwickelt. „Wir beraten viele Unternehmen, die selbst neue Geschäftsmodelle verfolgen. Das bedeutet, dass auch wir viel experimentieren und mitunter Rückschläge einstecken müssen“, sagt Dr. Stephan Morsch, Partner bei SKW Schwarz.

Die Produktentwicklung erfolgt derzeit in erster Linie auf eigene Rechnung. Das neue Legal-Tech-Beratungsfeld stellt nicht nur die gewohnten Arbeitsabläufe,

sondern auch das etablierte Honorarmodell auf den Kopf (siehe dazu auch das Interview auf Seite 6). „Auf Stundenbasis lässt sich ein solches Projekt nicht abrechnen“, erklärt Morsch. „Wir sehen unseren Aufwand eher als Investition in die Zukunft.“ Bezogen auf den Gesamtumsatz von SKW Schwarz, spielt der neue Geschäftsbereich wirtschaftlich zwar noch eine untergeordnete Rolle, der strategischen Bedeutung ist sich Morsch jedoch gewiss.

Neue Ära für juristische Dienstleistungen

„Derzeit sehen wir die Entstehung neuer Ökosysteme von Kanzleien mit vielen neuen und unterschiedlichen Ansätzen“, sagt Rackwitz mit Blick auf die neuen Entwicklungen am Rechtsmarkt. Langfristig geht der Technologieexperte davon aus, dass die Kanzleigröße ab- und Kooperationen in der Branche zunehmen werden. Nie sei die Chance im Rechtsmarkt, sich neu zu erfinden, so groß gewesen wie heute, findet Rackwitz. Im Umkehrschluss bedeutet dies wohl allerdings, dass Transformationsverweigerer Gefahr laufen, vom Markt zu verschwinden. ■

GESCHÄFTSMODELLE AUF DEM PRÜFSTAND

1.

ANALYSE DER MANDATS- UND MANDANTENSTRUKTUR

Mithilfe der Ist-Analyse werden die aktuelle Situation der Kanzlei bestimmt und die Werttreiber identifiziert. Mit welchen Mandanten und Rechtsdienstleistungen wird der größte Umsatz generiert?

2.

EINORDNUNG DER UMSATZBEREICHE IN DIE KATEGORIEN DISRUPTIV UND NICHT-DISRUPTIV

Am Ende des Produktlebenszyklus sind die Renditen oft am höchsten. Die größten Renditebringer von heute können aber morgen schon zu den Auslaufmodellen gehören. Entscheidend für den Erfolg ist folglich nicht die aktuelle, sondern die zukünftige Profitabilität eines Geschäfts- bzw. Dienstleistungsbereichs. Welche Beratungsleistungen sind digitalisierbar und werden in der Zukunft voraussichtlich durch digitale Lösungen ersetzt? Gibt es evtl. schon Anbieter, die sich in diesem Bereich positionieren?

3.

FOKUSSIERUNG AUF ZUKUNFTSFÄHIGE RECHTSDIENSTLEISTUNGEN

Die Konzentration auf die relevanten Bereiche und die Verknüpfung mit entsprechenden Investitionsmaßnahmen sowie der Auf- und Ausbau der identifizierten Geschäftsfelder ermöglichen, mit den schnellen Marktentwicklungen und der Konkurrenz Schritt zu halten.

4.

EINLEITUNG DES TRANSFORMATIONSPROZESSES

Der Umbauprozess kann bspw. die Digitalisierung bestimmter Dienstleistungen, die Auslagerung in Shared Service Center, den Aufbau neuer Kompetenzfelder und Schulungsmaßnahmen der Mitarbeiter umfassen. Nicht selten sind bei einem Transformationsprozess auch alle Bereiche eines Unternehmens betroffen. Damit die Neuausrichtung gelingt, müssen die Mitarbeiter mit ins Boot geholt werden.

KANZLEIMANAGEMENT

Das Ende des Stundenhonorars?

Mit den neuen Geschäftsmodellen im Rechtsmarkt halten auch alternative Honorarmodelle Einzug. Stephan R. Göthel von der Anwaltsboutique Pier11 erklärt, für welche Leistungen sich alternative Honorarmodelle anbieten und warum er auf flexible Honorarmodelle setzt.

DIE FRAGEN STELLTE Ulrike Lüdke

H

err Professor Göthel, die Anwaltsbranche ist im Umbruch. Veränderte Mandantenbedürfnisse und Legal Tech revolutionieren Arbeitsprozesse und Geschäftsmodelle. Was bedeutet das für das Honorarmodell?

Stephan Göthel: Legal Tech erhöht den Wettbewerbsdruck im Rechtsmarkt und stellt teilweise das gängige Honorarmodell infrage. Mithilfe entsprechender Software ist es heute beispielsweise möglich, Standardverträge in kürzerer Zeit aufzusetzen oder die Prüfung einer Vielzahl von Dokumenten im Rahmen einer Due Diligence automatisiert vorzunehmen. Solche

standardisierten Leistungen lassen sich aber nicht mit einem stundenbasierten Honorarmodell abrechnen. Stattdessen bietet sich hier eine wertbasierte Vergütung an, bei der ein Pauschalpreis festgelegt wird. Abgesehen von den Entwicklungen im Legal-Tech-Bereich wird das Honorarmodell aber auch durch die veränderten Ansprüche von Teilen der jungen Anwaltsgeneration infrage gestellt, die eine ausgewogene Work-Life-Balance anstrebt. Das Ziel, weniger zu arbeiten als die vorherige Generation, lässt sich mit einem Vergütungsmodell, das Expertise in Zeiteinheiten verkauft, schwer vereinbaren.

Pauschalpreise schaffen Transparenz und erhöhen den Wettbewerb. Spüren Sie Druck von Mandantenseite, alternative Honorarmodelle anzubieten?

SG: Die Mandanten möchten in der Regel eine Kostenschätzung. Sie wollen ihr Kostenrisiko minimieren und über die laufenden Kosten informiert werden. Teilweise fragen sie aber auch nach Festpreisen. Doch auch ein Festpreis schafft Risiken, und dies nicht nur für den Anwalt, wenn die Leistung den Festpreis übersteigt, sondern auch für den Mandanten. Denken Sie beispielsweise an eine M&A-Transaktion: Wenn der Verkaufsprozess vorzeitig abgebrochen wird, würde der vorab vereinbarte Preis dennoch fällig.

Welches Honorarmodell bieten Sie an?

SG: Wir sind sehr flexibel und vereinbaren mit jedem Mandanten das für ihn passende Honorarmodell. Darunter fallen Fest- oder Pauschalpreise, Caps und Erfolgshonorare, aber

ANZEIGE



Immer das große Ganze im Blick.

Egal, wie hoch hinaus Sie wollen.

Mit unserer Expertise unterstützen wir Ihre Branche und helfen Ihnen, Ihre internationalen Zahlungen als auch FX- und Risikomanagement-Anforderung erfolgreich zu steuern.

Ihre Ansprechpartnerin:
Beate Murray
E Beate.Murray@westernunion.com
T +49 (0) 69 8509 8315
business.westernunion.de

WesternUnion WU | Business Solutions

Die Dienstleistungen werden von der Western Union International Bank GmbH, mit einem eingetragenen Geschäftssitz in der Solmsstrasse 18, 60486 Frankfurt am Main, Deutschland, bereitgestellt. Weitere Informationen finden Sie unter <https://business.westernunion.com/de-de/>



PROF. DR. STEPHAN R. GÖTHEL

arbeitete nach seiner Zulassung als Anwalt von 2003 bis 2007 bei Freshfields Bruckhaus Deringer in Hamburg. 2008 wechselte er zu Taylor Wessing, wo er 2009 zum Partner ernannt wurde. 2015 gründete er Pier11, eine Corporate-Finance-Anwaltsboutique mit Sitz in Hamburg. Stephan R. Göthel ist schwerpunktmäßig im Bereich Corporate und M&A tätig. Zudem ist er Professor für Unternehmensrecht an der BSP Business School Berlin. Auf unserem Netzwerktreffen am 24. September diskutierte Stephan R. Göthel mit den Unternehmervetrauten über die Zukunft des Stundenhonorars.

ebenso das klassische Stundenhonorar sowie Kombinationen von verschiedenen Modellen.

Für welche Leistungen bieten sich Festpreise an?

SG: Fixpreise lassen sich bspw. für den Entwurf eines Vertrags, die Prüfung von Dokumenten oder ein Gutachten vereinbaren. Bei Leistungen, deren Aufwand ein Anwalt schlecht abschätzen kann, wie das Einklagen von Forderungen oder die Verhandlung von umfangreichen Verträgen, dominieren häufig Stundenhonorare. Bei Dauerberatungen sind auch eine Deckelung (Caps) oder ein monatlicher Festpreis (Retainer) denkbar, der dann am Ende des Jahres überprüft und ggf. angepasst wird. Unter bestimmten Umständen lassen sich auch Erfolgshonorare vereinbaren. Allerdings sind die Vorschriften dafür im Rechtsanwaltsvergütungsgesetz (RVG) und in der Bundesrechtsanwaltsordnung (BRAO) sehr restriktiv.

Legal Techs wie Flightright oder Pro Rights arbeiten ausschließlich auf Erfolgshonorarbasis.

SG: Diese Anbieter sind nicht den Regelungen für Rechtsanwälte unterworfen, weil sie explizit keine anwaltliche Beratungsleistung erbringen. Sie versuchen lediglich, die Forderung der Kunden durchzusetzen, und erhalten bei Erfolg einen vorab vereinbarten Anteil. Häufig sind Legal-Tech-Unternehmer keine Juristen.

In anderen Rechtssystemen wie in den USA oder in UK sind Erfolgshonorare üblich. Wäre es nicht an der Zeit, die deutschen Regelungen in diesem Bereich zu lockern?

SG: Die Incentivierung bei Erfolgshonoraren muss nicht immer vorteilhaft für den Mandanten sein. Stellt sich beispielsweise während einer M&A-Transaktion heraus, dass es für den Mandanten besser wäre, den M&A-Prozess zu beenden, wäre der Anreiz für den Anwalt groß, gegenüber dem Mandanten dennoch

die Argumente für eine Fortführung in den Vordergrund zu stellen. Die Incentivierung bei einer Abrechnung auf Stundenbasis ist jedoch ebenfalls nicht immer im Sinne des Mandanten, da hier der falsche Anreiz bestehen kann, möglichst viele Stunden aufzuschreiben. Doch diese Fragen stellen sich bei allen Beratern. Dennoch sind bei anderen Beratern Erfolgshonorare zulässig. Meines Erachtens wäre es lohnenswert, über geeignete Modelle eines Erfolgshonorars nachzudenken.

Nach dem Vorschlag des Bundesjustizministeriums sollen sich künftig Kanzleien mit anderen Berufsgruppen wie bspw. M&A-Beratern zusammenschließen dürfen. Welche Konsequenzen würden sich daraus für die Honorarvereinbarung ergeben?

SG: Der Zusammenschluss von Beratern verschiedener Berufsgruppen bedeutet nicht, dass damit auch die Vergütungsregeln vereinheitlicht werden. Jede Berufsgruppe wird sich daher an ihre Regeln halten müssen. Die bei M&A-Beratern regelmäßig vereinbarte Erfolgsvergütung wird daher nicht fallen. Und umgekehrt werden Anwälte dieses Modell nicht übernehmen können. Daher gehe ich davon aus, dass bei einem Zusammenschluss mit einem fachfremden Berater zwei getrennte Vergütungsvereinbarungen getroffen werden müssten.

Welche Honorarmodelle werden hierzulande wirtschaftlich erfolgreich sein?

SG: Ich vermute, dass Standardleistungen in Zukunft weniger wert sein werden als „echte“ Beratungs- oder Verhandlungsleistungen von Juristen. Doch selbstverständlich können auch die Anbieter von Standardleistungen erfolgreich sein, wenn sie ihre Kosten im Griff haben. Für die Zukunft gehe ich davon aus, dass die Honorarmodelle vielfältiger werden, ohne dass jedoch das Stundenhonorar vom Markt verschwinden wird.

LEGAL TECH

Rechtsdienstleistungen nur vom Anwalt

Die Frage, was Legal Techs dürfen und was nicht, beschäftigt die Justizminister und die Gerichte. Eine finale Antwort steht noch aus.

TEXT Ulrike Lüdke

D

ie Anzahl der Legal-Tech-Unternehmen in Deutschland wächst kontinuierlich. Zudem werden immer mehr Geschäftsfelder besetzt. Bislang profitieren vor allem Verbraucher von den neuen Angeboten, die häufig darauf ausgerichtet sind, Ansprüche gegen Unternehmen durchzusetzen. Doch nicht alle sind glücklich über die neuen Dienstleister am Markt, denn die Anwälte sehen einige Geschäftsmodelle der Legal Techs als Konkurrenz. Diese erbringen zwar ähnliche Leistungen wie ein Anwalt, sind jedoch nicht den Einschränkungen des Rechtsdienstleistungsgesetzes (RDG) unterworfen, da sie in der Regel mit einer Inkassolizenz arbeiten. Im Gegensatz zu

Anwälten können sie daher ihren „Kunden“ das Kostenrisiko vollumfänglich abnehmen und erhalten eine Beteiligung im Falle des Erfolges.

Um Wettbewerbsgleichheit herzustellen, will das Bundesjustizministerium nun prüfen, ob das Verbot der Vereinbarung von Erfolgshonoraren gelockert werden soll. Zudem plädierten die Justizminister der Länder auf der diesjährigen Frühjahrskonferenz dafür, dass Portale, die Rechtsdienstleistungen anbieten, nur von Anwälten betrieben werden dürfen. Einen grundsätzlichen Regelungsbedarf für Legal Techs sieht das Bundesministerium derzeit nicht. Bleibt die Frage, welche Dienstleistungen, die Legal Techs erbringen, als Leistung nach dem RDG gelten?

Grundsatzentscheidung erwartet

Wegweisend für die Rechtsportale könnte die für den 27. November anstehende Entscheidung des Bundesgerichtshofs über das Angebot des Berliner Legal-Tech-Unternehmens Lexfox (ehemals Mietright) sein. Lexfox betreibt die Webseite Wenigermiete.de und ist als Inkassounternehmen registriert.

Mieter können dort prüfen lassen, ob sie rechtswidrig zu viel Miete bezahlen. Der Bundesgerichtshof hat nun zu klären, ob es sich dabei um eine Inkassodienstleistung oder um eine Rechtsberatung im Sinne des RDG handelt.

Erst im Oktober hatte eine andere richterliche Entscheidung für Aufregung in der Legal-Tech-Szene gesorgt: Das Landgericht Köln hatte dem Vertragsgenerator Smartlaw die Fortführung der Geschäftstätigkeit untersagt. Das Legal Tech aus dem Hause des Informationsdienstleisters Wolters Kluwer Deutschland generiert nach eigener Aussage digital „Rechtsdokumente in Anwaltsqualität“. Dagegen hatte die Rechtsanwaltskammer Hamburg geklagt und Recht bekommen. Nach der Auffassung des Landgerichts Köln handelt es sich bei Smartlaw.de um eine Dienstleistung im Sinne des RDG, da das Angebot der Webseite auf einen konkreten Sachverhalt mit einem hohen Individualisierungsgrad ausgerichtet sei und nicht lediglich standardisierte Vertragsmuster erstellt würden. Wolters Kluwer hat gegen das Urteil bereits Berufung angekündigt. ■



ANZEIGE

Wir bringen Sie ins Gespräch!

Weil Ihre Netzwerkarbeit Ihr Geschäft von morgen ist.

