

INDAT-REPORT



**Das Jahr 2009 – Etappen,
Entwicklungen, Entscheidungen**



Dr. Andreas Fröhlich



RA Dr. Thomas C. Sittel

»Auf der Pirsch« nach Investoren: Fortführungen in unruhigen Zeiten

von Dr. Andreas Fröhlich und RA Dr. Thomas C. Sittel, *perspektiv GmbH*

Das Jahr 2009 war ein turbulentes Insolvenzjahr. Geprägt von den verheerenden Auswirkungen der globalen Wirtschaftskrise ist insbesondere die Anzahl an Großverfahren in die Höhe geschossen. Gleichzeitig hat aufgrund der konjunkturellen Lage der Anteil an Liquidationen in 2009 überproportional zugenommen.

Sehr zu begrüßen ist, dass das Insolvenzplanverfahren als Sanierungsinstrument in 2009 deutlich an Bedeutung gewonnen hat. In einer Vielzahl von Verfahren stand der Schuldnerplan – zumindest am Anfang des Antragsverfahrens – ganz oben auf der Agenda. Es war jedoch auch festzustellen, dass den vollmundigen Ankündigungen des Managements allzu oft keine Taten folgten oder sich das Planverfahren im weiteren Verlauf des Verfahrens als ungeeignet erwies.

Die Gründe für die weiterhin geringe Anzahl erfolgreich umgesetzter Planverfahren, insbesondere in Großverfahren, sind dabei offensichtlich. Es hat sich auch in 2009 bestätigt, dass ein Planverfahren immer nur dann umsetzbar ist, wenn ein sanierungsfähiges Geschäftsmodell vorliegt, der Plan bereits vorinsolvenzlich vorbereitet ist und zudem frische Finanzierungsmittel eingeplant wurden.

Bedenklich ist in diesem Zusammenhang die oftmalige Anordnung einer Eigenverwaltung zur Unterstützung eines angestrebten Planverfahrens, obwohl o.g. Grundvoraussetzungen für eine erfolgreiche Umsetzung weder zur Antragstellung noch zur Eröffnung des Verfahrens vorliegen. Häufig wird dieses Konstrukt dann dazu genutzt, alternative Fortführungsoptionen mit einer höheren Lösungsqualität zu blockieren.

Die Investorensuche sowohl zur Umsetzung übertragender Sanierungen als auch zur Unterstützung von Planverfahren ist im vergangenen Jahr deutlich anspruchsvoller geworden. Die allgemeine Verunsicherung, eigene operative und finanzwirtschaftliche Probleme der potenziellen Investoren sowie

Schwierigkeiten bei der Finanzierung der Transaktion waren die Hauptursachen.

Gleichzeitig hatten die wenigen Interessenten im Vergleich zu den Vorjahren höhere Anforderungen an die Markt- und Wettbewerbsposition sowie die kurzfristig realisierbare Ertragsstärke des Schuldnerunternehmens. Aufgrund vorhandener Überkapazitäten wurde der Übernahmeumfang meist drastisch reduziert. Darüber hinaus war das Jahr 2009 durch merklich sinkende Kaufpreise geprägt. Viele Käufer waren weder bereit noch herausgefordert, erhebliche Aufschläge auf die Liquidationswerte zu bezahlen.

Diese Situation wird sich in 2010 nur langsam normalisieren. Da im gegenwärtigen Wirtschaftszyklus die Bodenbildung erfolgt ist, werden die Chancen zur Investorengewinnung allerdings wieder ansteigen. Finanz- und strategische Investoren mit langfristigem Investitionshorizont stecken langsam »wieder den Finger ins noch kalte Wasser«. Keine Entwarnung ist jedoch auf der Finanzierungsfront gegeben. Da viele Interessenten immer noch mit Profitabilitätsproblemen zu kämpfen haben und die Anforderungen der Kreditinstitute seit Mitte 2008 drastisch erhöht wurden, bleibt die Kaufpreisfinanzierung weiterhin schwierig.

Um eine optimale Lösungsqualität sicherstellen zu können, ist daher gerade in der derzeitigen Situation eine proaktive Vermarktung des Unternehmens, bei der alle potenziellen Interessenten aus dem In- und Ausland identifiziert und professionell adressiert werden, unumgänglich. Da weiterhin viele Interessenten im Verlauf des Investorenprozesses abspringen werden, müssen gerade in unsicheren Zeiten mehrere Kandidaten parallel auf die Zielgerade geführt werden. In vielen Fällen werden bei der Vertragsgestaltung auch kreative Lösungsansätze erforderlich sein, da immer noch ein »Käufermarkt« vorherrscht. Das »Gebrauchtwagen-Modell« ohne Gewährleistung wird oftmals nicht mehr funktionieren. «