

# 1. Kapitel

## Unternehmenssanierung

*Kurt Lichtkoppler/Ulla Reisch*

### Übersicht

	Rz
I. Grundlagen der Unternehmenssanierung	1.1
A. Einleitung	1.1
B. Sanierung, Restrukturierung und Turn-around	1.5
II. Unternehmenskrisen	1.9
A. Definition Krise	1.9
B. Unternehmenskrise als Chance	1.10
C. Krisenarten und -verlauf	1.11
1. Krisenarten	1.11
a) Strategische Krise	1.13
b) Ertragskrise	1.14
c) Liquiditätskrise	1.15
2. Krisenerkennung vs Krisenbeseitigung	1.16
D. Krisenursachen	1.21
1. Externe Krisenursachen	1.22
2. Interne Krisenursachen	1.23
E. Krisenindikatoren und Krisenfrüherkennung	1.25
1. Krisenindikatoren	1.25
2. Krisenfrüherkennung	1.26
F. Rechtliche Krisendefinitionen	1.29
1. Verlust der Hälfte des Stammkapitals	1.29
2. Negatives Eigenkapital	1.34
3. Reorganisationsbedarf	1.37
4. Insolvenzeröffnungsgründe	1.42
a) Zahlungsunfähigkeit	1.43
aa) Begriffsmerkmale der Zahlungsunfähigkeit	1.45
(1) Mangel bereiter Mittel	1.45
(2) Zahlungsunvermögen nicht Zahlungsunwillen	1.47
(3) Geldschulden	1.48
(4) Fällige Verbindlichkeiten	1.49
bb) Zahlungsunfähigkeit – Zahlungsstockung	1.53
cc) Feststellen der Zahlungsunfähigkeit	1.56
(1) Zahlungseinstellung	1.57
(2) Andrängen von Gläubigern	1.58
(3) Exekutionen	1.59
(4) Weitere Indizien für eine mögliche Zahlungsunfähigkeit	1.60
(5) Prüfung der Zahlungsunfähigkeit seitens des Schuldners	1.61
dd) Konkrete Sanierungsmaßnahmen zur Behebung der Zahlungsunfähigkeit	1.62

b) Überschuldung . . . . .	1.63
c) Drohende Zahlungsunfähigkeit . . . . .	1.67
5. Eigenkapitalgesetz – Krise nach § 2 EKEG . . . . .	1.68
III. Sanierungsablauf und -management . . . . .	1.73
A. Phasen der Sanierung . . . . .	1.73
1. Phase 1: Bestandsaufnahme . . . . .	1.75
2. Phase 2: Sanierungskonzept . . . . .	1.76
3. Phase 3: Sanierungsumsetzung . . . . .	1.77
B. Stakeholder einer Sanierung . . . . .	1.78
C. Grundsätze der Restrukturierung . . . . .	1.81
1. Hintergrund . . . . .	1.81
2. Die acht Grundsätze . . . . .	1.82
a) Erster Grundsatz: Bereitschaft aller Gläubiger zur Zusammen- arbeit und zu Standstill . . . . .	1.82
b) Zweiter Grundsatz: Verzicht der Finanzgläubiger auf Durchset- zung ihrer Forderungen . . . . .	1.83
c) Dritter Grundsatz: Unterlassung nachteiliger Handlungen des Unternehmens aus Gläubigersicht . . . . .	1.84
d) Vierter Grundsatz: Koordination der Reaktion der Gläubiger gegenüber dem Unternehmen . . . . .	1.85
e) Fünfter Grundsatz: Informationsbeibringung an die Gläubiger durch das Unternehmen . . . . .	1.86
f) Sechster Grundsatz: Rechtskonformität und Berücksichtigung von Gläubigerpositionen . . . . .	1.87
g) Siebter Grundsatz: Informationsweitergabe und Vertraulich- keit . . . . .	1.88
h) Achter Grundsatz: Vorrangige Rückführung zusätzlich ge- währter Mittel . . . . .	1.89
D. Sanierungsbereiche . . . . .	1.90
1. Finanzwirtschaftliche Sanierung . . . . .	1.91
2. Ertragswirtschaftliche Sanierung . . . . .	1.92
3. Strategische Sanierung . . . . .	1.93
E. Sanierungsprüfung . . . . .	1.95
1. Ziel und Aufgaben . . . . .	1.95
2. Sanierungsbedürftigkeit . . . . .	1.97
3. Sanierungsfähigkeit . . . . .	1.98
4. Sanierungswürdigkeit . . . . .	1.100
5. Ergebnis der Sanierungsprüfung . . . . .	1.102
F. Sanierungsteam . . . . .	1.103
G. Organisation der Sanierung . . . . .	1.106
1. Stammdaten . . . . .	1.108
2. Workflow und Zeitplan . . . . .	1.109
3. Projektunterlagen/-informationen . . . . .	1.110
4. Korrespondenz und Protokollierung . . . . .	1.111
IV. Sanierungskonzepte und -instrumente . . . . .	1.112
A. Sanierungskonzept und Fortbestehensprognose . . . . .	1.112
1. Aufgabe und Ziel des Sanierungskonzepts . . . . .	1.112
2. Aufbau und Inhalt eines Sanierungskonzepts . . . . .	1.117
a) Unternehmensdarstellung . . . . .	1.118
b) Unternehmensanalyse . . . . .	1.119
aa) Analyse der wirtschaftlichen Entwicklung . . . . .	1.121
bb) Analyse der Unternehmensführung und -organisation . . . . .	1.122
cc) Analyse des Unternehmensumfelds . . . . .	1.123

