ZInsO

Zeitschrift für das gesamte Insolvenzrecht

Sonderdruck aus ZInsO 13/2008, S. 722 ff.

Maschinen- und Anlagebau: Boom ohne Ende

– Ein Blick durch die „Insolvenbrille“ –

von Dr. Andreas Fröhlich und Dr. Thomas C. Sittel, München, perspektiv GmbH insolvency turnarounds, www.perspektiv.de

Die Stimmung im deutschen Maschinen- und Anlagenbau ist so gut wie seit Langem nicht mehr: Volle Auftragsbücher und eine überdurchschnittliche Umsatzentwicklung in den letzten Jahren zeichnen ein rosiges Bild. Doch gerade dieser Industriezweig reagiert besonders empfindlich auf konjunkturelle Schwankungen. Der sich abzeichnende Wirtschaftszyklus wird sich daher – wenn auch zeitlich versetzt – negativ auf die Branche auswirken und zu einer erhöhten Anzahl von Insolvenzen ab 2009 führen. Welche besonderen Herausforderungen bei der Veräußerung im Rahmen einer übertragenden Sanierung zu meistern sind, zeigt der folgende Artikel.

I. Einleitung

„Der deutsche Maschinenbau schwimmt auf einer Erfolgswelle“.[1] Nach Aussage von *Manfred Wittenstein*, Präsident des VDMA,[2] befindet sich die Branche derzeit im größten Boom seit Ende der 60er. „Nicht wenige Unternehmen sind bis Jahresende, z.T. sogar bis ins Jahr 2009 ausgebucht“.[3] Die Auswirkungen der Kreditkrise seien im Maschinenbau in keiner Weise spürbar.[4]

Die deutschen Maschinenbauer trotzen der Finanzmarktkrise und glauben – anders als die Bundesregierung und renommierte Wirtschaftsforscher – unbeirrt an einen anhaltenden und starken Aufschwung. Doch dieses Bild bekommt erste Risse: So werden einige börsennotierte Maschinen-und Anlagenbauer bei ihren Prognosen zunehmend vorsichtiger und pessimistischer.[5]

Der Maschinen-und Anlagenbau ist mit knapp 6.000 Unternehmen und über 900.000 Arbeitnehmern der größte industrielle Arbeitgeber in Deutschland. Gleichzeitig ist die Branche in Deutschland besonders mittelständisch geprägt: So beschäftigen knapp 90 % der Unternehmen weniger als 250 und nur 2 % mehr als 1.000 Mitarbeiter.[6]

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, wie sich diese bedeutende Branche in den kommenden Jahren entwickeln wird und welche Auswirkungen dies auf das Insolvenzgeschehen hat.

II. Rückblick: „Vorzeigebranche“ mit erfolgreichem Jahr 2007

Der deutsche Maschinenbau blickt auf ein außerordentlich erfolgreiches Jahr 2007 zurück. Insgesamt betrug das Umsatz-und Produktionswachstum stolze 13 %.[7] Zugleich wurden laut VDMA etwa 50.000 neue Arbeitsplätze geschaffen. Die Kapazitätsauslastung lag mit über 90 % auf Rekordniveau, der durchschnittliche Auftragsbestand bei über 6 Monaten.

Das Umsatz-und Produktionsplus wurde vor allem vom Export getragen: Die Exportquote lag 2007 bei etwa 75 %. Knapp 50 % der Exporte gingen in die Europäische Union („EU-27“), etwa 20 % nach Asien und immerhin noch knapp 10 % in den US-Markt. Doch auch die Inlandsnachfrage entwickelte sich erstmals wieder positiv.

Vor dem Hintergrund dieser erfreulichen Ergebnisse verwundert die fast schon euphorische Grundstimmung von Branchenvertretern kaum. Die günstige Branchenentwicklung der letzten Jahre darf jedoch nicht davon ablenken, dass der Maschinen-und Anlagenbau – als Investitionsgüterindustrie – traditionell ein besonders zyklisches Geschäft ist: So sind Marktrückgänge von 30 – 40 % vom Konjunkturgipfel bis zur Talsohle durchaus normal.[8]

---

1 Vgl. manager-magazin v. 21.4.2008, 30.000 neue Jobs in 2008, *http://www.manager-magazin.de/unternehmen/artikel/0,2828,548588,00.html*.

