

Restrukturierung als Chance

Der Weg aus der Unternehmenskrise

Bernd Brunke/Karsten Derks

Deutschland ist mit 37 000 Insolvenzen im Jahr 2002 – 16 % mehr als im Vorjahr – Europameister in punkto Unternehmenspleiten. Für 2003 erwartet *Creditreform* einen weiteren Anstieg auf 42 000 Firmenzusammenbrüche¹. Auch wenn spektakuläre Fälle wie *Holzmann*, *Babcock* oder *Kirch* die Schlagzeilen der Wirtschaftspresse prägen, sind vor allem mittelständische Unternehmen gefährdet. Die Ursachen hierfür sind vielfältig²: Kostensteigerungen, die nicht über einen höheren Preis abgedeckt werden können, eine dünne Eigenkapitaldecke oder die schlechte Zahlungsmoral der Geschäftspartner – bei diesem Ursachenmix scheint es fast so, als könne es derzeit jedes Unternehmen treffen.

Rechtzeitiges Handeln sichert die Unternehmensexistenz

In der Vergangenheit zeigten deutsche Unternehmen im Vergleich mit US-Wettbewerbern vor allem eine Schwäche: Nur in Ausnahmefällen handelte das Management in der Unternehmenskrise rechtzeitig.

Zu diesem Ergebnis kommt die Studie *Ursachen und Erfolgsfaktoren von Restrukturierungen* von Roland Berger Strategy Consultants³. Während das amerikanische Management bereits aufgrund früher Signale wie Wachstumsstillstand oder Umsatzstagnation die ersten Restrukturierungsmaßnahmen

einleitet, werden deutsche Firmenchefs oft erst mit einem Zeitverzug von bis zu drei Jahren aktiv. Auch aus diesem Grund bezeichnet ein Drittel der deutschen Manager die Lage ihrer Unternehmen zu Beginn der Restrukturierung bereits als existenzgefährdet. Gegenmaßnahmen werden in Deutschland erst dann ergriffen, wenn der Umsatz einbricht oder das operative Ergebnis schrumpft. Nahezu ein Viertel der befragten Firmen steht zu diesem Zeitpunkt jedoch bereits kurz vor der Insolvenz. Doch ob zu Beginn der strategischen Krise, nach Einsetzen der Ergebniskrise oder bei ersten Liquiditätsengpässen: An der Restrukturierung führt oft kein Weg vorbei. Dabei ist aktives Gestalten entscheidend, nicht reaktiver Aktionismus!

Das dreistufige Restrukturierungskonzept⁴ von Roland Berger Strategy Consultants, das auf Erfahrungen aus über 1 400 Beratungsprojekten beruht, bildet die Grundlage der folgenden Ausführungen. Ein kurzer Ausblick auf die Besonderheiten einer Restrukturierung im Insolvenzfall ergänzt die Darstellung.

Restrukturierung bedeutet hier die Fokussierung unternehmerischen Handelns auf Erfolgsorientierung. Sie ist eine querschnitts- und handlungsorientierte Aufgabe, die im Wesentlichen folgende betriebswirtschaftliche Disziplinen berührt:

- Unternehmensführung und strategisches Management,
- Controlling und Finanzwirtschaft,
- Organisation und Personalwirtschaft,
- Beschaffung und Produktion.

Von der strategischen Krise zum Insolvenzverfahren

Unternehmenskrisen treten selten »über Nacht« auf. Ebenso wenig lassen sie sich auf eine einzige Ursache oder einfache Wirkungsketten zurückführen. Meist markieren sie das vorläufige Ende einer längeren, komplexen Entwicklung, die schließlich auch in ein Insolvenzverfahren münden kann. Je nach Grad der Existenzbedrohung können drei Phasen einer Unternehmenskrise⁵ unterschieden werden (s. Abb. 1).

In der *strategischen Krise* werden die bestehenden Geschäftsmodelle den Anforderungen des Marktes, vor allem dem Veränderungsdruck, nicht mehr gerecht. Ein Unternehmen setzt beispielsweise auf Diversifikation der Geschäftsfelder in kleinste Marktnischen oder hält am unausgewogenen Produktportfolio der Vergangenheit fest. Nicht selten weist das Unternehmen in dieser Phase noch positive Ergebnisse auf, die die strategische Krise verschleiern. Reagiert das Management jedoch nicht mit adäquaten Gegenmaßnahmen auf die ersten Krisensymptome, etwa stagnierende Umsätze, tritt die zweite Phase der Krise beinahe zwangsläufig ein.