dd) SWOT-Analyse und Strategische Positionierung . . . . .	1.124
c) Sanierungsmaßnahmen . . . . .	1.125
d) Planungs-/Prognoserechnung . . . . .	1.129
3. Die Fortbestehensprognose . . . . .	1.132
a) Grundlagen der Fortbestehensprognose . . . . .	1.132
b) Bestandteile der Fortbestehensprognose . . . . .	1.136
c) Prognosezeitraum . . . . .	1.137
d) Primärprognose . . . . .	1.140
e) Sekundärprognose . . . . .	1.142
f) Ergebnis der Fortbestehensprognose . . . . .	1.145
g) Einbeziehung von Sanierungsmaßnahmen . . . . .	1.146
h) Form und Aufbau der Fortbestehensprognose . . . . .	1.148
B. Unternehmensanalyse . . . . .	1.152
1. Analyse der wirtschaftlichen Entwicklung . . . . .	1.154
a) Erfolgs- und Rentabilitätsanalyse . . . . .	1.156
aa) Analyse der Betriebsleistung . . . . .	1.157
bb) Deckungsbeitragsanalyse . . . . .	1.160
cc) Fixaufwandsanalyse . . . . .	1.163
dd) Rentabilitätskennzahlen . . . . .	1.169
b) Finanz- und Liquiditätsanalyse . . . . .	1.172
aa) Lageranalyse . . . . .	1.173
bb) Forderungsanalyse . . . . .	1.176
cc) Eigenkapitalanalyse . . . . .	1.178
dd) Fremdkapitalanalyse . . . . .	1.179
ee) Liquiditätsanalyse . . . . .	1.183
c) Analyseerkenntnisse bei Sanierungsunternehmen . . . . .	1.186
2. Analyse der Unternehmensführung und -organisation . . . . .	1.187
a) Finanz- und Rechnungswesen . . . . .	1.188
b) Prozesse und Organisation . . . . .	1.189
c) Mitarbeiter und Management . . . . .	1.191
d) Marketing und Verkauf . . . . .	1.192
3. Analyse Unternehmensumfeld . . . . .	1.195
4. SWOT-Analyse und strategische Positionierung . . . . .	1.198
5. Fazit Unternehmensanalyse . . . . .	1.201
C. Überschuldungsprüfung . . . . .	1.202
1. Status zu Buchwerten . . . . .	1.203
2. Überschuldungsstatus . . . . .	1.204
a) Aktiva im Überschuldungsstatus . . . . .	1.209
aa) Anlagevermögen . . . . .	1.209
(1) Immaterielles Anlagevermögen . . . . .	1.209
(2) Sachanlagevermögen . . . . .	1.210
(3) Finanzanlagevermögen . . . . .	1.213
bb) Umlaufvermögen . . . . .	1.214
(1) Lager . . . . .	1.214
(2) Forderungen aus Lieferung und Leistung . . . . .	1.215
(3) Sonstiges Umlaufvermögen . . . . .	1.217
b) Passiva im Überschuldungsstatus . . . . .	1.218
aa) Eigenkapital . . . . .	1.219
bb) Rückstellungen . . . . .	1.220
cc) Verbindlichkeiten . . . . .	1.222
dd) Betriebsstilllegungskosten . . . . .	1.225
c) Schema Überschuldungsstatus . . . . .	1.226
D. Sanierungsmaßnahmen . . . . .	1.228