2 Verband Deutscher Maschinen-und Anlagenbau e.V.

3 Vgl. Spiegel online v. 21.4.2008, Maschinenbauer glauben an den Aufschwung, *http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,548776,00.html*.

4 Vgl. Financial Times v. 23.4.2008, German engineering groups shrug off crisis, *http://us.ft.com/ftgateway/superpage.ft?news_id=fto042220082312550275*.

5 Vgl. Financial Times v. 1.5.2008, Europeans fear US fever could be contagious, *http://us.ft.com/ftgateway/superpage.ft?news_id= fto050120081456131905*.

6 Vgl. VDMA, Der deutsche Maschinen-und Anlagenbau, *http://www.vdma.org/wps/portal/Home/de/ VDMAThemen/Maerkte_und_Konjunktur/Branchenportraet/ VwS_20050223_Kbs_ArtikelDerdeutscheMaschinenbau?WCM _ GLOBAL _ CONTEXT = / wps/ wcm/ connect/ Home/ de/ VDMAThemen/Maerkte_und_Konjunktur/BranchenportraetVwS _20050223 _Kbs_ Artikel Derdeutsche Maschinenbau*.

7 Vgl. VDMA, Maschinenbau in Zahl und Bild 2008, *http://www.vdma.org/wps/wcm/resources/file/eb7b8206ff9e172/MbauinZuB2008.pdf*.

8 In einigen Teilbranchen wie der Halbleiterausrüstung ist dieser Effekt sogar noch stärker. Vgl. *Wyman*, Maschinenbau 2010, *http://www.oliverwyman.com/de/pdf_files/PM_Maschinenbaustudie_digital.pdf*.

III. Konjunkturelles Umfeld: Deutliche Abschwächung in Sicht!

Vor diesem Hintergrund ist der Blickwinkel zunächst zu erweitern und das konjunkturelle Wirtschaftsumfeld – dem sich auch der Maschinen- und Anlagenbau über kurz oder lang nicht wird entziehen können – zu betrachten.

In den USA hat die Finanzkrise mittlerweile auch andere Industrien infiziert und damit die gesamte US-Wirtschaft nahezu zum Stillstand gebracht. Die große Verunsicherung der US-amerikanischen Verbraucher macht sich insbesondere bei den konsumentennahen Branchen ganz erheblich bemerkbar. Doch auch der amerikanische Maschinen-und Anlagenbau ist von dieser Entwicklung stark betroffen, erfolgt der Absatz – anders als beim deutschenWettbewerb – imWesentlichen an inländische-Kunden. Wie ernsthaft die Krise ist, zeigen die unkonventionellen, rigorosen Maßnahmen der Federal Reserve Bank.

In Europa zeigt sich derzeit noch ein differenziertes Bild: Während einige europäische Länder die konjunkturellen Auswirkungen bereits deutlich zu spüren bekommen,[9] erweist sich die deutsche Wirtschaft bislang als relativ robust. Die Aussichten trüben sich jedoch auch hier sukzessive ein: Derzeit vergeht kaum ein Monat in dem die Wirtschaftsforscher ihre Konjunkturprognosen für Deutschland – aber auch für die EU – nicht signifikant zurückschrauben. Diese Einschätzung wird dadurch bestätigt, dass die wirtschaftlichen Frühindikatoren – wie bspw. das ifo Geschäftsklima[10] – rapide einbrechen.

Insofern bestehen kaum ernsthafte Zweifel an einer bevorstehenden, signifikanten Abkühlung der deutschen Wirtschaft.

IV. Abschwung im Maschinen-und Anlagenbau für 2009 zu erwarten

Wie ist es dann zu erklären, dass der Maschinen-und Anlagenbau hiervon bislang angeblich nichts zu spüren bekommt?