Wir vernetzen die
Corporate Finance
Community:

- M&A
- FINANZIERUNG
- RESTRUKTURIERUNG

- 15 kurzweilige Themen-Workshops
- spannendes Speed-Dating-Konzept
- plus Workshop-Strang „Dealsourcing in der Praxis“

JETZT ANMELDEN!

www.dealsourcing.de

DEALSOURCING2020

HIER TRIFFT SICH DIE CORPORATE FINANCE COMMUNITY

13. Februar 2020, Frankfurt am Main

VERANSTALTER



MITVERANSTALTER

ALLEN & OVERY



PARTNER



MEDIEN- UND KOOPERATIONSPARTNER



Die Unternehmensvertrauten
ZEITUNG FÜR PARTNER IN WP-, STB- UND RA-KANZLEIEN

SANIERUNG & RESTRUKTURIERUNG

Besser Transformieren als Restrukturieren

Erfolg macht satt und lähmt nicht selten die gesamte Organisation. Das Rezept dagegen: das eigene Geschäftsmodell permanent zu hinterfragen und wenn nötig konsequent anzupassen.

TEXT Robert Simon

Zehn Jahre Investitionsstau und Defizite im Geschäftsmodell machen Sie nicht in zwei Jahren wett. Dafür fehlt das Potenzial zur Umsetzung. Wir wenden die Insolvenz ab. Im Anschluss sollten Sie Ihr Unternehmen aber verkaufen“, sagte der Restrukturierer zu dem verzweifelten Unternehmer. Und so kam es. Die wenigsten Krisen sind auf disruptive Markt- oder Technologieentwicklungen zurückzuführen. Die überwiegende Ursache für das Scheitern von Unternehmen ist das Versagen des Managements, Entwicklungen zu erkennen und Geschäftsmodelle rechtzeitig anzupassen. Innovationen sind ein immanentes Merkmal dynamischer Wettbewerbssysteme und es gibt genug Konkurrenten, denen es gelingt, ihr Geschäftsmodell an ein sich veränderndes Marktumfeld zu adaptieren.

Verpasste Chancen

Erfolgreiche Unternehmer blicken nach vorn. Sie haben eine Vision und eine Gefolgschaft, die sie umsetzen kann. Darin liegen die Stärken des Mittelstandes und gleichzeitig häufig die Ursachen des Scheiterns. Der Unternehmer und seine Führungskräfte haben ihr Wissen in den Köpfen und versäumen es allzu oft, dieses Know-how zu institutionalisieren, es auf geeignete Nachfolger zu übertragen und das Bewusstsein zu schaffen, dass der erreichte Status offensiv weiterentwickelt werden muss. In diesen informellen Strukturen, bei denen es auch um persönliche Machtsicherung geht, schwinden mit jedem Personalwechsel Substanz und Potenzial des Unternehmens. Der Weg in die Krise wird im Fall von Mittelständlern typischerweise durch den zügigen Abgang der besten Mitarbeiter beschleunigt.

Riskante Rettungsaktionen

Restrukturierungen vor der akut drohenden Insolvenz oder mit den Mitteln der Insolvenz sind Versuche, die letzte Chance zu nutzen, um zukunftsfähige

Teile des Krisenunternehmens mit harten Einschnitten zu retten. Meist werden unter hohem Zeitdruck Struktur- und Kapazitätsanpassungen vorgenommen und gewagte Maßnahmen für Umsatzsteigerungen eingeleitet, um wieder die Gewinnschwelle zu erreichen. Die Wettbewerber schauen dabei nicht tatenlos zu. Und die Geschäftspartner sehen sich nach besseren Alternativen um. Solche Rettungsaktionen kosten durchschnittlich drei bis sechs Prozent des Jahresumsatzes. Und sie benötigen Zeit – zwischen drei und fünf Jahre. Denn ein Geschäftsmodell und die leistungswirtschaftlichen Bereiche lassen sich nicht nebenbei umdrehen. Mehr als drei Jahre können die Finanziere dem Krisenfall aber meist nicht geben, weil der notleidende Kredit ihre Bilanz belastet. Die Konsequenz ist die Suche nach Investoren und alternativen Geldgebern. Oft verliert der Unternehmer dabei sein Unternehmen. Mit schwindender Finanzkraft büßt er seine Handlungsfähigkeit ein. Nimmt man die Bewahrung der Geschäftsstruktur als Maßstab, sind weniger als 20 Prozent der Restrukturierungen



erfolgreich. Umso verlockender klingen das neue vorinsolvenzliche Verfahren oder das Insolvenzplanverfahren mit der Option, dass der Schuldner seine Unternehmertätigkeit rettet. Doch die Realität sieht meist anders aus. Kaum ein Gläubiger möchte zugunsten der „zweiten Chance des ehrbaren Schuldners“ eine Quote von 20 Prozent auf seinen Nominalanspruch akzeptieren und womöglich selbst in Not geraten. Die Gläubiger wissen sich zu schützen – und ein Investorenprozess ist nicht selten das finale Ergebnis dieser Modelle.

Veränderung aus der Stärke heraus

Die beste Option lautet: stark sein und durch Transformationsmanagement noch stärker werden. Es darf erst gar nicht zur Unternehmenskrise kommen. Geschäftsmodelle, die Nutzen stiften, finden auch Nutzer. Deshalb gehen erfolgreiche Transformationen von künftigen Marktentwicklungen aus und bauen dazu passende Geschäftsmodelle. Digitalisierung ist dabei nur eine offenkundige Herausforderung. Weitere sind bspw. die Knappheit qualifizierter Fachkräfte, die Abschottungen von Märkten, politische Umwälzungen oder der Wertewandel. Das Geschäftsmodell sollte in einer Phase überarbeitet werden, in der Unternehmer noch handlungsfähig sind. Die

Transformationen müssen ebenso radikal umgesetzt werden wie Restrukturierungen. Wie konnten z.B. die etablierten Versandhändler Quelle und Neckermann scheitern und der damalige „Nobody“ Amazon reüssieren? Vor allem der Wille und die Fähigkeit, eine Idee konsequent durchzusetzen, machten den Unterschied.

Das ist die Stunde erfahrener „Change Agents“. Sie machen den maßgeblichen Akteuren den Änderungsdruck offenbar und helfen, eine Siegermentalität zu erzeugen. Mit erprobten Methoden bringen sie sich selbst genügende Strukturen in Bewegung und erhalten diese in Programmen und Projekten aufrecht. Das ist ein harter Weg. Wer diesen nicht mitgeht, muss gehen, weil er notwendige Weiterentwicklungen blockiert. Transformationsprogramme, denen diese Konsequenz fehlt, scheitern zwangsläufig. ■

PROF. DR. ROBERT SIMON ist Geschäftsführer der R.A.C.H. – Interim GmbH, einer Plattform für Interims-Geschäftsführer und Beiräte, die sich auf Restrukturierungen, Transformationsprozesse und Finanzierungen/M&A-Vorhaben spezialisiert hat. Zudem ist er Lehrbeauftragter für den Fachbereich Sanierungs- und Insolvenzmanagement an der Hochschule für Wirtschaft und Umwelt Nürtingen-Geislingen. robert.simon1@gmx.net

ANZEIGE

ENTDECKE DAS SYSTEM.

Die betriebliche Altersversorgung unterstützt die Unternehmensziele Ihrer Mandanten:

- ✓ Mehr Fachkräfte durch 4 % garantierte Rendite*
- ✓ Absolute Kalkulierbarkeit auf Jahrzehnte
- ✓ Digitales Mitarbeiterportal im eigenen Corporate Design
- ✓ Keine Zuschusspflicht nach BRSG

Wie das auxilion-System ohne Banken und Versicherungen die betriebliche Altersversorgung revolutioniert, erfahren Sie unter www.auxilion.de

* 90 % unserer Kunden bieten ihren Mitarbeitern über das System von auxilion einen garantierten Zusagezinssatz von 4 % oder mehr an – und das bei vollem Insolvenzschutz.

auxilion BAV. OHNE BANK. OHNE VERSICHERUNG.

SANIERUNG & RESTRUKTURIERUNG

„Spitzt sich die Krise zu, ist Liquidität entscheidend“

Krisen und Insolvenzen sind ständige Wegbegleiter im Wirtschaftsleben. Wie Unternehmer vertraute sich anbahnende Krisen bei ihren Mandanten erkennen und rechtzeitig eingreifen können, erklären Daniel Jürgenschellert, Mitglied der Geschäftsleitung, und Volker Groß, Geschäftsführer der Unternehmensberatung Helbling Business Advisors.

DIE FRAGEN STELLTE *Andreas Knoch*

H

err Jürgenschellert, die Konjunkturlokomotive Deutschland lahmt. Technisch gesehen befindet sich die Wirtschaft bereits in einer Rezession. Spiegelt sich die wirtschaftliche Großwetterlage bereits in den Unternehmenskennzahlen wider?

Daniel Jürgenschellert: Ja, das kann man sagen. Allerdings muss man nach Branchen differenzieren. Unter Druck ist vor allem die Automobilindustrie. Da haben wir bereits erste Großinsolvenzen. Die Ankündigungen etlicher OEMs und Tier-1-Zulieferer, Werke zu schließen und Personal abzubauen, lassen weiteres Ungemach erwarten. Die Probleme im Automotive-Sektor strahlen inzwischen auch in nachgelagerte Industrien aus – angefangen vom Maschinen- und Anlagenbau bis hin zu Stahl- und Aluminiumherstellern. Auch im Einzelhandel und der Textilindustrie zeigt sich ein deutlicher Anstieg von Unternehmenskrisen. Ein nach wie vor positives Bild zeichnen hingegen die Sektoren Bau, Logistik und Transport.

Was sind die häufigsten Krisenursachen?

DJ: Externe Ursachen sind zurzeit vor allem der Handelskrieg zwischen den USA und China sowie die Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem Brexit. Für etliche Großinsolvenzen der vergangenen Monate waren aber interne Ursachen ausschlaggebend. Sei es, weil Aufträge ohne auskömmliche Deckungsbeiträge angenommen wurden. Sei es, weil dem Unternehmen in einer ohnehin schwierigen Situation zu viel abverlangt wurde. Der Modehändler Gerry Weber ist dafür ein Beispiel. Auch Schwierigkeiten bei der Finanzierung registrieren wir als Krisenursache – etwa beim Automobilzulieferer Weber. Unter dem Strich lässt sich das Gros der Unternehmenskrisen auf Missmanagement und Fehler in der Unternehmensführung zurückführen. Das war in der Vergangenheit so und das ist auch heute so.

Welchen Ansatz zur Krisenbewältigung verfolgen Sie bei Ihren Mandaten, Herr Groß?

Volker Groß: Das kommt auf die Krisenphase an, in der sich das Unternehmen befindet. In frühen Stadien kann es ausreichen, die Gesellschafter zum Verzicht auf Ausschüttungen zu bewegen. Da kommt es vor allem auf das Verhandlungsgeschick des Unternehmervertrauten an. Zu diesem Zeitpunkt können auch die Überprüfung und die Anpassung der Strategie vor dem Hintergrund des Markt- und Branchenumfelds noch zum Ziel führen. Leidet die Ertragskraft bereits substanziell, gilt es, für Flexibilität auf der Kostenseite zu sorgen, bspw., indem der Anteil von Zeitarbeit erhöht wird oder die betrieblichen Aufwendungen auf ein geschäftsnotwendiges Niveau heruntergefahren werden. Auch die Einkaufsstrategie muss auf den Prüfstand. Steuert das Unternehmen bereits in Richtung

Liquiditätskrise, helfen nur noch radikale Maßnahmen – etwa die sofortige Reduktion von Beständen, die Verhandlung von Zahlungszielen, die stringente Reduktion der Ausgaben auf das operative Notwendige oder wenn möglich die Veräußerung von nicht betriebsnotwendigem Vermögen wie Grundstücken oder Immobilien. Mittelständler konzentrieren sich bei der Krisenbewältigung oft auf die Kostenseite. Spitzt sich die Krise aber zu, ist Liquidität entscheidend.

Wie verschafft sich ein Unternehmer vertrauter Gehör beim Management, das eine Krise ja oftmals nicht wahrhaben will oder zu spät erkennt?

VG: In der Tat ist die persönliche Einschätzung des Managements oftmals eine andere als der externe Blick auf das Unternehmen. Das hat damit zu tun, dass rein rationale Argumente nicht die einzige Rolle spielen. Die Reputation eines Unternehmers und sein gesellschaftlicher Status führen dazu, dass schlechte Nachrichten möglichst nicht nach außen dringen sollen und so dringend notwendige Maßnahmen zum Umsteuern verschleppt werden. Unternehmer vertraute erkennen durch ihre Nähe zu den Mandanten Krisen aber in der Regel recht früh und können dadurch einen großen Beitrag zur Bewältigung leisten – bevor bspw. Finanziers die Daumenschrauben anziehen. Wichtig sind in Krisensituationen eine klare und offene Kommunikation mit dem Management und eine nüchterne Analyse des Ist-Zustandes. Gleichzeitig muss der Unternehmer vertraute Wege aufzeigen, wie die Organisation wieder vorwärtskommen kann. Der Dialog darf dabei nicht auf eine persönliche Ebene abgleiten.

Welche Krisen-Frühindikatoren sollte das Management besonders achtsam verfolgen?

DJ: Zunächst einmal gilt es, das makroökonomische Umfeld im Auge zu behalten und die eigene Strategie permanent anzupassen – nicht nur alle fünf Jahre. Innerhalb der Organisation sollte das Management ein geeignetes Kennzahlensystem entwickeln, das zum Geschäft und zum Unternehmen passt. Das Kennzahlensystem sollte das gesamte Rechenwerk erfassen – nicht nur die Erfolgsrechnung, sondern auch, wie sich Cash-Komponenten aus der Bilanz entwickeln. Das Zahlungsverhalten der Kunden, die Entwicklung der Zahlungsziele und des Warenbestandes, das Verhalten von Warenkreditversicherern und Banken sind weitere Indikatoren.

Was machen erfolgreiche Unternehmer anders?

VG: Sie schätzen Kompetenzen und Fähigkeiten ehrlich ein. Geht man etwas stärker ins Detail, zeigt sich, dass sich erfolgreiche Unternehmen Partner suchen, dass sie anpassungsfähig bleiben, schlanke Strukturen und flache Hierarchien haben. Das Miteinander innerhalb der Organisation ist geprägt von einer offenen und agilen Unternehmenskultur, in der Vorschläge der Mitarbeiter beachtet werden. Auch eine konservative Finanzierungs- und Ausgabenstruktur beim Erschließen neuer Märkte zeichnet erfolgreiche Unternehmen aus. ■



DANIEL JÜRGENSCHELLERT

ist Mitglied der Geschäftsleitung bei Helbling Business Advisors und spezialisiert auf Corporate Finance. Zuletzt verantwortete er als CFO das deutsch-polnische Regionalgeschäft eines der weltweit größten Metall-Recyclingunternehmen. Neben der operativen Restrukturierung verantwortete er mehrere Sell-Side-Transaktionen von Beteiligungen.



VOLKER GROSS

ist Geschäftsführer bei Helbling Business Advisors und berät seit über zwölf Jahren Konzerne und mittelständische Unternehmen in den Bereichen Turnaround-Management, Strategie und Organisation sowie Restrukturierung und Sanierung.

ANZEIGE



**Innovation.
Wachstum.
Nachfolge.
Zusammen mit uns.**

Die Herausforderungen im Mittelstand sind groß. Das Spannungsfeld aus Digitalisierung, Internationalisierung und Konsolidierung nimmt zu. Wer als Unternehmer oder Manager komplexe Themen wie eine starke Weiterentwicklung, nachhaltige Ergebnisse, Gesellschafterwechsel, Nachfolge, Vermögenssicherung als Ziel hat, braucht deshalb heute einen zuverlässigen und starken Partner - und mehr als das!