1. Finanzwirtschaftliche Sanierung	1.228
a) Aufgaben und Inhalt der finanzwirtschaftlichen Sanierung	1.228
b) Finanzwirtschaftliche Maßnahmen	1.231
aa) Vermögensorientierte Maßnahmen	1.232
(1) Verkauf von nicht betriebsnotwendigem Vermögen	1.232
(2) Sale-and-lease-back	1.233
(3) Lagerreduktion	1.234
(4) Forderungsabbau	1.236
bb) Eigenkapitalorientierte Maßnahmen	1.238
(1) Kapitalerhöhung	1.238
(2) Nachschüsse	1.239
(3) Eigenkapitalersetzendes Gesellschafterdarlehen	1.241
(4) Private Equity	1.242
cc) Fremdkapitalorientierte Maßnahmen	1.243
(1) Nachrangvereinbarung	1.243
(2) Rangrücktrittsvereinbarung	1.244
(3) Patronatserklärung	1.249
(4) Forderungsverzichte von Gläubigern	1.255
(5) Forderungsverzicht mit Besserungsschein	1.260
(6) Stillhalteabkommen (Standstill)	1.262
(7) Debt-to-Equity-Swap	1.263
(8) Stundungen und Ratenvereinbarungen	1.264
(9) Sanierungskredit	1.266
dd) Maßnahmenübersicht und deren Effekt auf Liquidität und Eigenkapital	1.268
c) Checkliste Finanzwirtschaftliche Maßnahmen	1.270
d) Sonderformen der Sanierungsfinanzierung	1.271
aa) Einleitung	1.271
bb) Mezzanin-Kredit	1.274
cc) Stille Gesellschaft	1.278
dd) Besserungskapital	1.284
ee) Genussrechte	1.290
ff) Wandelschuldverschreibungen	1.294
2. Ertragswirtschaftliche Sanierung	1.299
a) Aufgaben und Inhalt der ertragswirtschaftlichen Sanierung	1.299
b) Ertragswirtschaftliche Maßnahmen	1.300
aa) Erlös-/Leistungsorientierte Maßnahmen	1.301
(1) Umsatzerlöse	1.302
(2) Sonstige betriebliche Erträge	1.307
(3) Finanzerträge	1.308
bb) Aufwands-/Kostenorientierte Maßnahmen	1.309
(1) Waren-/Materialaufwand	1.310
(2) Personalaufwand	1.312
(3) Sach- und sonstiger Aufwand	1.315
(4) Zinsaufwendungen	1.316
c) Checkliste ertragswirtschaftliche Maßnahmen	1.317
3. Strategische Sanierung	1.318
a) Rahmenbedingungen	1.320
b) Lebenszyklus	1.321
c) Portfolioanalyse und -strategie	1.323
d) Wachstum, Schrumpfung oder Marktaustritt	1.325
4. Organisatorische Sanierung	1.327
a) Prozessrestrukturierung	1.328