Der Sektor gehört zu den sog. *Spätzyklikern*, die von einem wirtschaftlichen Auf-bzw. Abschwung erst verhältnismäßig spät erfasst werden. Dies liegt vor allem daran, dass die Kunden – aufgrund der langen Projektlaufzeiten – anders als Konsumenten nicht so schnell auf veränderte wirtschaftliche Umstände reagieren können. Der Auftragsvorlauf beträgt im Maschinen-und Anlagenbau meist zwischen 6 und 12 Monaten,[11] sodass die aktuelle Kapazitätsauslastung kein verlässliches Bild über die zukünftigen Entwicklungen in der Branche gibt.

Die Branche ist historisch gesehen gegenüber keinem der wirtschaftlichen Zyklen in den vergangenen Jahrzehnten sakrosankt gewesen und daran wird sich auch dieses Mal nichts ändern.[12]

Ein Beleg für diese These ist, dass Branchenvertreter bereits davon berichten, dass erste Großprojekte verschoben werden.[13] Ein signifikanter Abschwung ist nach 5 Jahren ungebrochenen Wachstums die wahrscheinlichste Variante.[14] Aufgrund der zeitlichen Verzögerung wird die Konjunkturkrise den Maschinenbau voraussichtlich jedoch erst Anfang 2009 erreichen.

V. Erheblicher Margendruck durch US-Dollar und Rohstoffpreise

Erschwerend kommt für den Maschinen-und Anlagenbau hinzu, dass die Auswirkungen der konjunkturellen Abschwächung auf ein ohnehin schon labiles Umfeld treffen:

Auf der Marktseite erschwert der starke Euro deutschen Unternehmen den Export – das Zugpferd ihres Aufschwungs. Denn diese Situation verteuert unmittelbar die Preise in Länder wie bspw. die USA oder Japan. Doch auch in vielen anderen Ländern wird auf Dollar-Basis kalkuliert.[15] Dies führt dazu, dass insbesondere US-amerikanische Anbieter damit auch preislich deutlich wettbewerbsfähiger werden.

Hinzu kommt ein weiterer Effekt bei laufenden Projekten: Wer sich in der Vergangenheit nicht umfänglich gegen den Verfall des US-Dollars abgesichert hat, den erwarten hier nachträglich u.U. zusätzliche Währungsbelastungen. Ordnungsgemäß kalkulierte Projekte können sich währungsbereinigt leicht als unprofitabel erweisen, wenn die Kaufpreiszahlung erst einmal in Euro konvertiert wird.

Die ohnehin schon engen Margen werden schließlich auch durch die deutlich gestiegenen Rohstoffpreise belastet, denn die Materialkosten stellen einen wesentlichen Kostenblock in der Gewinn-und Verlustrechnung der Maschinenbauer dar.[16] Gerade Unternehmen, die keine herausragende Marktstellung inne haben, gelingt es nur selten, die gestiegenen Preise an ihre Kunden weiterzugeben. Wer es – insbesondere bei lang laufenden (Rahmen-)Verträgen – versäumt hat, Materialteuerungszuschläge (sog. MTZ) durchzusetzen, wird auch hier eine böse Überraschung erleben.[17]

Alles in allem ist die Branche neben den konjunkturellen Belastungen erheblichen Negativeinflüssen ausgesetzt, die – wenn auch mit zeitlichem Verzug – einige Unternehmen in die Knie zwingen werden.

VI. Existenzgefährende Belastungen durch brancheninterne Trends

Wenngleich der Gesundheitszustand der Maschinen-und Anlagenbauer – im Gegensatz etwa zu den Automobilzulieferern[18] – als verhältnismäßig gut zu bezeichnen ist, wird der sich abzeichnende konjunkturelle Abschwung die Branche erheblich durcheinander wirbeln und die Spreu vom Weizen trennen.

---

9 Zu nennen sind hier insbesondere Großbritannien, die Niederlande und Spanien.

10 So ist das ifo Geschäftsklima im April 2008 merklich abgekühlt. Vgl. *http:// www.ifo.de/portal/page/portal/ifoHome/a-winfo/d1index/10indexgsk?lang =d*.