Gimv bietet unternehmerisch einzusetzendes, flexibles Kapital aus eigenen Mitteln, Stabilität, Zuverlässigkeit und Know-how aus fast 40 Jahren Marktpräsenz und das Netzwerk von etwa 50 Portfoliounternehmen: Wir beteiligen uns mehr- oder minderheitlich, investieren 5 bis 50 Mio. Euro und bieten ein erfahrenes Team als unternehmerischen Sparringspartner in sechs europäischen Ländern.

In den Feldern Connected Consumer, Health & Care, Smart Industries und Sustainable Cities bauen wir so die Marktführer von morgen auf und aus. Als Partner für den Mittelstand!

Erfahren Sie mehr über uns und was wir gemeinsam erreichen können auf www.gimv.com oder sprechen Sie mit uns: Dr. Sven Oleownik - Partner und Head Gimv Germany - Tel. +49 89 4423 2750 - sven.oleownik@gimv.com

Gimv
Building leading companies.

SANIERUNG & RESTRUKTURIERUNG

Scheitern einplanen

Mit dem IDW S6 hat sich ein Standard für Sanierungsgutachten etabliert. Dies gilt sowohl für Großunternehmen als auch für KMU. Sanierungsberater sollten bei diesem Fahrplan für den Weg aus der Krise aber immer auch die Möglichkeit des Scheiterns einplanen.

TEXT Wolfram Lenzen

Die Erstellung eines Sanierungsgutachtens nach IDW S6 gehört inzwischen zu den Standardprodukten eines Sanierungsberaters. Das nach dem IDW-Standard S6 erstellte Sanierungsgutachten bildet die Entscheidungsgrundlage zur Unternehmensfortführung für in die Krise geratene Unternehmen. Die Sanierungsfähigkeit eines Unternehmens wird dabei in einem zweistufigen Verfahren ermittelt. Zunächst muss

der Sanierungsberater sicherstellen, dass keine Insolvenzreife vorliegt. Danach muss er bestätigen, dass das Unternehmen im Sinne einer positiven Fortbestehensprognose durchfinanziert und wettbewerbsfähig ist. Sanierungsberater müssen deshalb in der Lage sein, bereits während der Erstellung des Sanierungsgutachtens dessen Scheitern zu antizipieren – und die Mandanten dahingehend beraten. Neben betriebswirtschaftlichem Know-how gehört dazu auch juristische Expertise.

1. Insolvenzreife prüfen

Vor der Einführung des IDW S6 im Jahre 2009 war die Prüfung insolvenzrechtlicher Tatbestände häufig nicht Gegenstand der Beauftragung. Dies konnte bisweilen dazu führen, dass das Beratungsprojekt zur Erstellung des Sanierungsgutachtens deutlich fortgeschritten war, bis bemerkt

wurde, dass das Unternehmen bereits insolvent war. Ein prominentes Beispiel dafür ist die Pleite des Kaufhauskonzerns Arcandor im Jahr 2009 und der durch den Insolvenzverwalter geführte Schadenersatzprozess. Im Jahr 2018 urteilte das Oberlandesgericht Frankfurt, dass die Prüfung der Insolvenzreife nicht Gegenstand des Beratungsauftrages der mit der Erstellung des Sanierungsgutachtens beauftragten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft gewesen sei.

Mit der Einführung des IDW S6 und des darin enthaltenen zweistufigen Prüfverfahrens wurde diese Lücke geschlossen. Dem Berater wird heute dringend empfohlen, zunächst die Gefahr einer Insolvenzreife zu prüfen und diesen Aspekt während der Erstellung des Sanierungsgutachtens laufend zu überwachen. Zeigt sich hier bereits ein Problem, etwa durch eine Liquiditätsunterdeckung, muss zunächst die Frage nach einer Brückenfinanzierung geklärt werden.

2. Finanzierungsbeiträge abschätzen

Spätestens bei der finanzwirtschaftlichen Abbildung des Grobkonzeptes in einer integrierten Erfolgsrechnung, Bilanz- und Cashflowplanung muss der Sanierungsberater einschätzen können, wie wahrscheinlich die Finanzierbarkeit der Sanierungsmaßnahmen ist. Es gibt Sanierungsfälle, bei denen schon im Erstgespräch deutlich wird, dass die Unternehmensfortführung aufgrund kapitalintensiver Sanierungsmaßnahmen, wie eines erheblichen Personalabbaus oder der Kündigung sehr teurer Verträge, oder durch außergewöhnliche Belastungen wie Rechtsstreitigkeiten gefährdet ist.

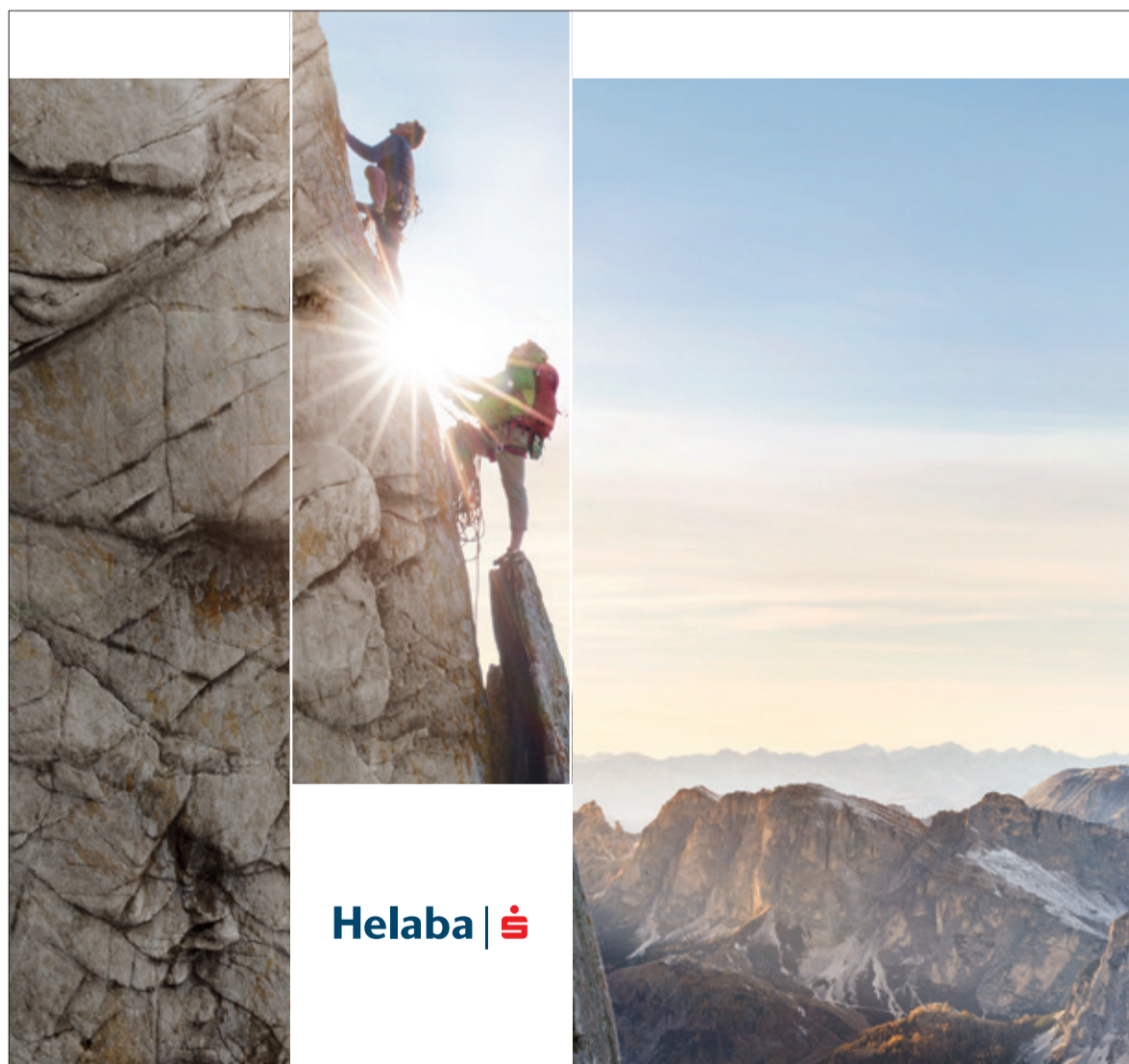
Die Sanierungsfähigkeit eines Krisenfalls kann nur dann bestätigt werden, wenn sie nachhaltig und überwiegend wahrscheinlich ist. Dies bedeutet auch, dass die Finanzierung der Gesellschaft – üblicherweise dargestellt in einen Dreijahreszeitraum – gesichert sein muss.

Bevor der Sanierungsberater die Sanierungsfähigkeit bestätigt, wird er das Konzept typischerweise den Stakeholdern in einer Version „vor Sanierungsbeiträgen“ vorstellen. Im Idealfall hat der Sanierungsberater im Vorfeld bereits ein Gefühl dafür entwickelt, welche Finanzierungsbeiträge der Stakeholder unter welchen Rahmenbedingungen denkbar sind. Besteht hier ein deutlicher Zweifel hinsichtlich der Finanzierung – etwa, wenn der Betriebsrat eines Unternehmens nicht willens ist, die geforderten Sanierungsbeiträge der Mitarbeiter zu unterstützen –, sollte der Sanierungsberater dies berücksichtigen und entsprechend darauf reagieren. ■

WOLFRAM LENZEN

ist Partner der Falkensteg GmbH, einer auf die Bewältigung von Unternehmenskrisen spezialisierten Beratungsgesellschaft mit Standorten in Düsseldorf, Frankfurt am Main und München. wolfram.lenzen@falkensteg.com

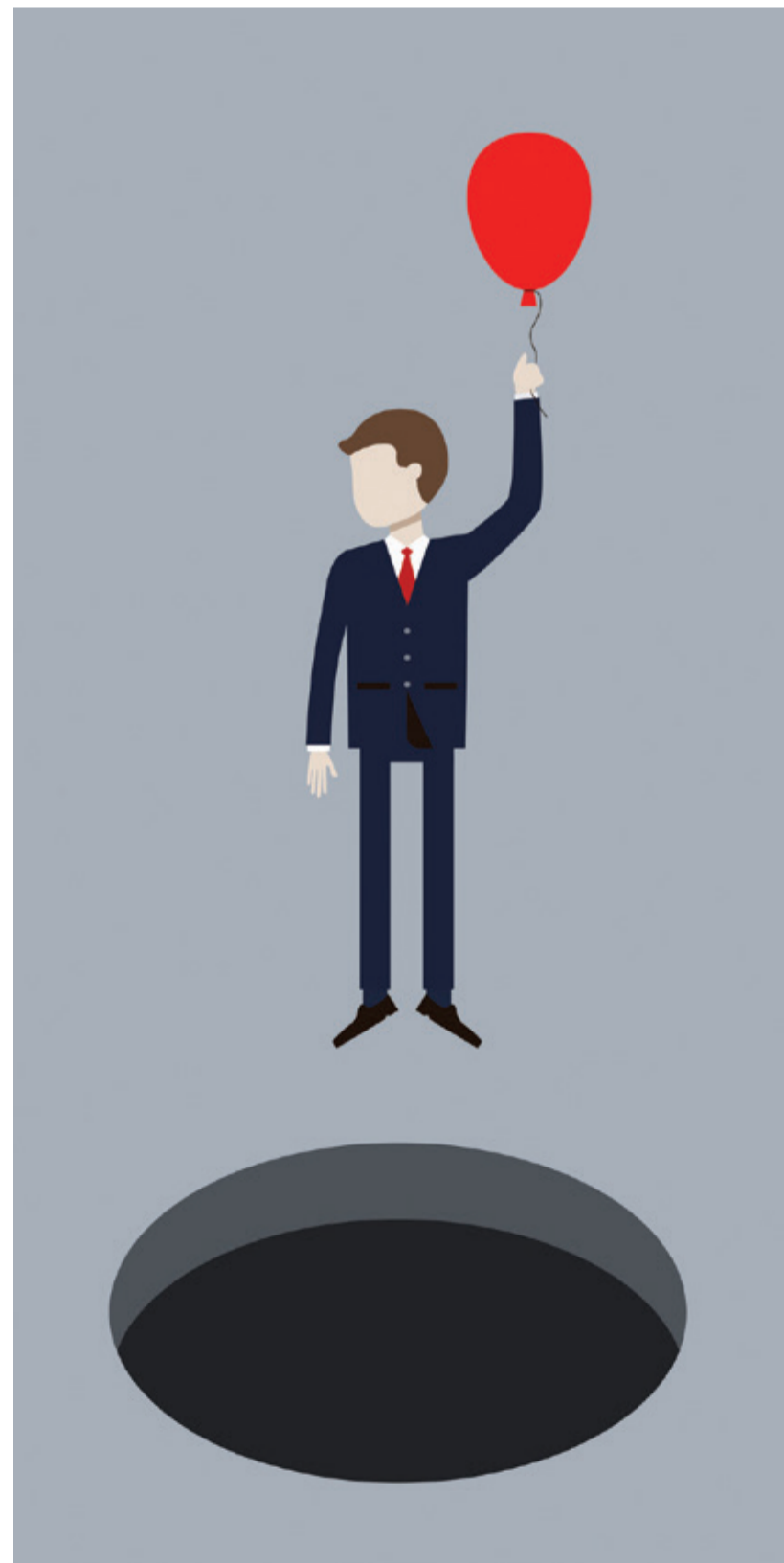
ANZEIGE



Was Sie voranbringt? Verlässlichkeit.

Eine Expertise, die mit jeder Herausforderung Schritt hält: Besonderes Markenzeichen der Helaba ist die langjährige Betreuung von Unternehmen, ganz gleich, ob Sie sich auf bekanntes oder anspruchsvolles Terrain wagen. Den wichtigsten Maßstab hierfür bilden eine gewissenhafte Marktanalyse und ehrliche Risikoeinschätzung. Unsere Kunden und Partner dauerhaft voranzubringen, dafür stehen wir mit unseren Werten – regional verwurzelt und international verankert.

Werte, die bewegen.



FINANZIERUNG

Objektbasierte Finanzierung für den Weg aus der Krise

Mittelständler können sich in einer Sanierungs- oder Restrukturierungsphase oft nicht auf eine Begleitung durch die Bank verlassen. Objektbasierte Modelle wie Sale & Lease Back bieten Alternativen.

TEXT Carl-Jan von der Goltz

K

reditverhandlungen mit Banken werden für Unternehmen, die über keine Topbonität verfügen, in Zukunft wohl noch schwieriger werden. Diese Auffassung vieler Experten wird durch die aktuelle Studie „FCF Zins- und Kreditmonitor“ von FCF Fox Corporate Finance und Barok Consulting gestützt. Nach Ansicht der Studienautoren legt ein neues Rekordtief bei den Zinsen den Schluss nahe, dass kaum noch Luft nach unten bleibt. Entscheider sollten deshalb nicht auf weitere Zinssenkungen spekulieren. Vor allem Unternehmen mit schwächerer Bonität oder stark konjunkturabhängige Betriebe stünden künftig unter Zugzwang. Sie müssten sich auf eine erschwerte Beschaffung von Kapital einstellen und ihre Finanzierung zeitnah sichern – gerade vor dem Hintergrund eines zu erwartenden Wirtschaftsabschwungs.