b)	Reorganisation des Finanz- und Rechnungswesens . . . . .	1.330
c)	Checkliste Organisatorische Maßnahmen . . . . .	1.331
E.	Sanierungsplanung . . . . .	1.332
1.	Kurzfristige Liquiditätsplanung und -sicherung . . . . .	1.332
a)	Phase 1: Kurzfristige Liquiditätssicherung . . . . .	1.334
b)	Phase 2: Liquiditätsplanung und -aufbringung . . . . .	1.335
aa)	Liquiditätsplan . . . . .	1.335
bb)	Liquiditätsaufbringung . . . . .	1.340
(1)	Innenfinanzierung . . . . .	1.341
(2)	Außenfinanzierung . . . . .	1.342
c)	Phase 3: Liquiditätssteuerung und -controlling . . . . .	1.344
2.	Integriertes Sanierungsbudget . . . . .	1.346
a)	Ablauf der Planung . . . . .	1.348
b)	Prämissen der Planung . . . . .	1.349
c)	Szenarien . . . . .	1.351
3.	Kapitalbedarf und -aufbringung . . . . .	1.352
4.	Sanierungsplanbilanz . . . . .	1.355
F.	Sanierungscontrolling und -reporting . . . . .	1.357
1.	Finanzcontrolling . . . . .	1.358
2.	Maßnahmencontrolling . . . . .	1.359

## I. Grundlagen der Unternehmenssanierung

### A. Einleitung

In Zeiten schwieriger gesamtwirtschaftlicher Rahmenbedingungen erhöht sich die Anzahl von notleidenden Unternehmen. Die Auswirkungen der Covid-Pandemie, die aktuelle weltpolitische und -wirtschaftliche Entwicklung sowie die konjunkturellen Aussichten lassen für die nächsten Jahre ein massives Anstiegen von Sanierungsfällen und Insolvenzen erwarten. **1.1**

Insb mittelständische Unternehmen sind vom Anstieg betroffen, wobei dies va auf folgende Faktoren zurückzuführen ist:

- Geringe Eigenkapitalausstattung,
- Finanzierungsrestriktionen der Banken,
- Allgemeine Rahmenbedingungen an Markt,
- rückläufige Marktvolumina und Überkapazitäten,
- steigender Wettbewerb, Preis- und Mengendruck.

Neben der Analyse der Krisenursachen bedarf es geeigneter Methoden und Instrumente zur Krisenbewältigung. Gefragt sind präventive Strategien zur Vermeidung von Unternehmenskrisen sowie Konzepte zur Bewältigung einer aktuellen Unternehmenskrise.<sup>1</sup> Ungeachtet der Verschärfung der externen Markt- und Umfeldbedingungen zeigen Analysen der Insolvenzursachen jedoch, dass die meisten Unternehmenszusammenbrüche auf interne Managementfehler zurückzuführen sind. **1.2**

<sup>1</sup> Vgl Brühl/Göpfert, Unternehmensrestrukturierung 5.

Eine existenzbedrohende Unternehmenskrise entsteht in den meisten Fällen nicht plötzlich und unerwartet, sondern weist eine typische Entwicklung von der strategischen Krise zur Ertrags- und dann zur Liquiditätskrise auf.

Eine krisenhafte Unternehmensentwicklung wird meist zu spät erkannt oder es werden die Symptome nicht ausreichend ernst genommen – dies oftmals kombiniert mit fehlender Handlungsbereitschaft oder -fähigkeit.

- 1.3** Festzustellen ist häufig auch das Fehlen eines Frühwarnsystems in Form eines aussagekräftigen Rechnungswesens mit entsprechenden Indikatoren. Dadurch wird eine wirtschaftliche Fehlentwicklung nicht rechtzeitig erkannt und die Unternehmenskrise führt zur existenzbedrohenden Situation. Darüber hinaus weisen notleidende Unternehmen eine zu geringe Anpassungsfähigkeit an geänderte Rahmenbedingungen auf.

Ein funktionierendes Controlling- und Frühwarnsystem kann einen wichtigen Beitrag dazu leisten, die Indikatoren einer Krise frühzeitig zu erkennen und die richtigen Maßnahmen zur Krisenbeseitigung zeitgerecht umzusetzen.