11 Vgl. IKB Deutsche Industriebank, Branchenbericht Werkzeugmaschinenbau, März 2008, *http://www.ikb-ef.de/content/de/Service/Werkzeugmaschinenbau_05.pdf*.

12 Vgl. *Hedtstück*, Finance, April 2008, 60 ff. Die Auftragseingänge im Maschinenbau folgen nahezu synchron dem Weltkonjunkturklima. Vgl. *IKB Deutsche Industriebank*, Branchenbericht Werkzeugmaschinenbau, März 2008, *http: // www.ikb-ef.de / content / de / Service / Werkzeugmaschinenbau _05.pdf*.

13 Vgl. Financial Times v. 23.4.2008, German engineering groups shrug off crisis, *http:// us.ft.com/ftgateway/superpage.ft?news_id=fto042220082312550 275*.

14 Ebenso *Wiechers*, Finance, April 2008, 61.

15 Etwa 22 % der Ausfuhren gehen in den US-Dollar Raum. Vgl. *IKB Deutsche Industriebank*, Branchenbericht Werkzeugmaschinenbau, März 2008, *http:// www.ikb-ef.de/content/de/Service/Werkzeugmaschinenbau_05.pdf*.

16 Vgl. D&B Deutschland, Maschinenbau Branchenanalyse II/2006, S. 8, *http:// www.business-check.com/servlet/com.kapelan.kcom.servlets.dms.DocumentData?docID=189*.

17 Ein weiteres wachstumshemmendes Problem der Branche liegt im Fachkräftemangel. Pro Jahr fehlen in Deutschland etwa 10.000 Ingenieure und hochqualifizierte technische Mitarbeiter. Vgl. Financial Times v. 29.5.2006, Germans strive to make engineering sexy again, *http://us.ft.com/ftgateway/superpage.ft?news_id=fto 05292006 15 48550886*.

18 Vgl. hierzu *Fröhlich/Sittel*, ZInsO 2008, 432 ff.

Im Folgenden werden die wesentlichen Trends kurz dargestellt:

1. Steigender Wettbewerbsdruck aus Asien

Die enorme Nachfrage aus Asien hat dazu geführt, dass insbesondere China mittlerweile als bedeutender Produzent kaum noch wegzudenken ist. Zwar befindet sich die chinesische Fertigung immer noch im unteren Technologiesegment, die dortige Innovationskraft ist jedoch ungebrochen. Andere Länder wie Taiwan oder Südkorea bewegen sich dagegen bereits in Richtung des oberen Technologiesegments.

Vor diesem Hintergrund werden sich in Deutschland insbesondere solche Unternehmen schwer am Markt tun, die im unteren oder mittleren Technologiesegment angesiedelt sind.

2. Hoher Innovationsdruck belastet Profitabilität

Deutsche Unternehmen sind als Technologieführer einem enormen Innovationsdruck ausgesetzt. Dieser schwebt jedoch wie ein Damokles-Schwert über den Unternehmen. Denn zum einen hält ein erreichter Vorsprung zumeist nur kurzfristig, da die meisten Maschinenbausegmente technologisch reif und die Wettbewerber daher in der Lage sind, innerhalb von 1 – 2 Jahren nachzuziehen. Zum anderen wird die Gewinn-und Verlustrechnung der Unternehmen durch einhergehenden, hohen Forschungs- und Entwicklungsaufwand massiv belastet.[19] Selbst Innovationsführer drohen daher auf der Strecke zubleiben, wenn sie ihre sonstigen Kosten nicht im Griff haben.

Dieser Innovationsdruck führt auch dazu, dass Maschinenbauer aufgrund der notwendigen kostenintensiven Entwicklungsleistungen im Projekt einen sehr hohen Vorfinanzierungsbedarf haben. Kommt es in einem Projekt zu Verzögerungen in der Auslieferung, drohen sehr schnell Liquiditätsengpässe. Wer hier keine effizienten Entwicklungs-und Fertigungsprozesse oder kein ausreichendes Finanzpolster hat, wird trotz guter Auftragslage schnell zahlungsunfähig.