In der *Ergebniskrise* werden Zielvorgaben bezüglich Gewinn oder Kapitalrendite nicht mehr eingehalten. Aus Sicht der Shareholder bedeutet dies eine Wertvernichtung. Aber auch an-

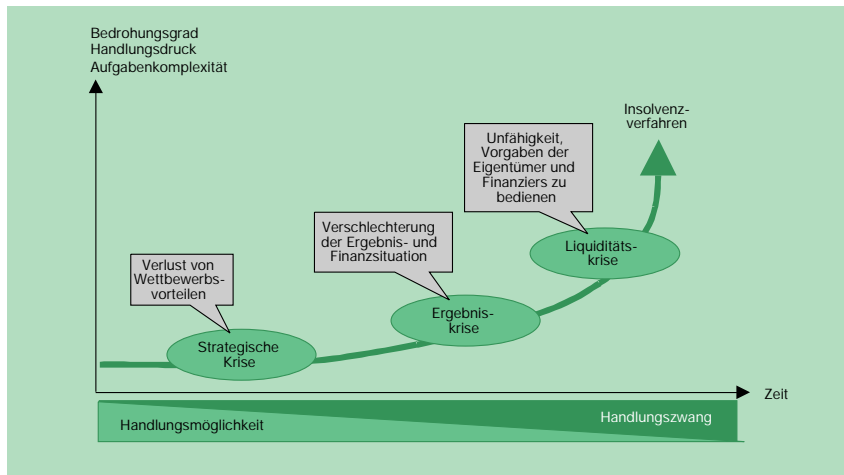


Abb. 1 Die Phasen einer Unternehmenskrise

dere Interessengruppen wie Banken, Lieferanten und Kunden verlieren zunehmend das Vertrauen in das Unternehmen bzw. in sein Management.

Zu diesem Zeitpunkt ist die Führungsmannschaft meist nicht mehr in der Lage, die Schiefelage wirksam zu bekämpfen. Stattdessen versuchen viele Unternehmen, durch *window-dressing* zu verhindern, dass die Krise bekannt wird. Einmaleffekte, etwa aus Sales-and-Lease-Back-Geschäften, lassen die Firma nach außen solange gesund erscheinen, bis die Meldung von Ergebniseinbrüchen oder Liquiditätsengpässen an die Öffentlichkeit gegeben werden muss. Zu diesem Zeitpunkt ist das Eigenkapital häufig nahezu aufgezehrt oder um 50 % reduziert worden – eine außerordentliche Hauptversammlung wird erforderlich. Die Zahlungsfähigkeit des Unternehmens ist stark gefährdet. Es befindet sich in der Liquiditätskrise und kann in der Zukunft ohne externe Hilfe nicht mehr agieren.

Das Restrukturierungskonzept

Umfragen von Roland Berger Strategy Consultants ergaben, dass 71 % der Unternehmen in einem ganzheitlichen Restrukturierungskonzept den wesentlichen Erfolgsfaktor für die Bewältigung einer Krise sehen.⁶

Die wesentlichen Phasen der Restrukturierung sind die Bestandsaufnahme, die Erarbeitung eines Grobkonzepts und darauf folgend eines Detailkonzepts.

Während der *Bestandsaufnahme* wird durch die Analyse interner und externer Daten die Ist-Situation des Unternehmens transparent gemacht. Dieser Schritt sollte möglichst innerhalb weniger Wochen vollzogen werden, da die Stakeholder eine zügige Information über die Restrukturierungsfähigkeit erwarten. Auf Basis der dabei gewonnenen Erkenntnisse sollten kurzfristige Maßnahmen eingeleitet werden, die eine drohende Illiquidität bzw. Überschuldung des Unternehmens verhindern. Die Bestandsaufnahme liefert zugleich den Ansatzpunkt für die Ableitung der Restrukturierungsziele.