Suche nach Alternativen

Doch Unternehmen sind nicht zwangsläufig auf die Gesprächsbereitschaft oder den Handlungsspielraum der Banken angewiesen. In den vergangenen Jahren hat sich eine ganze Reihe von Finanzierungsalternativen etabliert. Dazu zählen auch objektbasierte Modelle wie Sale & Lease Back (SLB). Dies ist ein Ansatz, der sich besonders für produzierende Mittelständler eignet. Weshalb? Weil diese Unternehmen meist über einen umfangreichen gebrauchten Maschinen- und Anlagenpark verfügen oder einen großen Fuhrpark haben. Sobald diese Vermögensgegenstände weitestgehend abbezahlt sind und im Eigentum des Unternehmens stehen, spricht man hier von stillen Reserven.

In der Regel ist es nicht ohne Weiteres möglich, diese Reserven zu heben, um daraus frische Liquidität zu generieren. Und genau hier greift der objektbasierte Finanzierungsansatz SLB: Im Rahmen einer reinen Innenfinanzierung verkauft der Produktionsbetrieb seine Maschinen und Anlagen an einen Finanzier und least sie direkt im Anschluss wieder zurück. Dadurch verlässt kein Objekt die Halle bzw. den Firmenparkplatz und es kann ohne Unterbrechung weiterproduziert werden.

Die Finanzierung über SLB lässt sich meist in wenigen Wochen umsetzen, was das Modell zusätzlich zu seiner Bonitätsunabhängigkeit für Sondersituationen attraktiv macht. Denn in der Krise ist die Zeit meist knapp – es braucht schnelle Entscheidungen und eine flexible Finanzierung. Hinzu kommt: Der dem Unternehmen ausgezahlte Betrag

steht ohne Einschränkungen oder gesonderte Bedingungen zur Verfügung. Die hinzugewonnene Liquidität kann so in Restrukturierungen, Sanierungen, strategischen Neuausrichtungen, Transformationsprozessen und anderen Sondersituationen für wichtige Impulse sorgen oder diese überhaupt erst ermöglichen.

Bankenunabhängig, aber nicht bedingungslos

Bei objektbasierten Ansätzen wie SLB gibt es eigene – und vor allem andere – Anforderungen als bei der klassischen Kreditanfrage: Damit die Finanzierung zustande kommt, müssen die besicherten Objekte werthaltig, mobil und fungibel sein. Letzteres bedeutet: Es sollte sich um Maschinen gängigen Typs handeln, nicht um Prototypen oder Spezialanfertigungen. Zudem stellt SLB auf ganze Maschinenparks ab und nicht auf Einzelobjekte. Sind diese Bedingungen erfüllt, ergibt sich eine finanzielle Option für viele Branchen: Metall- und Kunststoffverarbeitung, Automotive, Nahrungsmittelindustrie, Textilproduktion, Verpackungsindustrie, Bau- und Forstwirtschaft sowie Landwirtschaft und Logistik.

Praxisbeispiel:

EMDE Spezialmaschinenbau

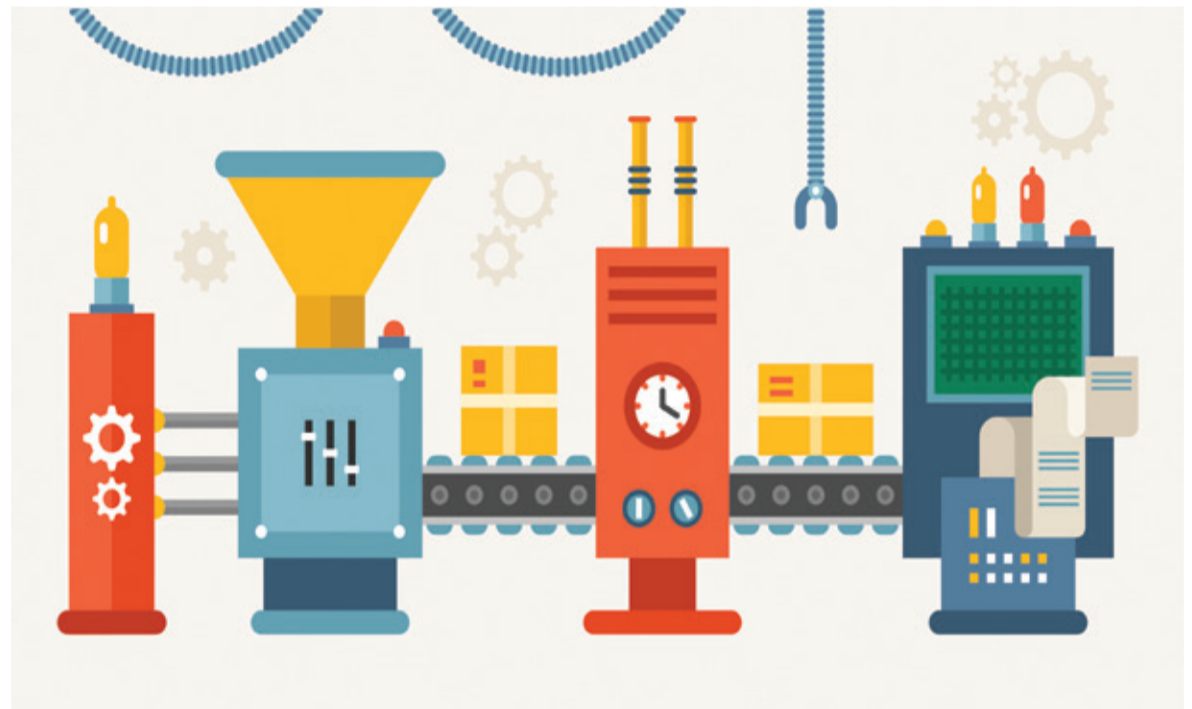
EMDE ist ein Mittelständler, der sich nach einer Krisensituation auch dank SLB erfolgreich neu aufgestellt hat. Der Maschinen- und Anlagenbauer wurde vor fast 40 Jahren in Nassau gegründet und produziert Spezialanlagen, Maschinenbauteile und Werkzeuge. Heute beschäftigt EMDE knapp 600 Mitarbeiter in fünf Geschäftsbereichen an fünf unterschiedlichen Standorten. Alle Bereiche wurden dabei stets zentral von Nassau aus gemanagt. Dieser Umstand und spätere Probleme bei der Einführung einer betriebswirtschaftlichen Software waren entscheidende Krisenfaktoren. Gegen Ende des Jahres 2017 entschloss sich die Inhaberbefugte, das Unternehmen zu restrukturieren.

Im EMDE-Erneuerungsprozess entschieden sich die Beteiligten, die Geschäftsbereiche Investoren einzeln anzubieten. Damit standen bald Übernehmer bereit, doch waren längst nicht alle Risiken gebannt. Denn Lösungen in Krisensituationen müssen schnell über die Bühne gehen, da jederzeit wichtige Führungskräfte abspringen oder Stammkunden sich zurückziehen können oder die Bank Kredite kürzen kann. Kurzum: Die Lage des Unternehmens hätte sich jederzeit zuspitzen können.

SLB kam ins Spiel, weil EMDE über große Maschinen- und Anlagenparks verfügte. Letztlich half das Modell einem Investor, den Kaufpreis zu finanzieren und zwei Standorte zu übernehmen. ■

CARL-JAN VON DER GOLTZ

ist geschäftsführender Gesellschafter der Maturus Finance GmbH mit Sitz in Hamburg und einer Niederlassung in Österreich. info@maturus.com



ANZEIGE

st w Steinbeis Mergers & Acquisitions

Ganzheitliche Transaktionsberatung von Unternehmen für Unternehmer!

Wir beraten den Mittelstand bei:

- Unternehmensverkauf
- Nachfolgeregelung
- Unternehmenskauf
- Kapitalbeschaffung
- Buy-and-Build
- M&A-Strategieberatung (Fit for Transaction)
- PMI – Post Merger Integration Strategieberatung

Unsere Mandanten profitieren von:

- hohem Kundenverständnis durch jahrzehntelange Erfahrung unserer Partner als Unternehmer
- über 120 erfolgreich abgeschlossenen Transaktionen in verschiedensten Branchen
- einer hohen Erfolgs- u. Abschlusswahrscheinlichkeit durch eine professionelle, strukturierte und zielorientierte Herangehensweise
- Branchenexpertise und Technologie Know-how in der Steinbeis-Gruppe, mit über 700 Professoren und 6.000 Experten mit internationaler Präsenz
- hohen ethischen Standards und sozialer Verantwortung



Stuttgart | Mannheim | Frankfurt | Hamburg | Köln | Berlin | München | Wien (A) | Salzburg (A) | Palma (ES)

www.steinbeis-finance.de

Geschäftsführer: Steffen Lohrer | Martin G. Schmitt

Tel.: +49 621 86083 300

FINANZIERUNG

Factoring und M&A: die perfekte Verbindung

Der Forderungsverkauf hat sich in den vergangenen Jahren bei deutschen Unternehmen etabliert. Doch nicht nur als Finanzierungsform, sondern auch bei anstehenden Akquisitionen kann Factoring Vorteile bieten – sofern einige Regeln beachtet werden.

TEXT Bernd Renz

I

n den vergangenen Jahren ist der Markt für Unternehmensfusionen und -übernahmen deutlich gewachsen. Wichtige Treiber waren die hohe Liquidität bei Unternehmen und Finanzinvestoren sowie die gute Konjunktur. Viele Unternehmen haben ihre Marktposition durch Transaktionen weiter gestärkt. Doch inzwischen drücken gleich mehrere Faktoren auf die Stimmung – allen

voran der Handelsstreit zwischen den USA und China sowie zunehmend auch die allgemeine geopolitische Lage.

Für Unternehmen ist es gerade jetzt wichtig, ihre Möglichkeiten bei M&A-Aktivitäten bestmöglich auszuschöpfen. Hier kommt Factoring ins Spiel. In Ländern wie Großbritannien oder den USA ist es schon lange üblich, dass Factoring-Experten bei Fusionen oder Übernahmen mit am Verhandlungstisch sitzen. In anderen Ländern haben in den vergangenen Jahren vermehrt Private-Equity-Gesellschaften diese Finanzierungsform für sich entdeckt. Häufig ist Factoring ein zusätzlicher und mitunter entscheidender Baustein für die Finanzierung einer M&A-Transaktion.

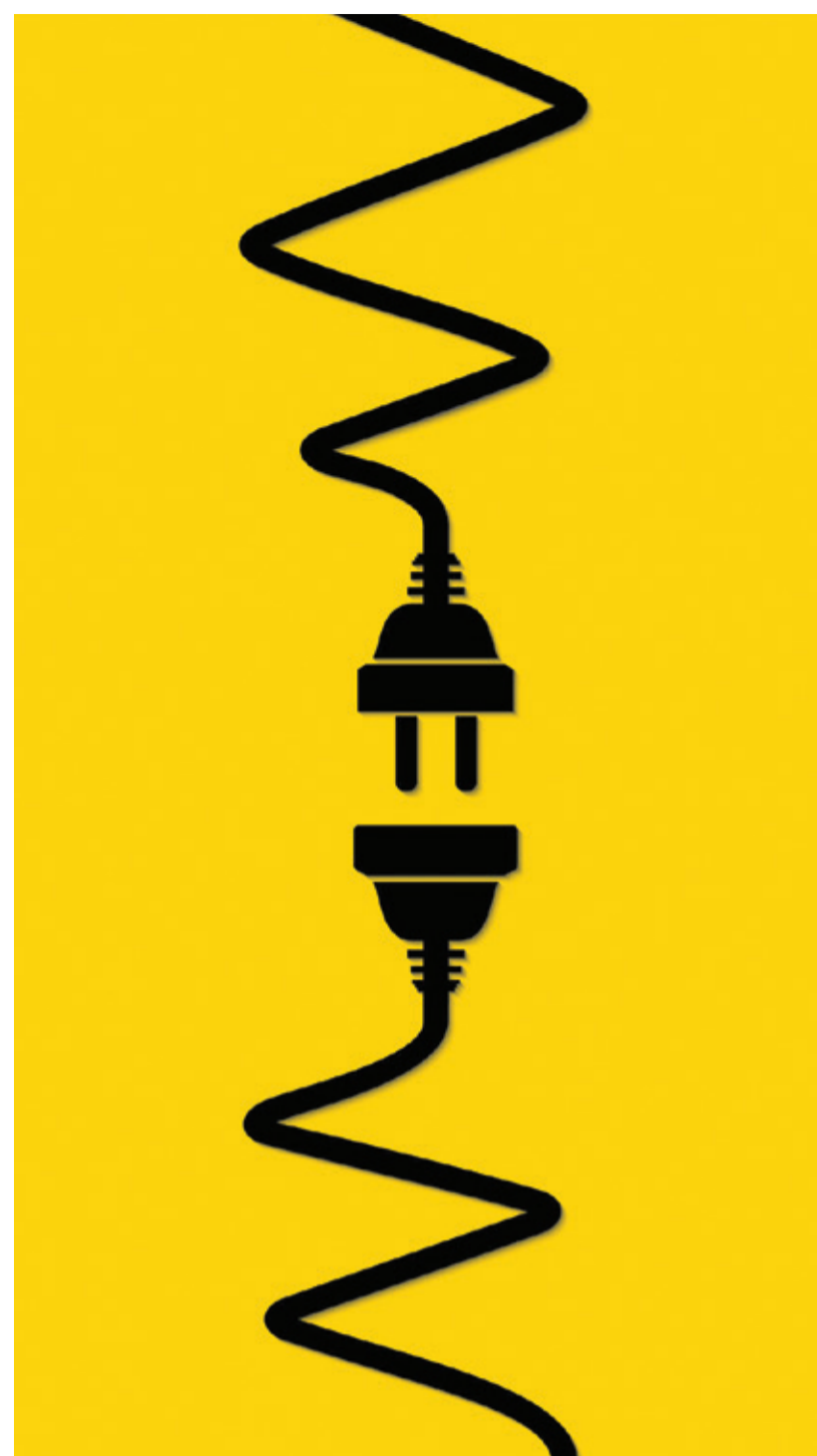
Bessere Preise

Factoring kann sowohl für Käufer als auch für Verkäufer ein sinnvolles

Instrument sein. Zudem lässt es sich in unterschiedlichen Phasen des M&A-Prozesses einsetzen. So kann Factoring etwa im Vorfeld eines Unternehmenskaufs zur Tilgung von kurzfristigen zinspflichtigen Verbindlichkeiten eingesetzt werden. Das steigert den Substanzwert und ermöglicht dem Verkäufer unter Umständen, höhere Preise durchzusetzen.

Auf der anderen Seite kann der Factor dem Käufer bei der Vorbereitung einer Akquisition helfen: Eine umfassende Analyse des Forderungsportfolios beim Target zeigt Chancen, aber auch mögliche Risiken auf und führt mitunter zu einem realistischeren Kaufpreis.

Zudem ermöglicht Factoring eine höhere Liquiditätsausschöpfung als herkömmliche Kreditlinien von Banken. Rund 90 Prozent des Forderungswertes können zeitnah in Liquidität umgewandelt werden – und das im



ANZEIGE



Geduldiges Kapital seit Generationen.

Als Teil eines traditionsreichen Familienunternehmens verstehen wir die Belange inhabergeführter Betriebe. Langfristige Engagements sind Teil dieser Tradition.

Im Fokus von Bregal Unternehmerkapital stehen Mehrheits- oder Minderheitsbeteiligungen, vorrangig an mittelständischen Unternehmen in Deutschland, Österreich und der Schweiz. Mit geduldigem Kapital, unternehmerischem Handeln und partnerschaftlichem Denken können wir uns auf den Erfolg der Beteiligungen konzentrieren und sie dabei unterstützen, nachhaltige Werte zu schaffen.