3. Heterogene Ertragskraft der Kunden

Ungemach droht dem Maschinen-und Anlagenbau zudem ausgerechnet von ihren Kunden. Dies liegt jedoch vor allem daran, dass insbesondere mittelständische Betriebe meist gar nicht wissen, welche Kundensegmente für sie profitabel sind und welche nicht.[20] Eine valide Projektkalkulation – vor allem Nachkalkulation – liegt nur selten vor. Die Kundenprofitabilität stellt für viele Unternehmer überraschenderweise eine Blackbox dar.

So werden als Referenzkunden oftmals Automobilhersteller prestigeträchtig herausgestellt. Wirtschaftlich stellt sich die Situation jedoch konträr dar: Gerade in diesem anspruchsvollen und wettbewerbsintensiven Kundensegment werden häufig Verluste realisiert.

Viele Maschinen-und Anlagenbauer sind im falschen Kundensegment unterwegs und verfügen zudem nicht übereffektive-Kalkulations-undControllingsysteme,die auf diesen Umstand hinweisen. Eine solche strategische Krise wird schnell zur operativen und schließlich zur Liquiditätskrise.

4. Keine ausreichende Kostenflexibilität

Vor dem Hintergrund der besonderen Konjunktursensibilität der Branche ist es für Unternehmen des Maschinen-und Anlagenbaus überlebenswichtig, eine ausreichend flexible Kostenstruktur zu haben. Es kann nicht oft genug darauf hingewiesen werden, dass in den meisten Segmenten ein Markteinbruch von bis zu 40 % droht.

Viele Unternehmen haben in den zurückliegenden Jahren bereits erhebliche Anstrengungen unternommen, ihre Kostenstrukturen zu optimieren. Jedoch waren diese Maßnahmen vor dem Hintergrund der steigenden Rohstoffkosten und des schwachen Dollars in erster Linie auf die Steigerung der Profitabilität ausgerichtet.

Der Fixkostenanteil im Maschinen-und Anlagenbau bewegt sich Studien zufolge immer noch bei durchschnittlich etwa 40 – 50 %.[21] Zu viel um angemessen auf Rezessionen reagieren zu können. Den Besten der Branche ist es gelungen, ihren Fixkostenanteil durch Outsourcing oder flexible Arbeitszeitmodelle bis auf 20 % zu drücken.[22]

Gerade die klassischen mittelständischen Unternehmen verfügen zudem noch immer über eine zu hohe Wertschöpfungstiefe im Hochlohnland Deutschland. Der Boom der vergangenen Jahre hat über die Notwendigkeit von Verlagerungsmaßnahmen hinweggetäuscht.

Vor dem Hintergrund der oben beschriebenen konjunkturellen Aussichten ist damit zu rechnen, dass Unternehmen mit unflexiblen Kostenstrukturen mittelfristig kaum überlebensfähig sind.

5. Zwischenergebnis

Trotz des Wachstums der letzten Jahre haben die meisten Unternehmen der Branche ein erhebliches Problem: Ihre Rentabilität ist zu gering. Die durchschnittliche Umsatzrentabilität[23] der letzten 20 Jahre liegt nur marginal über 3,5 %.[24] Auch in guten Jahren steigt die Ertragskraft nicht ausreichend, um genügend Rücklagen für schlechte Jahre aufzubauen. Die lebensgefährliche Mixtur von konjunktureller Abschwächung, steigenden Rohstoffpreisen, einem starken Euro und brancheninternen Herausforderungen wird innerhalb der nächsten 12 – 18 Monate deutliche Spuren bei den Maschinen-und Anlagenbauern hinterlassen und zu zahlreichen Insolvenzen in diesem Bereich führen.

VII. Insolvenzspezifische Herausforderungen

Unternehmen des Maschinen- und Anlagenbaus stellen den Insolvenzverwalter im Rahmen einer Fortführung der Geschäftstätigkeiten sowie der Umsetzung einer übertragenden Sanierung vor branchentypische Herausforderungen, die in den Charakteristika der Branche ihre Wurzeln haben.