Abb. 2 Die Phasen der Restrukturierung



Das *Grobkonzept* ist in drei Module gegliedert: die finanzielle, die operative sowie die strategische Restrukturierung.⁷

Finanzielle Restrukturierung In ihrem Rahmen werden die Voraussetzungen für eine hinreichende Liquiditäts- und Eigenkapitalausstattung geschaffen. Die Sicherung der Eigenkapitalbasis und der Liquidität ist eine der wichtigsten Voraussetzungen für den Fortbestand des Unternehmens. Daher müssen aktuelle Daten erhoben und für den weiteren Verlauf der Restrukturierung Prognosen erstellt werden. Zu den möglicherweise notwendigen Maßnahmen der Verbesserung der Eigenkapitalausstattung gehören u. a. die Umwandlung von Fremdkapital in Wandelgenussrechte mit Eigenkapitalcharakter oder die Aufnahme nachrangiger Darlehen mit Eigenkapital ersetzendem Charakter. Hinsichtlich der Liquiditätssituation des Unternehmens ist vor allem der Status der Kreditlinien sowie anderer Liquiditätsreserven zu klären, damit absehbare finanzielle Belastungen bewältigt werden können.

Operative Restrukturierung In dieser Phase werden Ziele zur Ergebnis- und Liquiditätsverbesserung benannt. Dabei kommt dem Benchmarking entscheidende Bedeutung zu: Man unterscheidet zwischen internem Benchmarking (z. B. Zeitreihenentwicklung

von Kennzahlen), externem Benchmarking (z. B. Renditevergleichen) und Benchmarking von kapitalmarkt-orientierten Mindestrenditen (z. B. gewichteter Kapitalkostensatz). Wichtig ist die Orientierung an Best-Practice-Werten (»Vergleich mit dem Klassenbesten«), um dauerhaft erfolgreich am Markt agieren zu können.

Strategische Restrukturierung Erst sie sichert den nachhaltigen Unternehmenserfolg und die langfristige Weiterentwicklung des Unternehmens. Mit dem Grobkonzept werden die entscheidenden Weichen gestellt. Ziel ist die exakte Positionierung des Unternehmens am Markt auf Basis einer Geschäftsfeldanalyse. Eine Markt- und Wettbewerbsbetrachtung führt einerseits zu einer Portfolio-Bereinigung, andererseits zu einer strategischen Neuausrichtung der verbleibenden Geschäftsfelder. Studien belegen folgende Vorgehensweisen: Die Mehrzahl der Unternehmen konzentriert sich auf das Kerngeschäft⁸, um die Restrukturierung zu meistern. 83 % der Firmen trennen sich von Geschäftsbereichen, 73 % geben Produkte und Produktgruppen auf, 67 % standardisieren Produkte und Leistungen, 48 % lösen teilweise Kundenbeziehungen auf. Lediglich 43% der Unternehmen nehmen tatsächlich eine strategische Neupositionierung vor. Die Anpassung der Unternehmensstrategie bleibt offensichtlich eine der anspruchsvollsten Aufgaben der Restrukturierung.⁹

Integrierte Businessplanung

Sämtliche Effekte der finanziellen, operativen und strategischen Restrukturierung müssen in einer integrierten Businessplanung¹⁰ zusammengefasst werden. Sie bildet die Klammer des Restrukturierungskonzepts und gewährleistet, dass die Auswirkungen aller eingeleiteten Maßnahmen auf die Eigenkapital- und Liquiditätsaus-

stattung vollständig dokumentiert werden. Gleichzeitig bildet die integrierte Businessplanung die Voraussetzung für ein effektives Maßnahmencontrolling in der Phase der Umsetzung. Lässt sich nach Berücksichtigung von Risikoabschlägen die Wirkung sämtlicher finanzieller, operativer und strategischer Restrukturierungsmaßnahmen detailliert belegen, ist die Restrukturierungsfähigkeit gegeben. Ob das Unternehmen auch restrukturierungswürdig ist, muss primär die Wettbewerbsanalyse zeigen.

Wesentliche Elemente der integrierten Businessplanung sind die GuV-, Bilanz- und Liquiditätsplanung, unternehmenswertorientierte Kennzahlen (z. B. ROCE, EVA etc.), Personalplanungszahlen und darüber hinaus abgeleitete Ertrags-, Produktivitäts- und Kapitalkennziffern.