Erfahren Sie mehr unter www.bregal.de

Normalfall deutlich schneller als bei anderen Finanzinstrumenten.

Da Factoring-Verträge generell eher langfristig angelegt sind, stützen sie die finanzielle Unabhängigkeit und reduzieren das Risiko instabiler Planungsverhältnisse, bspw. durch eine unerwartete Kreditkündigung seitens der Banken. Das wirkt sich dauerhaft positiv auf die Liquiditätssituation aus, auch nach den möglichen zusätzlichen Belastungen im Zuge einer Akquisition. Saisonale Schwankungen werden besser abgedeckt, das Risiko aufgrund der Ausfallhaftung durch den Factor entsprechend minimiert.

Schnelle Entscheidungen

Bei M&A-Transaktionen kommt es oft auf Schnelligkeit an. Auch in diesem Punkt bietet Factoring Vorteile. Liegen die notwendigen Forderungsinformationen vor, sollten Factoring-Gesellschaften innerhalb von 48 Stunden eine verlässliche Aussage über die Rahmendaten treffen können. Dafür bedarf es zunächst einer exakten Risikoanalyse. So muss der Factor relevante Punkte wie den Anteil an der Gesamtfinanzierung oder eine vertraglich festgelegte Exit-Strategie berücksichtigen. Auch die Homogenität möglicher anderer Kapitalgeber ist entscheidend, um Chancen und Risiken ausgewogen betrachten zu können.

Bei der Gestaltung von Verträgen und Prozessen muss der Factor auf die besonderen Belange der Private-Equity-Branche eingehen und den oftmals komplexen Finanzierungsbedingungen Rechnung tragen – gerade bei grenzüberschreitenden oder strukturiert finanzierten Akquisitionen. Im M&A-Geschäft sind daher Kompetenz und Erfahrung bei der Auswahl der Factoring-Gesellschaft entscheidende Kriterien.

BERND RENZ

leitet den Vertrieb Factoring bei der Targobank.
bernd.renz@targobank.de

IMPRESSUM

Die Unternehmensvertrauten

www.unternehmensvertraute.de

VERLAG
Targecy GmbH, Rathenauplatz 2-8
60313 Frankfurt am Main
Mail: info@targecy.de

HRB Nr. 109080
Amtsgericht Frankfurt am Main

GESCHÄFTSFÜHRER
Bastian Frien, Iris Behrens

REDAKTION
Herausgeber: Bastian Frien (i.S.d.P.), Ulrike Lüdke
Telefon: (069) 272 716 49
Mail: redaktion@unternehmensvertraute.de

VERANTWORTLICH FÜR PARTNERSCHAFTEN UND WERBEFLÄCHEN
Iris Behrens
Telefon: (069) 256 279-11
Mail: iris.behrens@unternehmensvertraute.de

ABOSERVICE
Telefon: (069) 256 279-20
Mail: aboservice@unternehmensvertraute.de
JAHRESABONNEMENT:
INLAND: 30 EUR
inkl. MwSt. und Porto für vier Ausgaben.
Einzelpreis: 7,80 EUR inkl. MwSt. und Porto.
AUSLAND: auf Anfrage
Freiabonnement für Partner regionaler WP-, StB- oder RA-Kanzleien:
www.unternehmensvertraute.de

DRUCK:
Boschen Offsetdruck GmbH
Alpenroder Straße 14, 65936 Frankfurt am Main

LAYOUT UND KONZEPTION:
Stefanie Schwary

© Alle Rechte vorbehalten.
Targecy GmbH 2019.

Die Inhalte dieser Zeitschrift werden in gedruckter und digitaler Form vertrieben. Eine Verwertung der urheberrechtlich geschützten Inhalte ist ohne vorherige schriftliche Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar, sofern sich aus dem Urheberrechtsgesetz nichts anderes ergibt. Es ist nicht gestattet, die Inhalte zu vervielfältigen, zu ändern, zu verbreiten, dauerhaft zu speichern oder nachzudrucken. Insbesondere dürfen die Inhalte nicht zum Aufbau einer Datenbank verwendet oder an Dritte weitergegeben werden. Vervielfältigungs- und Nutzungsrechte können Sie bei Targecy unter info@targecy.de oder Telefon: (069) 256 279-20 erwerben.

HAFTUNGSAUSSCHLUSS: Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts der Zeitung „Die Unternehmensvertrauten – Zeitung für Partner in WP-, StB- und RA-Kanzleien“ übernehmen Verlag und Redaktion keine Gewähr. Für unverlangt eingesandte Manuskripte und Fotografien oder Grafiken wird keine Haftung übernommen. Es gelten die Allgemeinen Geschäftsbedingungen, die auf der Homepage hinterlegt sind: www.unternehmensvertraute.de.

FINANZIERUNG

Schuldscheindarlehen für den Mittelstand

Schuldscheindarlehen sind nach wie vor als Finanzierungsinstrument beliebt. Ob sich daran angesichts der Konjunkturflaute etwas ändern könnte und welche Rolle digitale Plattformen spielen, erklären Michael Sager und Andreas Petrie von der Helaba.

DIE FRAGEN STELLTE *Andreas Knoch*

H

err Sager, Herr Petrie, der Schuldscheinmarkt bleibt auf Rekordkurs. Warum ist das Finanzierungsinstrument so beliebt?

Michael Sager: Viele Unternehmen können sich mit dem Schuldschein ein zweites Finanzierungsstandbein aufbauen, um gerade in Wachstumsphasen mit den neuen Geldgebern die Kreditlinien der Hausbanken freizuhalten. In rezessiven Konjunkturphasen geben Schuldscheindarlehen durch die im Vergleich zu Bankfinanzierungen längeren Laufzeiten Finanzierungssicherheit. Zudem ist eine Schuldscheintransaktion, gerade für größere Emittenten, eine ideale Vorbereitung für komplexere Transaktionen wie einen syndizierten Kredit oder die Emission einer Anleihe.

Stichwort Unternehmensanleihen: Bei Corporate Bonds erstklassiger Adressen akzeptieren Investoren inzwischen negative Renditen. Gilt das auch bei Schuldscheinen?

Andreas Petrie: Bei Schuldscheintransaktionen wird eine Zinsuntergrenze von null eingezogen. Dieser Floor gilt sowohl für variabel als auch für festverzinsten Tranchen. Es geht also nicht tiefer, als es die Kreditmarge zulässt. Der Schuldschein ist ein Darlehensprodukt, auch wenn die Bepreisung ähnlich wie an den Bondmärkten erfolgt.

Registrieren Sie Anzeichen einer Überhitzung? Drängen verstärkt schlechtere Bonitäten an den Markt?

AP: Nein, das stellen wir nicht fest. Die Bonität der Emittenten ist per se nicht schlechter als in der Vergangenheit. Schätzungsweise 95 Prozent der Transaktionen liegen derzeit im Investmentgrade-Bereich.

Prüfen Sie Schuldscheintransaktionen angesichts der konjunkturellen Lage zurzeit kritischer?

MS: Wir arbeiten grundsätzlich risikobewusst und wenden unsere Methodik stringent an, egal ob die Sonne scheint oder der Himmel wolkenverhangen ist. Außerdem gehen wir bei vielen Emissionen selbst ins Risiko. Die Höhe unseres Investments ist unter anderem vom Wunsch des Kunden abhängig. Grundsätzlich sind wir aber kreditseitig bei jedem Emittenten

engagiert. Wir wären auch schlecht beraten, unkalkulierbare Risiken in die eigenen Bücher zu nehmen oder diese unseren Investoren anzubieten, die ja zu 30 bis 40 Prozent Sparkassen sind.

Wie sieht es bei Emittenten aus Problembranchen wie beispielsweise dem Automotive-Sektor aus?

MS: Die Schuldscheintransaktionen, die wir in den Markt gebracht haben, sind bis dato alle geglückt – selbst im Automotive-Sektor, in dem sich das konjunkturelle Umfeld zurzeit punktuell spürbar eintrübt. Wie gesagt, wir agieren stets risikobewusst, insbesondere auch im Sinne unserer Emittenten und Investoren, und wir achten darauf, dass die Bonität der Emittenten im Investmentgrade-Bereich liegt. Man muss aber auch sehen, aus welchen Gründen die Emittenten an den Markt kommen. Viele Transaktionen der vergangenen Monate waren entweder akquisitionsgetrieben oder vorgezogene Refinanzierungen, weil die Finanzierungsbedingungen zurzeit günstig sind.

In den vergangenen Jahren waren wegen des Niedrigzinsumfelds lange Laufzeiten bei den Investoren gefragt. Gilt das im aktuellen Wirtschaftsabschwung auch noch?

AP: Topbonitäten platzieren auch im aktuellen Konjunkturmilieu problemlos fünf- bis siebenjährige Tranchen. Bei mittleren Bonitäten geht es eher in Richtung drei und fünf Jahre. Wir beobachten aber, dass Investoren stärker differenzieren. Emittenten, die größere Volumina aufnehmen wollen, müssen entweder Zugeständnisse bei der Laufzeit machen oder mehrere Tranchen mit unterschiedlichen Laufzeiten begeben. Grundsätzlich ist der Trend der vergangenen Jahre hin zu längeren Laufzeiten aber intakt.

Viele Schuldscheintransaktionen laufen inzwischen auch über digitale Plattformen. Was sind die Vorteile für Emittenten, Investoren und Arrangeure?

AP: Es gibt den beteiligten Parteien die Möglichkeit, kleine Volumina kosteneffizient zu platzieren. Die Helaba nutzt VC Trade und leitet inzwischen alle Deals über diese Plattform – von der Kleinstemission bis hin zu Jumbo-Transaktionen wie jüngst dem Rekordschuldschein des Automobilzulieferers ZF mit einem Volumen von über zwei Milliarden Euro, den die Helaba mit weiteren Arrangeuren geführt hat. Der Vorteil ist die offene Architektur, die viel Umsatz anzieht. Inzwischen sind acht arrangierende Banken und mehr als 400 Investoren angebunden. Das erhöht die Wahrscheinlichkeit für Emittenten, einen Schuldschein erfolgreich zu platzieren. ■



MICHAEL SAGER

leitet seit 2015 den Vertriebsstandort Süd-West der Helaba für den gehobenen Mittelstand in Stuttgart. Bevor er das Mid-Caps-Vertriebsteam in Stuttgart aufbaute, betreute er ab 2010 Kunden des gehobenen Mittelstandes aus der Zentrale in Frankfurt am Main.



ANDREAS PETRIE

leitet den Bereich Corporate/Capital Markets bei der Helaba. Er blickt auf mehr als 30 Jahre Kapitalmarkterfahrung in nahezu allen Kundensegmenten und Produktklassen zurück. Die ersten Schuldscheindarlehen für Unternehmenskunden arrangierte er in der Helaba bereits 1996.

ANZEIGE



Einer Ihrer Mandanten plant, sein Unternehmen z. B. aus Altersgründen zu verkaufen? Oder sucht ein passendes Unternehmen, um sich gegenüber der Konkurrenz stärker aufzustellen? In diesen Situationen können wir gemeinsam Ihrem Mandanten einen hohen Mehrwert bieten. Sie kennen das Unternehmen, die Situation und seine Zahlen, wir haben dank unserer internationalen Büros und unserer Spezialisten für die unterschiedlichsten Industriezweige den Markt für Unternehmensbeteiligungen und Verkäufer immer im Blick. Mit über 250 Transaktionen in den letzten fünf Jahren zählt Capitalmind hier zu den bevorzugten Partnern mittelständischer Unternehmerinnen und Unternehmer.

Als Partner an Ihrer Seite sind wir hoch motiviert, Ihre Interessen optimal zu vertreten und Sie erfolgreich zum Ziel zu führen.

Wiesbaden Sonnenberger Str. 16 · 65193 Wiesbaden
Berlin Schumannstraße 17 · 10117 Berlin
Telefon 0611.205 48 10 · kavita.chaudhuri@capitalmind.com

capitalmind
beyond transactions

FINANZIERUNG

Wettbewerbsvorteile durch Immobilien-Leasing

Mit Immobilien-Leasing lässt sich die Performance von Unternehmen verbessern und gleichzeitig die langfristige Finanzierungsstabilität sichern.

TEXT Thomas Kempe

D

er Wert der eigenen Immobilien ist im Verhältnis zur Bilanzsumme eines Unternehmens oft eine bedeutende Größe. Die Bindung des Kapitals im Immobilienvermögen ist aber aus betriebswirtschaftlicher Sicht nicht effizient. Nach wie vor können nach HGB bilanzierende Unternehmen Immobilien aus der Bilanz nehmen und damit ihr Rating sowie ihre Finanzierungsbedingungen verbessern. Auch nach IFRS ergeben sich durch

Immobilien-Leasing bei der Berechnung von Finanzkennzahlen Vorteile gegenüber der klassischen Miete, da der Leasing-Aufwand nicht in den operativen Aufwand, sondern erst in das Finanzergebnis einbezogen wird. Darüber hinaus lassen sich stille Reserven bei Sale-&-Lease-Back-Transaktionen aus Bestandsimmobilien heben. Die Besteuerung lässt sich durch eine handwerklich saubere Struktur der Transaktion weit in die Zukunft verschieben. Das Unternehmen behält durch Ankaufsrechte am Ende der Leasing-Laufzeit Zugriff auf die verkaufte Immobilie.

Off-Balance-Strukturen dominieren

Ein für den Unternehmer unverändert wichtiges Kriterium bei Immobilieninvestitionen ist die Finanzierungs- und Transaktionssicherheit über den

gesamten Lebenszyklus. Dieser reicht von der Planung und der konkreten Umsetzung sowie der Arrangierung einer verlässlichen Finanzierung über die Phase der Vertragserstellung, die Begleitung der Bauphase und eine professionelle Begleitung des Objektes durch die Leasing-Gesellschaft bis hin zu einer individuellen Gestaltung der Endschafftsregelung.

Nach wie vor sind im deutschen Mittelstand bei vielen Immobilien-Leasing-Finanzierungen Gestaltungen von Off-Balance-Strukturen üblich. Die Folge: Unternehmenskennzahlen wie die Eigenkapitalquote oder der Verschuldungsgrad können konstant gehalten oder sogar verbessert werden, was dem Unternehmen neue Handlungsspielräume eröffnet. Hier haben sich – auch für Unternehmen, die nach Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) bilanzieren – passende Modelle etabliert.

Der Einsatz von Leasing-Objektgesellschaften ist darüber hinaus für Unternehmen interessant, die langfristig Vermögensanteile im Familien- oder Gesellschafterkreis übertragen wollen. Durch die Ausgestaltung von Beteiligungsstrukturen an der Immobilienbesitzgesellschaft – oder aber die Einräumung von Ankaufsrechten zukünftig Begünstigter – lassen sich individuelle Vorteile erzielen. Auch bei Unternehmensverkäufen kann sich das Immobilien-Leasing durch die Trennung von Besitz und Betrieb positiv auswirken.

Paketlösungen im Kommen

Wichtige Perspektiven der Immobilien-Leasing-Branche bieten sich im Zusammenhang mit der Bereitstellung zusätzlicher Dienstleistungen. Im Zuge einer konsequenten Auslagerung werden zunehmend Paketlösungen entwickelt, die neben der Verwaltung des Objekteigentums auch Themen wie das Facility Management, die Bewirtschaftung der Immobilie oder aber die Optimierung von Versicherungsleistungen umfassen können. Dies sorgt zusätzlich für Entlastung beim Leasing-Nehmer und verbreitert die Wertschöpfung des Leasing-Anbieters im Rahmen seines Objektes.