---

19 Vgl. Mercer Management Consulting, Maschinenbau 2010 – Steigerung der Ertragskraft durch innovative Geschäftsmodelle, S. 4, *http://www.oliverwyman.com/de/pdf_files/OW_Maschinenbau_2010(1).pdf*.Vgl.auch *IKB Deutsche Industriebank*, Branchenbericht Werkzeugmaschinenbau, März 2008, S. 8, *http://www.ikb-ef.de/content/de/Service/Werkzeugmaschinenbau _05.pdf*.

20 Vgl. Mercer Management Consulting, Maschinenbau 2010 – Steigerung der Ertragskraft durch innovative Geschäftsmodelle, S. 5, *http://www.oliverwyman.com/de/pdf_files/OW_Maschinenbau_2010(1).pdf*.

21 Vgl. Mercer Management Consulting, Maschinenbau 2010 – Steigerung der Ertragskraft durch innovative Geschäftsmodelle, S. 2, *http://www.oliverwyman.com/de/pdf_files/OW_Maschinenbau_2010(1).pdf*.

22 Vgl. Mercer Management Consulting, Maschinenbau 2010 – Steigerung der Ertragskraft durch innovative Geschäftsmodelle, S. 2, *http://www.oliverwyman.com/de/pdf_files/OW_Maschinenbau_2010(1).pdf*.

23 Gemessen als Return on Sales = Umsatz/Ertrag vor Steuern.

24 Vgl. Mercer Management Consulting, Maschinenbau 2010 – Steigerung der Ertragskraft durch innovative Geschäftsmodelle, S. 2 f., *http://www.oliverwyman.com/de/pdf_files/OW_Maschinenbau_2010(1).pdf*.

1. Immaterielle Vermögensgüter als werthaltiger Kern

Der Unternehmenswert eines Maschinen-und Anlagenbauers wird nur z.T. durch das Sachanlagevermögen definiert.[25]

Vor allem stellen die Kundenbeziehungen, der aktuelle Auftragsbestand, das vorhandene Know-how sowie das Produktprogramm als immaterielle Vermögensgüter regelmäßig den maßgeblichen, werthaltigen Kern des Unternehmens dar.

2. Unternehmensfortführung als essenzielle Herausforderung

Vor diesem Hintergrund stellt die Sicherstellung einer umfänglichen Fortführung des Unternehmens in der Insolvenz die entscheidende, werterhaltende Herausforderung dar, um im Rahmen einer übertragenden Sanierung eine optimale Lösungsqualität sicherstellen zu können. Denn im Falle einer Liquidation lassen sich i.d.R. keine signifikanten Werte für die immateriellen Positionen realisieren.

Das Management bzw. der Insolvenzverwalter haben oftmals damit zu kämpfen, dass sich die Generierung von Neugeschäft besonders schwierig gestaltet. Denn aufgrund der zumeist langen Laufzeiten von Aufträgen besteht aus der Sicht des Kunden eine im Branchenvergleich deutlich erhöhte Unsicherheit im Hinblick auf eine reibungslose Abwicklung und eine termingerechte Endfertigstellung. Zudem tragen sie das erhebliche Risiko, für ihre neu erworbenen Anlagen in späteren Jahren keine Ersatzteile mehr zu bekommen.[26]

Im Vergleich zu normalen Zeiten werden von insolventen Maschinen- und Anlagenbauern zumeist verstärkt Erfüllungsbürgschaften eingefordert. Doch die Generierung solcher Bürgschaften ist bekanntermaßen in der Insolvenz besonders schwierig.

Ein zurückgehendes Neugeschäft und ein daraus resultierendes Abschmelzen des Auftragsbestandes im Rahmen einer Betriebsfortführung führen jedoch aus der Sicht eines potenziellen Käufers zu einem signifikanten Wertverlust des Unternehmens. Die Chancen der Umsetzung einer übertragenden Sanierung verschlechtern sich somit oftmals von Woche zu Woche. Dadurch ergibt sich – im Vergleich zu Verfahren in anderen Branchen – die erhöhte Notwendigkeit einer frühzeitigen Veräußerung.