Maßnahmenmanagement während der Umsetzung

Bereits während der Erstellung des Restrukturierungskonzepts werden Sofortmaßnahmen eingeleitet. Doch erst nach der Genehmigung durch die Gesellschafter und/oder Gläubiger kann mit der Umsetzung des Gesamtkonzepts begonnen werden.

Die Umsetzung basiert auf drei Säulen:

- Implementierung der Projektorganisation,
- Strukturierung und Planung der notwendigen Maßnahmen,
- Einrichtung eines zeitnahen Monitoring- und Reportingprozesses.

Mit der Projektorganisation werden den Zielen bottom-up-Maßnahmen zugeordnet und diese eingeleitet. Die Projektorganisation arbeitet quer zur Linienorganisation und wird von einem Lenkungsausschuss geführt. Sie besteht aus themen-, funktions- oder regionsspezifischen Projektteams, die

in der Regel von internen Projektleitern geführt werden, sowie dem Projektcontrolling.

Wesentliche Aufgaben des Lenkungsausschusses sind die Vorgabe der Ziele, die Gestaltung der Projektorganisation, die Auswahl und Billigung wesentlicher Maßnahmen sowie die Überwachung und Steuerung der Umsetzung. Der Umfang der Projektorganisation ergibt sich aus der Anzahl der Projekte, die zur Umsetzung des Restrukturierungskonzepts erforderlich sind.

Die Leiter der Projektteams tragen Verantwortung für die Umsetzung der Projekte. Weil sie dem Lenkungsausschuss direkt unterstellt sind, sollten sie vom operativen Tagesgeschäft weitgehend befreit sein. Ihre wesentlichen Aufgaben bestehen in der Zusammenstellung und Führung der Projektteams, der Definition detaillierter Ziele sowie der Planung und Durchsetzung der Maßnahmen.

Die Projektteams werden mit Personen aus allen Linienfunktionen besetzt. Auf diese Weise wird nicht nur das notwendige Know-how für die Umsetzung in den Projektteams verankert, sondern auch eine breite Identifikation mit den Restrukturierungsmaßnahmen ermöglicht. Wesentliche Aufgaben der Projektteams sind die Durchführung von Analysen zur Ableitung und Validierung der Ziele nach Unternehmenseinheiten, die Aufstellung der Maßnahmenpläne nach Organisationseinheiten sowie die Umsetzung der Maßnahmen in Zusammenarbeit mit den Linienverantwortlichen.

Die Hinterlegung der Restrukturierungsziele erfolgt in einer schrittweisen Maßnahmenplanung. Zunächst werden *bottom-up*-Maßnahmenpakete mit präzise terminierten Ergebnis- und Liquiditätseffekten erarbeitet, denen der Lenkungsausschuss anschließend Prioritäten zuweist. Nach der Verabschiedung werden auf Grundlage der

Maßnahmenpakete Aktionspläne erarbeitet: Diese beschreiben die Einzelschritte durch eine genaue Bestimmung von Terminen, Verantwortlichkeiten sowie quantitativen und qualitativen Effekten. Eine derartig systematische Gestaltung der einzelnen Projekte ermöglicht es, sämtliche Restrukturierungsziele aktionsorientiert und controllingfähig zu dokumentieren.

Um im Verlauf der Umsetzung die notwendige Aufmerksamkeit und den Handlungsdruck aufrecht zu erhalten, sollte ein stetiger Monitoring- und Reportingprozess implementiert werden. Zunächst vierzehntägig, im weiteren Verlauf monatlich, melden die Projektleiter den Umsetzungsstand der Teilprojekte an das Projektcontrolling. Die aggregierten Ergebnisse werden im Lenkungsausschuss präsentiert, nicht erfüllte Teilziele aufgezeigt und Gegenmaßnahmen definiert.

Insolvenz als Chance

Wurde die Insolvenz in der Vergangenheit auch vom Management häufig nur als Bedrohung wahrgenommen, eröffnet die neue Insolvenzordnung (InsO), die in Anlehnung an das amerikanische »Chapter 11«-Verfahren die Fortführung von Unternehmen (steilen) in den Vordergrund stellt, eine Option »unter geänderten Vorzeichen«.