Ein typisches Beispiel für eine Servicekomponente im Bereich Baumanagement ist, dass sich der Leasing-Nehmer eine „Bauabteilung auf Zeit“ sichert. Durch ihre Tätigkeit als Dauerinvestor hat die Leasing-Gesellschaft einen guten Marktüberblick und bringt bei der Auftragsvergabe eine gute Verhandlungspositionen mit. Neben der Entlastung im Tagesgeschäft für die Unternehmen bieten die Baumanagementverträge auch Sicherheit bei der Einhaltung des Kostenrahmens, von Terminen und der Qualität.

Vorteile durch neue Leasing-Bilanzierung

Durch die Gestaltungsmöglichkeit im Rahmen des „Right of Use“-Ansatzes nach IFRS 16 gewinnt Immobilien-Leasing im

Vergleich zu klassischen gewerblichen Mietverträgen, etwa mit Immobilieninvestoren, zunehmend an Attraktivität. Insbesondere bei Unternehmensimmobilien aus den Bereichen Handel, Logistik und Soziales kommt diese Investorenlösung häufig zum Einsatz. Nach dem „Right of Use“-Ansatz werden das Nutzungsrecht als Vermögenswert auf der Aktivseite und die entsprechende Leasing-Verbindlichkeit auf der Passivseite erfasst. Der Investor errichtet dabei eine weitgehend fungible, also drittverwendungsfähige Immobilie zur späteren Nutzung durch den Mieter. Im Rahmen der Mietzahlungen führt der Investor seine Finanzierung zurück oder veräußert alternativ das Projekt auf Basis der prognostizierten Mieteinnahmen. Nach Ablauf des Mietvertrages kann der Mieter ausziehen oder verlängern.

Beim Immobilien-Leasing hingegen spart der Leasing-Nehmer über die Tilgungsanteile im Kaufpreis den Ankauf des Objektes an. Der Substanzzuwachs entsteht dadurch langfristig bei ihm und nicht beim Vermieter. Im Hinblick auf die zukünftig nicht mehr zu unterscheidenden bilanziellen Auswirkungen von Immobilien-Leasing und gewerblicher Miete verschaffen Immobilien-Leasing-Strukturen einen echten Wettbewerbsvorteil, zumal die Leasing-Raten aufgrund des aktuell niedrigen Zinsniveaus den Vergleich mit Marktmieten im gewerblichen Bereich jederzeit aufnehmen können. Durch Zinsbindungen und/oder den Einsatz von Zinssicherungsinstrumenten kann das Zinsniveau langfristig garantiert werden. ■

THOMAS KEMPE

ist Vertriebsleiter Großgeschäft Firmenkunden West bei der DAL Deutsche Anlagen-Leasing GmbH & Co. KG in Mainz.
t.kempe@dal.de

ANZEIGE



VR Equitypartner

Maßgeschneiderte Eigenkapitallösungen für den Mittelstand

- > Unternehmensnachfolge und Gesellschafterwechsel
- > Wachstums- und Expansionsfinanzierung
- > Mehrheits- und Minderheitsbeteiligungen
- > Mezzaninekapital

FRANKFURT: +49 69-710 476-0 / MÜNSTER: +49 251-788 789-0 / www.vrep.de / E-Mail: mail@vrep.de



M&A

Neue Ansätze für Transaktionsprozesse im digitalen Zeitalter

Konventionelle M&A-Prozesse sind für Digitalunternehmen nur begrenzt anwendbar. Mit einem „Digital M&A-Playbook“ können Mittelständler Erfahrungen im Umgang mit digitalen Targets sammeln und Abläufe standardisieren.

TEXT Philipp Haberstock und Martin Schmitt

N

neue Technologien wie Künstliche Intelligenz (KI) oder Blockchain-Anwendungen bergen enorme betriebswirtschaftliche Potenziale für Unternehmen: Sehr geringe Grenzkosten und eine hohe Skalierbarkeit sind nur zwei Merkmale, die digitale Produkte und Dienstleistungen auszeichnen.

Digitalisieren – aber wie?

Dennoch stocken die Investitionen in die Digitalisierung insbesondere bei kleinen und mittelständischen Unternehmen mit geringeren Mitarbeiterzahlen. Dies birgt das Risiko, dass diese Unternehmen in Zukunft an Wettbewerbsfähigkeit einbüßen und damit den Anschluss an eine zunehmend digitalisierte internationale Umgebung verlieren. Erhebungen des Bitkom zufolge geben 56 Prozent dieser Unternehmen an, im Zuge der Digitalisierung ihr Portfolio bzw. Geschäftsmodell anpassen zu wollen, aber nur 34 Prozent verfügen über eine bereichsübergreifende Digitalisierungsstrategie. Hinzu kommt erschwerend, dass das bestehende Wissen um M&A-Prozesse für digitale Targets nur begrenzt anwendbar ist. Während der Ablauf einer Transaktion dem traditionellen Muster folgt, unterscheiden sich die einzelnen Transaktionsschritte teilweise deutlich von klassischen M&A-Prozessen. Der von Steinbeis M&A entwickelte Leitfaden in Form eines „Digital M&A-Playbook“ kann insbesondere kleine und mittelständische Unternehmen bei ihrem Digitalisierungsprozess unterstützen.

Zukunftsgerichtete Analyse

Im Zentrum des Leitfadens steht eine auf Potenzial und Zukunft des Targets ausgerichtete Betrachtungsweise anstelle einer vergangenheits- und performancebezogenen Analyse. Dieser Fokus zieht sich in vielen Facetten durch „Digital M&A“ und hat Auswirkungen auf zentrale Schritte des M&A-Prozesses, wie die Due Diligence und die Unternehmensbewertung. Die Betrachtungsparameter von Risiko und Erfolg müssen neu kalibriert und die Bedeutung des Cashflows überdacht werden. Zudem können je nach Integrationsvorhaben weiche Faktoren wie das Selbstverständnis, die Risikobereitschaft und die Autonomie der Leistungsträger des Targets eine entscheidende Rolle spielen.

Praxisbeispiel

Die Unterschiede und Herausforderungen eines digitalen M&A-Prozesses lassen sich anhand eines Praxisfalls gut verdeutlichen:

Als Beispiel sei ein Unternehmen genannt, das ein Marktführer in der Ausstattung von Krankenhäusern und Sanitätshubschraubern ist. Die entwickelte Digitalisierungsstrategie des Hidden Champion fokussierte nicht nur auf die konsequente Vernetzung der medi-

zintechnischen Geräte (z.B. Defibrillatoren) mit dem Internet, um so z.B. Predictive Analytics zu nutzen, sondern konzentrierte sich auch auf die Vernetzung der Krankenhäuser und Hubschrauber mit Krankenhäusern, um schnell überlebenswichtige Daten übermitteln zu können. Da die hierfür erforderlichen Kompetenzen nur teilweise intern aufgebaut werden konnten, wurde zunächst ein innovatives Unternehmen im Bereich Datenanalyse als Kooperationspartner gewonnen.

Da der angestammte B2B-Markt stagnierte, sah die Digitalisierungsstrategie im nächsten Schritt die Fokussierung auf den stark wachsenden B2C-Bereich vor (z.B. zur Auswertung patientenspezifischer Daten aus Smart Watches und anderen Wearables). Hierbei galt es, die interessantesten Start-up-Target-Unternehmen mit innovativen Methoden, wie z.B. Smart Money Flows, Netzwerkanalysen und Sentiments in sozialen Medien zu identifizieren.

Mit Blick auf die Synergiebetrachtung waren bei der folgenden Unternehmensbewertung „nicht-traditionelle“ Synergien von besonderer Relevanz.

Der Due-Diligence-Prozess war primär durch eine zukunftsgerichtete Betrachtung geprägt, da eine Vergangenheitsbetrachtung wegen des Mangels an Daten nicht möglich war. Von besonderer Bedeutung war dabei das Schlüsselpersonal, vor allem weil es sich um eine „frühe“ Akquisition handelte. Da das Potenzial eng an diese Personen gekoppelt war, wurde versucht, Fähigkeiten und Motivation der Treiber bestmöglich nachzuvollziehen.

Für den Käufer war besonders wichtig, dass der Deal schnell geschlossen werden konnte, um das technologische Momentum bestmöglich zu nutzen. Im Zuge des Transaktionsabschlusses musste der Käufer für einen erfolgreichen Know-how-Transfer eine enge Bindung des Managements an die Firma erreichen. Dazu nutzte der Käufer Earn-out-Optionen, durch die ein Teil des Kaufpreises erfolgsabhängig und erst in den Folgejahren fällig wurde.

Nach dem Closing der Transaktion galt es für die erfolgskritische Post-Merger-Integration u.a., dem Schlüsselpersonal des Targets einen hohen Autonomiegrad zuzusichern, um es langfristig an das Unternehmen zu binden. Ein zeitweiliger Personalaustausch und eine Rotation unterstützten die erfolgreiche Integration und trugen zu einer erfolgreichen Transaktion und zur digitalen Neuausrichtung bei. ■

PROF. DR. PHILIPP HABERSTOCK

ist Professor für Strategisches Management und Finance an der International School of Management (ISM) in Hamburg und Partner der Steinbeis Consulting Mergers & Acquisitions GmbH. haberstock@steinbeis-finance.de

MARTIN SCHMITT

ist Managing Partner bei der Steinbeis Consulting Mergers & Acquisitions GmbH und verantwortet die Bereiche Unternehmensentwicklung und Deal Sourcing. schmitt@steinbeis-finance.de



ANZEIGE




Interimscoach.

Unser Ziel: Unternehmen sanieren. Unsere Haltung: Hochachtung vor Menschen, die Verantwortung übernehmen und vor der unternehmerischen Leistung. Ob am Steuer, auf dem Beifahrersitz oder in der begleitenden Beratung: Dank perfekt eingespielter, interdisziplinärer Teams bieten wir höchstes Know-how, kurze Wege und schnelle Ergebnisse.

Unternehmen. Besser. Machen.

www.sgp-restrukturierung.de

INTERNATIONALISIERUNG

Expansion ins Ausland: Strategien zur Risikominimierung

Viele kleine und mittlere Unternehmen sammeln erste Auslandserfahrungen mit dem Import- und Exportgeschäft, bevor sie über Investitionen in anderen Ländern nachdenken. Damit die Risiken überschaubar bleiben, sind eine gute Vorbereitung und eine entsprechende Absicherung ratsam.

TEXT Beate Murray

N

ach Angaben des Statistischen Bundesamts wurden im Juli 2019 Waren im Wert von 115,2 Mrd. EUR exportiert. Dies entsprach einer Steigerung von 3,8 Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat. Die Importe blieben mit einem Minus von 0,9 Prozent relativ stabil und bewegten sich mit 93,7 Mrd. EUR immer noch auf einem Höchstniveau.

Diese Zahlen zeigen deutlich, dass die Auslandsaktivitäten für Unternehmen ein wichtiger Bestandteil ihrer

Geschäfte sind und dass die Internationalisierung, auch im KMU-Bereich, weiter fortschreitet.

Bei der Entscheidung, sich in anderen Ländern engagieren zu wollen, spielen bei Exporteuren die Erschließung neuer Absatzmärkte, bei Importeuren mögliche Kosteneinsparungen und die Erweiterung der Produktpalette eine Rolle. Doch ein Engagement im Ausland ist auch mit Risiken verbunden. Was im eigenen Land gut läuft, muss nicht automatisch im Ausland funktionieren.

Politische und wirtschaftliche Risiken

Im Außenhandel fallen die sprachlichen und kulturellen Hürden, die unterschiedlichen Rechtssysteme, Vorschriften, die soziale und politische Stabilität sowie der Zustand der Infra-

struktur ins Gewicht. Zu unterscheiden ist hier generell zwischen Länderisiken und wirtschaftlichen Risiken, von denen sowohl Exporteur als auch Importeur in unterschiedlichem Ausmaß betroffen sind.

Bei Exporteuren geht es nicht nur darum, ob und wie ein Produkt auf einen anderen Markt passt, sondern auch um Marktanalysen, eine angepasste Marketingstrategie, Absatzwege, Kundenstruktur und Kaufkraft. Dazu kommen Investitionen in die Anpassungen an Kundenwünsche und Regularien im Zielland, wie z.B. Haftung, Verpackung, Übersetzung der Gebrauchsanweisungen und Kundenservice.

Zusätzlich zu den Anpassungen an den Markteintritt sind Exporteure den politischen Risiken ausgesetzt. Diese können von einem staatlich angeordneten Konvertierungsverbot der

Landeswährung über ein Zahlungsverbot oder Moratorium bis zu Beeinträchtigungen durch Kriege, Unruhen, Streiks oder ein Embargo in dem betreffenden Land reichen. Solche Ereignisse können dazu führen, dass dem Abnehmer die Bezahlung nicht möglich ist, dass die Ware verloren geht, beschlagnahmt oder beschädigt wird. Wirtschaftliche Risiken, die Exporteure im Auge behalten müssen, sind das Debitoren- und das Fabrikationsrisiko. Dies bedeutet, dass ihr Vertragspartner zahlungsunfähig oder -unwillig ist, er den bestehenden Auftrag nach teilweiser bzw. ganzer Fertigstellung storniert, abändert oder die gelieferte Ware nicht annimmt. Alle diese Risiken können jedoch durch Bank- und Versicherungsinstrumente abgesichert werden.

Importeure profitieren von günstigen Einkaufsmöglichkeiten im Ausland sowie von einer Erweiterung ihres Sortiments und damit von der Möglichkeit, im Heimatmarkt höhere Gewinne zu erzielen. Spezielle Risiken sind das Vertragserfüllungsrisiko, das auch politisch beeinflusst sein kann, und das Transferisiko für geleistete Anzahlungen. Auch hier kann eine Absicherung durch direkte oder indirekte Bankgarantien oder durch eine Warenkontrolle mittels einer Treuhandfirma erfolgen.

Währungsschwankungen als Unsicherheitsfaktor

Sowohl für Importeure als auch für Exporteure spielen Währungs-, Zins- und Transportrisiken eine Rolle. Während das Transportrisiko relativ einfach über eine entsprechende Versicherung oder durch die Übertragung auf den Vertragspartner minimiert werden kann und das Zinsrisiko nur bei Finanzierungen anfällt, sind Effekte durch Kursschwankungen differenzierter zu betrachten, da sie sowohl Chancen als auch Risiken beinhalten.

Deutsche Exporteure haben natürlich die Möglichkeit, in Euro zu fakturieren, und vermeiden somit jegliche Kursverluste. Sollte aus bestimmten Gründen jedoch die Währung des Ziellandes gewählt werden, besteht die Gefahr eines geringeren Erlöses bei Abwertung der Fremdwährung.

Gleiches gilt für Importeure. Sollte für sie die Bezahlung in der Währung des Exportlandes bindend sein, so haben sie bei der Abwertung ihrer Währung höhere Kosten.

Exporteure und Importeure können zudem einem Währungsrisiko ausgesetzt sein, wenn z.B. wie oft bei Handelsgeschäften mit China in einer Drittwährung (US-Dollar) gezahlt wird.

Allerdings liegen in diesen Kursschwankungen auch Chancen. Erhöht sich der Euro-Kurs im Vergleich zur Zielwährung, verbilligen sich die Preise für Importeure und es werden zusätzliche Gewinne generiert. Schwächelt der Euro, können Exporteure von einer erhöhten Nachfrage profitieren, da die Waren aus dem Euro-Raum günstiger werden.