Insbesondere verschlechtert sich die realisierbare Lösungsqualität, d.h. der erzielbare Verkaufspreis sowie die Anzahl der zu übertragenden Arbeitsverhältnisse zusehends. Denn ein Erwerber wird im Rahmen seines Übernahmekonzeptes die Anzahl der Mitarbeiter an dem verbleibenden Auftragsbestand sowie u.U. an einer belastbaren Auftragspipeline, d.h. zu erwartenden Aufträgen, ausrichten.

3. Erhalt des technischen Know-hows notwendig

Eine weitere essenzielle Vermögensposition stellt das (technische) Know-how des Unternehmens dar. Dazu gehören vor allem das Entwicklungs-und Fertigungsund Vermarktungs-Know-how der relevanten Mitarbeiter. Technische Zeichnungen, Patente und Lizenzen dokumentieren dieses Know-how.

Die Praxis zeigt, dass das Geschäft meist von relativ wenigen-Know-how-Trägernabhängt. Es bedarf daher einer frühzeitigen Identifikation der relevanten Personen sowie Einbindung dieser in den Veräußerungsprozess. Denn der Verlust dieser Mitarbeiter bedeutet oftmals eine Unverkäuflichkeit des Unternehmens.

4. Maximale Kaufpreise durch Generierung von Premium-Käufern

Aufgrund der besonderen Bedeutung immaterieller Vermögensgüter bei Insolvenzen im Maschinen-und Anlagenbau ist es notwendig, *Premium-Käufer* zu identifizieren, die den Werten Marktzugang, Kundenbeziehungen und Know-how eine besonders hohe Bedeutung beimessen. Denn nur so ist es möglich, die Kaufpreisverhandlung von der reinen „Sachwertediskussion“ zu lösen.

Premium-Käufer verfolgen strategische Ziele, sie wollen das Unternehmen weiterentwickeln und Synergien nutzen, sodass die immateriellen Wirtschaftsgüter für sie einen entscheidenden Wert verkörpern. Nur sie sind daher bereit, einen Aufpreis auf den Liquidationswert zu bezahlen.

Die *Premium-Käufer* liegen zumeist jedoch nicht ganz so offensichtlich auf der Hand, kommen sie doch zumeist nicht aus dem „unmittelbaren“ Wettbewerbskreis, sondern verfügen über komplementäre Stärken und Strukturen.

VIII. Fazit

Der deutsche Maschinen-und Anlagenbau kann unzweifelhaft als Innovationsbranche bezeichnet werden, gilt er doch in vielen Bereichen weltweit als technisch führend. Dies bedeutet für eine Veräußerung aus der Insolvenz jedoch gleichzeitig, dass die immateriellen Vermögensgüter einen ganz wesentlichen Wert dieser Unternehmen darstellen.

Um diese Werte im Rahmen einer Veräußerung angemessen zu berücksichtigen, steht die Insolvenzverwaltung vor zwei entscheidenden Herausforderungen: Erstens muss sie eine umfassende Fortführung des Unternehmens sicherstellen, damit der Unternehmenswert nicht unnötig vaporisiert. Und zweitens muss sie schnellstmöglich eine Veräußerung an einen *Premium-Käufer*, der über einen optimalen *strategischen Fit* verfügt, umsetzen. Nur so gelingt es, eine optimale Lösungsqualität zu realisieren und zugleich einen angemessenen Wert für die immateriellen Werte zu erzielen.

25 Die wesentliche, für potenzielle Erwerber interessante Wertposition liegt dabei ganz offensichtlich in den vorhandenen Standardmaschinen und ggf. dazugehörigen Werkzeugen.

26 Ebenso *Prager*, Sanierung & Insolvenz, 5/2008, S. 39.

perspektiv

perspektiv GmbH
insolvency turnarounds
Möhlstraße 9
81675 München

Tel. +49 (0)89 410734-0
Fax +49 (0)89 410734-10
info@perspektiv.de
www.perspektiv.de