Fallbeispiel: Strategische Möglichkeit einer Insolvenz

Welche neuen Möglichkeiten sich bieten, zeigt das Insolvenzverfahren bei einem größeren deutschen Handelsunternehmen. Hier erwartete man noch Anfang des Jahres, trotz erheblicher Strukturprobleme, ein nur leicht negatives operatives Ergebnis zum Jahresende sowie einen maßvollen Gewinn zum Ende des Planungszeitraums von drei Jahren. Umsatzverluste drohten jedoch auf das operative Ergebnis durchzu- →

→ schlagen; die Strukturbelastung hätte nicht kompensiert werden können. Demzufolge hätte das Unternehmen das angestrebte Umsatzniveau zum Ende des Planungszeitraumes nicht erreichen und strukturelle Kostendefizite nicht mehr verkraften können. Ein Ergebnis, das in der Zukunft dauerhaft negativ sein würde, zeichnete sich ab.

Angesichts dieser Situation leitete das Management ein Insolvenzplanverfahren mit konsequenten Sanierungsansätzen ein: So wurden die Immobilien aus dem Konzern ausgegliedert und entsprechend dem Bedarf zurückgemietet. Man trennte sich von unrentablen Tochtergesellschaften, wobei die Belegschaft durch den Verkauf nur um ca. 10 % reduziert wurde. Schließlich bereinigte das Unternehmen bilanzielle »Altlasten«.

Mit diesem Umgang mit der Insolvenz gelang es dem Unternehmen, grundlegende Strukturprobleme zu lösen. Die Zerschlagung oder Verwertung hätte dagegen wesentliche Vermögenswerte vernichtet, da die Wertschöpfung des Unternehmens aus der Verknüpfung umfangreicher Leistungen resultiert. Die Gläubiger können auf künftige Gewinne setzen, die deutlich über dem Verwertungserlös liegen sollten.

Insolvenzrechtliche Sanierungserleichterungen verschaffen Unternehmen möglicherweise entscheidende Freiräume – Handlungsoptionen, die in einer fortgeschrittenen Unternehmenskrise z. B. aufgrund der Historie des Unternehmens nicht gegeben sind.

So bieten sich beispielsweise folgende Optionen an:

- Personalkosten: Vereinfachte Kündigungsmöglichkeiten, Begrenzung der Abfindungshöhe.

- Altlasten, Pensionen: Gehen z. T. auf den Pensionssicherungsverein über.
- Einkauf, sonstige betriebliche Aufwendungen: Wahlrecht des Insolvenzverwalters bei langfristigen Verträgen.

Die »Entscheidung« zwischen einer konventionellen Restrukturierung und einer Insolvenz mit Restrukturierung ist letztlich abhängig von der Einschätzung der Unternehmensstruktur sowie des Umfelds der Firma. In einer Detailanalyse sind daher u.a. sechs wesentliche Strukturfelder zu überprüfen: Gesellschafter-, Gläubiger-, Geschäfts-, Management-, Markt- und Personalstruktur. Den Chancen der Insolvenz stehen zahlreiche Risiken gegenüber. Dazu zählen der Verlust der Wettbewerbsposition durch Reputations- und Kundenverlust oder das Auseinanderbrechen der Wertschöpfungsstruktur durch den Wegfall von Lieferanten und den Abbau von Mitarbeitern. Liegen die Schwächen des Unternehmens vor allem im operativen Geschäft, einem veralteten Produktportfolio oder einer erfolglosen Vertriebsabteilung, ist eine Restrukturierung im Insolvenzverfahren wenig Erfolg versprechend.