Wechselkursschwankungen können sich gravierend auf Geschäftserfolge auswirken. Die Einführung einfacher Absicherungsmaßnahmen oder strategischer Hedging-Lösungen kann den Unterschied zwischen Gewinn und Verlust ausmachen. Devisenoptionen ermöglichen es, Risiken effizient zu steuern und gleichzeitig positive Entwicklungen der Kursschwankungen zu nutzen.

Währungsbewegungen sollten daher schon in der Kalkulationsphase berücksichtigt werden. Gemeinsam mit Spezialisten lassen sich geeignete Strategien zur Risikominimierung entwickeln. ■

BEATE MURRAY

ist Head of Sales Deutschland bei der Western Union International Bank GmbH.
beate.murray@westernunion.com

ANZEIGE



FALKENSTEG®

**RESTRUKTURIERUNG
CORPORATE FINANCE
REAL ESTATE**

FalkenSteg – Ihr Partner in Sondersituationen

RESTRUKTURIERUNG

- Profitabilität
- Restrukturierung
- Insolvenzplan
- Eigenverwaltung
- Distressed M&A

CORPORATE FINANCE

- Buyside
- Sellside
- China Desk
- Dispute
- Valuation

REAL ESTATE

- Brokerage
- Finanzierungs- und Debt Advisory
- Investment Advisory

Sprechen Sie uns an – wir sind für Sie da!

FALKENSTEG IST ...

... Situationspezialist für krisenbetroffene und insolvenznahe Unternehmen. Als partnerngeführte Restrukturierungsboutique begleitet FalkenSteg seine Mandanten durch Sondersituationen. Fokus der Tätigkeiten liegt auf Werterhaltung und -wiederherstellung sowie Haftungsminimierung. Mit einem weitreichenden Netzwerk kann FalkenSteg alle fach- und situationspezifischen Anforderungen abdecken.

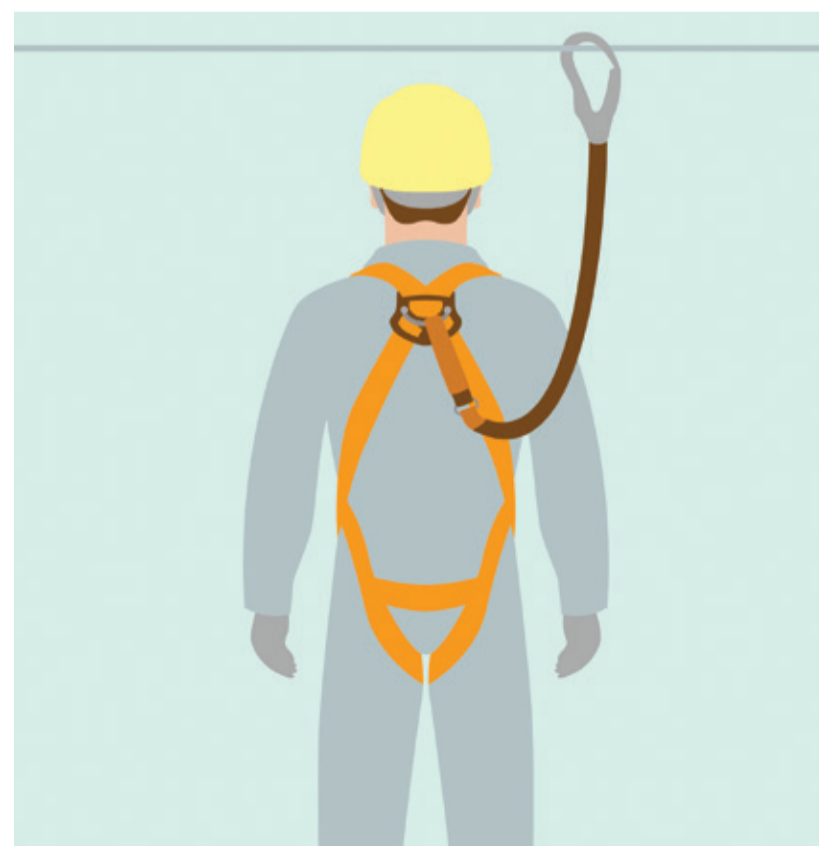
Falkensteg GmbH

Office Frankfurt a. M.
Kaiserstraße 53
60329 Frankfurt a. M.

Office Düsseldorf:
Cecilienallee 54-55
40474 Düsseldorf

Office München:
Knöbelstraße 2
80538 München

Tel.: +49 211 547 633-12
falkensteg@falkensteg.com
www.falkensteg.com



PRIVATE EQUITY

Internationalisierung und Expansion mit Finanzinvestoren

Wachstum ist für fast alle mittelständisch geprägten Hidden Champions ein Muss, um langfristig erfolgreich am Markt bestehen zu können. Mit dem Einsatz von „geduldigem“ Familienkapital lassen sich die Risiken minimieren und der Bestand des Unternehmens langfristig sichern.

TEXT Florian Schick

I

n einer sich rasant verändernden Wirtschaftswelt werden die Expansion und die Internationalisierung zum Imperativ für Hidden Champions aus dem Mittelstand, um erfolgreich am Markt bestehen zu können. Wie lassen sich diese Herausforderungen als Unternehmer am besten meistern? Sowohl organisches Wachstum außerhalb der Heimatmärkte als auch die Initiierung und Umsetzung internationaler Zukäufe erfordern eine ausreichende Kapitalstärke – sei es, um Investitionen und Betriebsmittel zu finanzieren oder um potenzielle Zukäufe finanziell zu stemmen und erfolgreich in die Organisation zu integrieren. Unternehmen fehlt es jedoch oft an Sicherheit und Erfahrung im Umgang mit diesen nicht alltäglichen Themen sowie an Kapazitäten im Management. Eine Niederlassung bzw. Produktion im Ausland, insbesondere in anderen Kulturkreisen, aufzubauen und zu führen bedarf Erfahrung und Know-how. Ansonsten ist ein Scheitern oft programmiert. Auch der Erwerb und die Integration von internationalen Zukäufen sind mit vielen Fallstricken versehen. Viele Mittelständler mussten dies bereits schmerzhaft erfahren, wie zahlreiche Negativbeispiele aus den vergangenen Jahrzehnten belegen. Im Extremfall können gescheiterte Expansionsversuche sogar das bis dato gesunde Kernunternehmen in ernsthafte Schwierigkeiten bringen.

Es kommt nicht nur aufs Geld an

Unternehmen können durch eine Partnerschaft mit einem professionellen Beteiligungsunternehmen ihre Kapitalbasis stärken und damit die finanziellen Risiken auf mehrere Schultern verteilen. Eine Schwächung der Bilanz durch die ansonsten oft notwendige Aufnahme von Fremdkapital kann so ebenfalls vermieden werden. Viel wesentlicher ist allerdings die Perspektive, sich mithilfe von Beteiligungskapital zugleich auch wertvolles Know-how sowie den Zugang zu erfahrenen Experten zu sichern. Erfolgreiche Beteiligungsunternehmen zeichnen sich insbesondere dadurch aus, dass sie über ein internationales Netzwerk an Experten und Managern verfügen, die als hilfreiche Ratgeber wertvolle Unterstützung und Erfahrung in die Organisation einbringen können. Aufgrund zahlreicher betreuter Portfoliounternehmen sowie begleiteter Transaktionen

verfügt das Investmentteam einer Beteiligungsgesellschaft zudem über viel Erfahrung mit Wachstums- und Internationalisierungsthemen.

Family Office als langfristiger Partner

Eine besondere Form von Beteiligungskapital stellt Familienkapital dar. Zahlreiche große Unternehmerfamilien investieren mittlerweile über ihre Family Offices in Beteiligungen. Dieses Familienkapital hat in der Regel einen sehr unternehmerischen und wertorientierten Hintergrund und wird ohne den sonst üblichen raschen Renditedruck langfristig investiert, was insbesondere für eine erfolgreiche Expansion und Internationalisierung von mittelständischen Unternehmen ideal ist. So investieren Mitglieder der Familie Brenninkmeijer, u.a. Eigentümer des Modehandelsunternehmens C&A, mit Bregal Unternehmerkapital bereits seit vielen Jahren in Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen im deutschsprachigen Raum.

Mit Familienkapital zum Weltmarktführer

Im Jahr 2011 hat Bregal z.B. das Unternehmen Novem Car Interior Design aus dem bayerischen Vorbach erworben und in den darauffolgenden Jahren sehr erfolgreich eine Internationalisierungsstrategie umgesetzt. Nach dem Einstieg von Bregal konnte das Unternehmen im ersten Schritt seine Bilanz durch eine Kapitalerhöhung wesentlich stärken. Damit gewappnet war es möglich, die US-Präsenz durch ein neues Werk in Mexiko entscheidend auszubauen. Zudem wurde kräftig in die Ausweitung der Präsenz in China und Osteuropa investiert. Für den weiteren Ausbau des internationalen Geschäfts stellte Bregal im Jahr 2015 zusätzliches Eigenkapital in Höhe von 50 Mio. EUR zur Verfügung. Um den Ausbau der Geschäftsaktivitäten versiert umzusetzen, wurde die Geschäftsführung mit hochkarätigen Managern verstärkt, die die Expansion zum Erfolg führten. Begleitet wurde das Ganze durch einen Beirat mit Vertretern aus der Industrie (z.B. einem ehemaligen DAX-CEO), die dem Management als strategische Sparringspartner und Ratgeber zur Seite stehen. Mittlerweile ist Novem der globale Marktführer für qualitativ hochwertige Zierteile und dekorative Funktionselemente im Automobilinnenraum mit Kunden wie Daimler, Porsche, BMW, Toyota, GM und Tesla. Mithilfe des privaten Beteiligungskapitals konnte Novem in den vergangenen acht Jahren seinen Umsatz auf mehr als 700 Mio. EUR verdoppeln. Die Zahl der Mitarbeiter stieg im Zuge der Wachstums- und Internationalisierungsstrategie von 3.500 auf mehr als 6.200. ■

FLORIAN SCHICK
ist Vorsitzender der Geschäftsführung von Bregal Unternehmerkapital.
florian.schick@bregal.de



ANZEIGE

Sie finden uns in:

- Hannover
- Braunschweig
- Bremen
- Düsseldorf
- Hamburg
- Magdeburg
- München
- Oldenburg
- Schwerin
- Stuttgart

NORD/LB
Die norddeutsche Art.

**Wir unterstützen Sie,
Ihre unternehmerische Zukunft zu sichern.**

Mit individuellen Finanzkonzepten der NORD/LB ergeben sich für mittelständische Unternehmen neue Perspektiven. Dabei profitieren Sie als Firmenkunde von partnerschaftlicher und verlässlicher Beratung aus einer Hand.

Wie können wir Sie bei der Sicherung Ihrer unternehmerischen Zukunft unterstützen? Ihr Ansprechpartner: **Jens Tinnappel**, jens.tinnappel@nordlb.de, +49 511 361-2531, www.nordlb.de

www.nordlb.de

Finanzgruppe

PRIVATE EQUITY

Was wir als Finanzinvestor in Zahlen und Verträgen suchen

Soll ein Finanzinvestor in ein inhabergeführtes Unternehmen investieren, muss er innerhalb kürzester Zeit das Unternehmen verstehen lernen. Der Wissensdurst potenzieller Investoren wird häufig als Misstrauen gegenüber der unternehmerischen Leistung interpretiert.

TEXT Sven Oleownik

U

nternehmer fürchten häufig die Diskussionen mit Finanzinvestoren. Denn aus der Sicht des Unternehmers sind Private-Equity-Geber seelenlos, denken vor allem in Zahlen; zudem fehlt ihnen jedwede Inspiration für unternehmerische Entscheidungen und entsprechende Führung, was aber letztlich den Erfolg des Unternehmers ausmacht. Deswegen gestalten sich Gespräche mit ihnen als schwierig – so viel zunächst zum Vorurteil.

Natürlich ist dieses Vorurteil oftmals nicht ganz unberechtigt: Wo Rauch ist, findet man meist auch Feuer. Dabei lässt es sich oftmals leicht vermeiden, dass sich Gespräche verhaken und gegenseitige Ressentiments ihren Weg bahnen. Aber dafür ist es sicherlich sinnvoll, zunächst für ein wenig Verständnis zu werben.

Informationsgleichheit herstellen

Klar ist, dass Unternehmer gemeinsam mit ihren Teams ihre Unternehmen über viele Jahre und vor allem bis in die kleinste Facette kennen. Nicht alles davon ist im Detail und nachvollziehbar dokumentiert und vor allem auch nicht alles geplant. Vieles wird der Fähigkeit, schnell entscheiden zu können, untergeordnet – oftmals richtigerweise. Entsprechend wird

schließlich auch nicht alles, was man messen bzw. „controllen“ kann – und manchmal sollte – gemessen.

Kommt es nun zum vollständigen oder teilweisen Verkauf an einen Investor, muss dieser versuchen, in sehr kurzer Zeit die über lange Jahre erarbeitete Detailkenntnis wenigstens in den für das Unternehmen wesentlichen Bereichen weitestgehend aufzuholen, sowie gleichzeitig eine Vorstellung entwickeln, wo das Unternehmen steht und wohin die künftige Reise von dort aus gehen soll. Zudem soll er einen angemessenen Preis für das Unternehmen bezahlen und anschließend das Unternehmen erfolgreich weiterführen, ohne dass es mit überzogenen Erwartungen belastet ist und die Vorstellungen zwischen den handelnden Personen zu weit auseinanderlaufen. Denn oftmals wird er gemeinsam mit dem

ANZEIGE



Mehr(Wert) Immobilien-Leasing

Unsere strukturierten Finanzierungskonzepte unterstützen die Erreichung Ihrer strategischen und finanziellen Unternehmensziele. Etwa bei der Planung von Unternehmensübergaben, Nachfolgeregelungen, aber auch bei eigenen geplanten Unternehmensakquisitionen erhöht Immobilien-Leasing die betriebswirtschaftliche Performance und sichert langfristige Finanzierungsstabilität. Wir berücksichtigen von Anfang an die individuelle Unternehmenssituation und zeigen in unseren Lösungen mögliche strategische Mehrwerte auf. Mit Leidenschaft für Details und über 50 Jahren Erfahrung.

Assetbasierte Finanzierungslösungen nach Maß.

www.dal.de

 Finanzgruppe



Unternehmer, zumindest aber mit einem Großteil der alten Führungsmannschaft, auf diese neue Reise gehen. Eine Ehe, zumindest eine auf Zeit, soll schließlich erfolgreich geschlossen und nicht schon wieder bald schmerzhaft geschieden werden.

Pflicht und Kür

Worauf kommt es in der Zusammenarbeit zwischen Unternehmer und Finanzinvestoren an? Das lässt sich in mehreren Stufen erklären und mit dem bewährten Konzept der „Pflicht und Kür“ anschaulich darstellen:

Zur Pflicht gehört ein möglichst gutes Verständnis des Unternehmens. Dies umfasst neben einem genauen Verständnis der Markt- und Wettbewerbsposition, der heutigen und zukünftigen Ertragskraft, Einsichten in die Organisation, Produktion, Investitionsbedarfe etc. vor allem auch eine möglichst gute Kenntnis aufkommender Risiken aus rechtlichen Verpflichtungen. Jede Betrachtung und Untersuchung ist dabei unternehmensspezifisch und wird, auch um entsprechend genau und schnell zu sein, mit extern hinzugezogenen Beratern unterstützt. Als Investor möchte man so genau wie möglich verstehen, wie es um das Unternehmen finanziell bestellt ist – aber eben nicht nur. Vielmehr möchte man dabei ebenso genau verstehen, was das Unternehmen „im Innersten zusammenhält“, wie es funktioniert, was und wer es antreibt und so die Zukunft

gestaltet – und vor allem: was insbesondere dann zu leisten ist, wenn der Unternehmer, der das Unternehmen gemeinsam mit seiner Mannschaft aufgebaut und jahrelang geprägt hat, nach der Transaktion von Bord geht oder zumindest einen neuen Gesellschafter an seiner Seite zulässt. Auch dies fließt maßgeblich in die Bewertung eines Unternehmens ein.