Erfolgsfaktoren der Restrukturierung

Angesichts der Einzigartigkeit und Komplexität jeder Restrukturierung gibt es kein Patentrezept zur Überwindung einer Unternehmenskrise. Auf der Grundlage der seit über zehn Jahren gewonnenen Restrukturierungserfahrung von Roland Berger Strategy Consultants lassen sich jedoch die folgenden wesentlichen Erfolgsfaktoren nennen:

1. Schnelle Identifikation der Krisenursachen.
2. Kurzfristige Umsetzung von Sofortmaßnahmen als Signal der Veränderung.
3. Entwicklung eines zielgerichteten,

- überzeugenden Restrukturierungskonzepts.
- 4. Festlegung ehrgeiziger, quantifizierter Ziele.
- 5. Ausarbeitung eines integrierten Businessplans.
- 6. Klare Zuordnung von Verantwortung für die Maßnahmenumsetzung.
- 7. Implementierung einer Projektorganisation mit gemischten Teams, bestehend aus Mitarbeitern und externen Beratern.
- 8. Stringentes Controlling der Umsetzung aller Restrukturierungsmaßnahmen.
- 9. Einbeziehung aller Stakeholder zur Vertrauensbildung.
- 10. Commitment des Topmanagements zur Restrukturierung.

**Zusammenfassung/
Summary**

Unternehmenskrisen entstehen nicht über Nacht. Umso verständlicher ist, dass ein Turnaround nicht kurzfristig erreicht, sehr wohl aber auf Grundlage von Indikatoren – von neutraler Seite – prognostiziert werden kann.

Wesentlicher Erfolgsfaktor neben der konsequenten Bestandsaufnahme, der Erstellung eines Restrukturierungskonzepts und einer →

→ stringenten Umsetzung ist die Einbeziehung aller Stakeholder.

Insbesondere bei Nutzung sämtlicher Möglichkeiten einer Restrukturierung – ggf. auch in der Insolvenz, die in Zukunft eher eine Chance als eine »Bedrohung« darstellen wird – sind das Vertrauen und die Mithilfe aller Beteiligten von ausschlaggebender Bedeutung.

Corporate crises do not develop overnight. Hence, a turnaround cannot be achieved at short notice, either. However, by evaluating key financial indicators, independent experts can predict when corporate health will be restored.

To ensure a successful turnaround, the company must be rigorously audited, a convincing restructuring concept must be drawn up and stringently implemented, and all stakeholders should be involved.

It is crucial that all those affected have faith in the company and help in the process. This will ensure that all options can be exploited in the course of restructuring or, if necessary, insolvency proceedings, which will be more of an opportunity than a threat in the future.

Anmerkungen

- 1 www.creditreform.de, Insolvenzstudie Europa 2001/2003.
- 2 Fechner, D.: Mißerfolgsursachen und Mißerfolgssegmente. In: Hess, H./Fechner, D./ Freund, K./Körner, F.: Sanierungshandbuch, Berlin 1998, S. 85.
- 3 Roland Berger Strategy Consultants: Ursachen und Erfolgsfaktoren von Restrukturierungen, München 2002.
- 4 Roland Berger Strategy Consultants: Stürmische Zeiten meistern, München 2001.
- 5 Kraus, K.-J./Glesse, S.-E.: »Krisenarten und -phasen«. In: Buth, A. K./Hermanns, M. (Hrg.): Restrukturierung/Sanierung/Insolvenz, München 1998, S. 99 f.
- 6 Roland Berger Strategy Consultants: Ursachen und Erfolgsfaktoren von Restrukturierungen, a. a. O.
- 7 Kraus, K.-J./Gless, S.-E.: »Krisenarten und -phasen«. In: Buth, A. K./Hermanns, M. (Hrg.): Restrukturierung/Sanierung/Insolvenz, a. a. O., S. 106 ff.
- 8 Vgl. zu Kerngeschäft/Kernkompetenzen Krüger W./Hompe, C.: Kompetenz-Management, Wiesbaden 1997.
- 9 Roland Berger Strategy Consultants: Ursachen und Erfolgsfaktoren von Restrukturierungen, a. a. O.
- 10 Harenberg, G./Wlecke, K. In: Buth, A. K./Hermanns, M. (Hrg.): Restrukturierung/Sanierung/Insolvenz, a. a. O., S. 289



Bernd Brunke
Associate Partner bei Roland Berger Strategy Consultants, Berlin
E-Mail: Bernd_Brunke@rolandberger.com



Dr. Karsten Derks
Project Manager bei Roland Berger Strategy Consultants, Berlin
E-Mail: Karsten_Derks@rolandberger.com