Ein funktionsfähiges Zahlensystem zeigt, dass der Unternehmer die Führung seines Unternehmens im Griff hat. Die darauf aufsetzende Planung ist nichts anderes als ein gegenseitiges Abstecken von Erwartungen.

Bei der Kür kommt es vor allem auf Erfahrung, Empathie und Augenmaß an. Ohne diese „Soft Skills“ passieren leicht Fehler, die Unternehmer so fürchten: Der Finanzinvestor versucht, Unsicherheiten durch noch detailliertere Analysen zu überwinden, die aber meist nur marginalen Erkenntniszuwachs liefern und häufig Anlass für Misstrauen, Frustrationen und gegenseitige Schuldzuweisungen sind. Damit wird klar, worauf es bei der Kür ankommt: die Bildung von Vertrauen und gegenseitigem Verständnis als Basis einer erfolgreichen Zusammenarbeit – eben wie in einer guten Ehe. ■

DR. SVEN OLEOWNIK

ist geschäftsführender Partner von Gimv Germany, einer europäischen Private-Equity-Investmentgesellschaft. sven.oleownik@gimv.com

PRIVATE EQUITY

Unternehmensverkauf als Nachfolgelösung

Unternehmer, die ihre Nachfolge durch einen Verkauf regeln wollen, sollten bei der Suche des richtigen Partners auf ein Optimum aus Verkaufserlös und operativer Unterstützung achten. So stellen sie sicher, dass das eigene Lebenswerk nachhaltig fortgeführt werden kann.

TEXT Philipp Gusinde und Andreas Graf

F

ehlende Erben, altersbedingter Rückzug: Die Gründe für eine externe Unternehmensnachfolge sind vielfältig. Wenn erst einmal die Entscheidung zum Verkauf feststeht, ist es an der Zeit für den Unternehmer und seine Vertrauten, wichtige Weichenstellungen vorzunehmen.

Vorbereitung des Verkaufsprozess

Eine erfolgreiche Unternehmensnachfolge sollte grundsätzlich von langer Hand vorbereitet werden – in Krisenzeiten gilt dies umso mehr, da sich dann auch der Kreis der möglichen

Erwerber ändert. Zunächst gilt es, die Ziele aus dem Verkauf abzustecken. Hierbei sollte nicht nur der monetäre Aspekt im Vordergrund stehen. Zwar kommt dem Kaufpreis eine wesentliche Bedeutung zu. Die Berater sollten aber frühzeitig eine realistische Unternehmensbewertung vornehmen und diese mit den Kaufpreisvorstellungen des Unternehmers abgleichen. Hier ist es wichtig, eine ehrliche Bestandsaufnahme vorzunehmen, die auch die vorhandenen Schwächen und Risiken des Geschäftsmodells aufzeigt. Identifizierte Themen sollten proaktiv vom Berater aufbereitet und idealerweise im Vorfeld gelöst werden, z.B. durch die Vereinfachung komplexer gesellschaftlicher Verflechtungen oder die Bereinigung von Altlasten.

Bei sinkender Profitabilität kann neben einem direkt erzielbaren Verkaufserlös die fortgesetzte Teilhabe am Unternehmen sinnvoll sein. Für

diesen Fall bieten sich nachlaufende Kaufpreiselemente und Rückbeteiligungen an. Der Unternehmer sollte sich bereits im Vorfeld mit diesen Varianten vertraut machen, um so nachträglich von einem erfolgreichen Turnaround zu profitieren. Unter Umständen kann er durch eine fortgesetzte Beirats- oder Geschäftsführerrolle sogar weiterhin an der Gestaltung des Unternehmens mitwirken.

Ebenso können nichtmonetäre Ziele für den Familienunternehmer eine hohe Relevanz haben. Beispielsweise sind weitreichende Standortgarantien nicht unüblich, damit die Arbeitsplätze am Heimatort des Unternehmers erhalten bleiben. Diese Wünsche und Vorstellungen sollten ebenfalls frühzeitig formuliert werden.

Analyse der potenziellen Käufer Probleme in der Profitabilität müssen nicht gleichbedeutend sein mit einem

negativen Unternehmenswert. Ein Investor zahlt in der Regel auch für das zukünftige Potenzial des Mittelständlers. Zahlreiche Finanzinvestoren haben Fonds aufgelegt, die ihren Fokus auf den deutschen Mittelstand legen. Bei Unternehmen in Krisensituationen stoßen diese aber schnell an ihre Grenzen: Denn Geld allein reicht häufig nicht aus, um die Probleme des Mittelständlers in den Griff zu bekommen. Ein operativ ausgelegter Investor kann hier die Lücke füllen. Neben einem fairen Kaufpreis für das Unternehmen werden von dieser Investorengruppe zusätzlich eigene operative Ressourcen und Kompetenzen mitgebracht, die in das Unternehmen gesteckt werden können, um bei der Bewältigung der Krise zu helfen.

Der Unternehmer muss sich daher die Frage stellen, was ein potenzieller Erwerber mitbringen sollte, um die angestrebte Unternehmensentwicklung

positiv zu unterstützen. Insbesondere in Krisenzeiten ist operative Expertise erforderlich, um bei der Umsetzung komplexer Projekte echte Unterstützung bieten zu können.

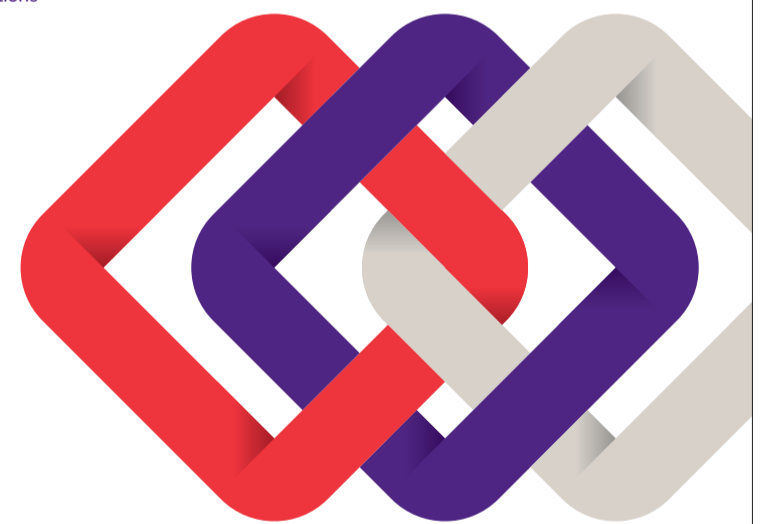
Zentral für den geräuschten Unternehmensübergang ist zudem, dass ein vertrauenswürdiger Erwerber gefunden wird. So sollten die Nachhaltigkeit und die Verlässlichkeit von gegebenen Zusagen in früheren Transaktionen geprüft werden. Der Unternehmervertraute kann über sein Netzwerk Referenzen einholen und ehemalige Beteiligte kontaktieren. ■

DR. PHILIPP GUSINDE ist Vorstand, **ANDREAS GRAF** ist Direktor M&A und Unternehmensentwicklung bei der ADCURAM Group AG. philipp.gusinde@adcuram.de andreas.graf@adcuram.de

ANZEIGE



Audit & Assurance | Tax | Legal | Corporate Finance & Advisory Services
Private Finance | Business Process Solutions



Private Equity im Mittelstand

Über unsere M&A-Experten beraten wir Unternehmen in der Einwerbung von außerbörslichem Beteiligungskapital, über unsere Debt Advisory-Expertise optimieren wir die Finanzierungsstruktur von Unternehmen auch mit PE-Hintergrund. Als eine der führenden deutschen Wirtschaftsprüfungsgesellschaften mit besonderem Fokus auf Corporate Finance können Sie sich auf unsere Expertise und unser exzellentes Netzwerk verlassen! Testen Sie uns auch im PE-Umfeld!

Ihr Ansprechpartner:

Markus Paffenholz
Partner
T +49 211 9524 8263
E markus.paffenholz@wkg.com



Warth & Klein
Grant Thornton | An instinct for growth™

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft | wkg.com

© 2019 Warth & Klein Grant Thornton AG | Die Warth & Klein Grant Thornton AG ist die deutsche Mitgliedsfirma von Grant Thornton International Ltd (Grant Thornton International). Die Bezeichnung Grant Thornton bezieht sich auf Grant Thornton International oder eine ihrer Mitgliedsfirmen. Grant Thornton International und die Mitgliedsfirmen sind keine weltweite Partnerschaft. Jede Mitgliedsfirma erbringt ihre Dienstleistungen eigenverantwortlich und unabhängig von Grant Thornton International oder anderen Mitgliedsfirmen. Sämtliche Bezeichnungen richten sich an alle Geschlechter. Stand 11/2019

PRIVATE EQUITY

Minderheitsbeteiligung: das Steuerrad in der Hand behalten

Mit dem Verkauf einer Minderheitsbeteiligung an einen Finanzinvestor können Unternehmer ihre Nachfolge regeln und gleichzeitig an Bord der Firma bleiben. Was Unternehmer und Unternehmervertraute dazu wissen sollten.

TEXT Christian Futterlieb

E

igentlich war das anders geplant mit der Nachfolge. Der Unternehmer wollte gleich nach unserem Einstieg in den Gesellschafterkreis seinen Rückzug in den Ruhestand vollziehen. Doch auch rund fünf Jahre später war er noch aktiv in der Geschäftsführung – auch nachdem das Unternehmen im vergangenen Jahr vollständig an einen Strategen verkauft wurde.

Das Beispiel Vohtec Qualitätssicherung ist kein Einzelfall. Am Anfang eines Teilverkaufs steht häufig die Absicht, die Nachfolge auf sichere Füße zu stellen. Auch der Wunsch, finanziell Sicherheit zu schaffen und einen Teil des Vermögens „hinter die Brandmauer“ zu bringen, damit Alter und Familie abgesichert sind. Es soll der Einstieg in den Ausstieg werden, und mit einem professionellen Partner sollen Controlling, Finanzierung, Führungspersonal und Strategie fit gemacht werden für die Zeit „danach“. Der Unternehmer will verzichtbar werden, ohne aber gleich die gesamte Kontrolle aus der Hand zu geben. Doch sobald Unternehmern die Last der Unentbehrlichkeit genommen ist, schiebt mancher von ihnen den vollständigen Ausstieg auf. Wenn der Ausstieg jederzeit möglich ist – was

spricht dann dagegen, weiterzumachen, solange es noch Spaß macht?

Rückkauf als Alternative

Die Abgabe eines Firmenanteils ist ein großer Schritt für viele Familienunternehmer: Erstmals können wichtige Entscheidungen nicht mehr ganz allein getroffen werden. Sollte die neue Partnerschaft nicht funktionieren, bliebe die Möglichkeit, die Anteile wieder zurückzukaufen und eine andere Nachfolgeregelung zu treffen.

Die Rückkaufalternative ist auch für Eigentümer mit Expansionsplänen interessant. 2007 hatte Gesellschafter und Gründer Gerd Cloppenburg VR Equitypartner als Minderheitsgesellschafter hinzugeholt, weil er mit seinem Unternehmen MK Metallfolien nach China und in die USA expandieren wollte. Mit dem Teilverkauf an einen Finanzinvestor

konnte er Eigenkapital und ein Expertennetzwerk mit internationalem Know-how gewinnen. Acht Jahre später, als die Expansion weitgehend abgeschlossen war, hat er gemeinsam mit anderen Mitgesellschaftern die Anteile vollständig zurückgekauft.

Eine weitere typische Konstellation für Minderheitsbeteiligungen sind Ausstiege von nur einigen Gesellschaftern, z.B. einem Familienstamm oder einem von mehreren Gründern.

Die Anforderungen der Finanzinvestoren

Längst nicht alle Finanzinvestoren gehen Minderheitsbeteiligungen ein, da sie das Risiko eingeschränkter Entscheidungsmacht scheuen. Um das Risiko zu minimieren, sind Beteiligungsgrößen von mindestens 25,1 Prozent oder besondere Vetorechte Beteiligungsvoraussetzung, Budgetpläne, signifikante Abweichungen davon oder auch strategische Entscheidungen – wie z.B. die Besetzung einer Führungsposition – sind darum nicht ohne Zustimmung des Minderheitsgesellschafters möglich. Wichtig ist, dass genau definiert ist, welche Themen zustimmungspflichtig sind. Die Abstimmung im Gesellschafterkreis ist nicht immer einfach, aber sie führt zu der besseren Entscheidung: Leichtfertige Entschlüsse sind nicht möglich, jede strategische Entscheidung muss nachvollziehbar begründet werden. In der Praxis wird dennoch meist zügig eine Einigung erzielt. Aus den operativen Themen des Tagesgeschäfts hält sich der Minderheitsinvestor typischerweise heraus.

Eine weitere Investorenanforderung ist die Verpflichtung bzw. das Recht zum „Mit-Verkauf“. Per Drag-along-Klausel wird vereinbart, dass der Mitgesellschafter seine Anteile mitanbieten muss, wenn der Investor seine Anteile veräußert. Bei der Tag-along-Klausel wird sichergestellt,

dass der andere Anteilseigner bei einem Verkauf ebenfalls zu denselben Konditionen veräußern darf. So wird gewährleistet, dass potenzielle Käufer das Unternehmen vollständig oder zumindest mehrheitlich erwerben können – eine Voraussetzung für viele Kaufinteressenten. Meist sind darum die Preise bei Mehrheitsverkäufen höher. Mitunter räumt der Private-Equity-Geber aber eine mehrjährige „Karenzzeit“ ein, in der diese Klauseln ausgesetzt sind. Damit hat der Mehrheitsgesellschafter ausreichend Zeit, die nächste Ausbaustufe zu erreichen; z.B. die Weichen für die Nachfolge zu stellen oder eine Investition erfolgreich umzusetzen.

Die Rolle der Unternehmervertrauten

Bei der Anbahnung einer Minderheitsbeteiligung kommt den Unternehmervertrauten natürlich eine wichtige Rolle zu. Sie können eine Transaktion torpedieren, wenn sie das Gefühl haben, dass die Konditionen unvorteilhaft sind. Um dies zuverlässig – und damit auch im Sinne des Unternehmers – beurteilen zu können, sollten die Vertragsausancen von Finanzinvestoren bekannt sein. Beteiligungsverträge sind in der Tat erst einmal kompliziert. Doch meist stecken dahinter Standardformulierungen, die vielfach praxiserprobt sind. Erfahrene Unternehmervertraute und M&A-Berater kennen die Standards und können mit ihrem Rat verhindern, dass der Unternehmer überverteilt wird – aber auch, dass ihm ein attraktives Verkaufsangebot entgeht. ■

CHRISTIAN FUTTERLIEB

ist Geschäftsführer der VR Equitypartner GmbH, einer Beteiligungsgesellschaft für Mehrheits- und Minderheitsbeteiligungen sowie Mezzanine-Finanzierungen. christian.futterlieb@vrep.de.

ANZEIGE



Projektmanagement
Transformation

Restrukturierung

 **Prof. Dr. Robert Simon**
R.A.C.H. – Interim GmbH

Telefon + 49 (0) 15 111 600 488
Martin-Luther-Straße 63 – 65 | 67433 Neustadt a. d. Weinstraße