- 1.4** Für eine erfolgreiche Unternehmenssanierung ist ein strukturierter und umfassender Plan mit klar definierten Maßnahmen zu erstellen sowie ein Krisenteam unter Beiziehung externer Berater zu bilden. Dieses Team ist gefordert, neben der Ursachenanalyse praxistaugliche Methoden und Instrumente des Krisenmanagements einzusetzen sowie realistische Konzepte zur Beseitigung einer akuten Unternehmenskrise zu entwickeln. Dabei sind die im Sanierungsplan festgelegten Maßnahmen mit klaren Verantwortlichkeiten und zeitlichen Vorgaben zu versehen und – soweit möglich – hinsichtlich deren Auswirkungen auf die Ertrags- und Liquiditätssituation bzw auf das Bilanzbild zu quantifizieren. Die Ergebnisse sind in einer integrierten Erfolgs-, Finanz- und Bilanzplanung abzubilden, welche als Grundlage für die laufende Steuerung und Überprüfung des Sanierungsprozesses dienen soll.

Eine existenzbedrohende Krise stellt zweifelsohne eine schwierige Situation für ein Unternehmen und sein Management dar, bietet jedoch auch eine Fülle von Chancen zur Beseitigung von Altlasten sowie grundlegenden Veränderungen und Verbesserungen im Unternehmen.

Voraussetzungen für erfolgreiche Krisenbeseitigung sind jedoch entsprechendes Engagement, konsequenter Umsetzungswille und eine erhöhte Veränderungsbereitschaft aller Beteiligten.

## B. Sanierung, Restrukturierung und Turn-around

- 1.5** Die Begriffe im Themenbereich von Sanierungen werden in Literatur und Praxis häufig unterschiedlich definiert und verwendet.

Im Folgenden sollen zur Beseitigung von Unklarheiten die wesentlichsten Begriffe zum dem Thema Sanierung erläutert sowie im vorliegenden Buchs definiert werden. Das Wort „**Sanierung**“ stammt vom lateinischen Verb *sanare* und bedeutet Heilung.<sup>2</sup> Als **Sanierung im engeren Sinne** werden die rein finanzwirtschaftlichen Sanierungsmaßnahmen zur Ausstattung des Unternehmens mit finanziellen Mittel zur ordnungsgemäßen Bedienung aller seiner Verpflichtungen bezeichnet.

2 Vgl Harz/Hub/Schlarb, Sanierungsmanagement<sup>3</sup> 8.

Die **Sanierung im weiteren Sinne** umfasst alle erforderlichen Maßnahmen zur Überwindung einer existenzbedrohenden Situation und nachhaltigen Existenzsicherung des Unternehmens.

Da eine rein finanzwirtschaftlich orientierte Sanierung meist unzureichend für die Sicherung der nachhaltigen Lebensfähigkeit eines Unternehmens ist, wird auch im Rahmen des vorliegenden Buchs der Begriff Sanierung als Gesamtheit aller **1.6**

- finanzwirtschaftlichen,
- ertragswirtschaftlichen,
- organisatorischen und
- strategischen

Maßnahmen zur Beseitigung einer bestandsgefährdenden Unternehmenskrise und Wiederherstellung der nachhaltigen Lebensfähigkeit eines Unternehmens verstanden.<sup>3</sup>

Im Rahmen von Unternehmenssanierungen werden häufig die Begriffe Restrukturierung oder Turn-around als Synonyme verwendet, obwohl die Begriffe unterschiedliche Bedeutung haben.<sup>4</sup>

**Restrukturierung:** Unter Restrukturierung versteht man die Beseitigung von Defiziten im Unternehmen zur Vermeidung einer existenzbedrohenden Situation. **1.7**

**Turn-around:** Dies ist die Wiederherstellung einer stabilen Ertragskraft durch operative Verbesserungsmaßnahmen. **1.8**

Im **vorliegenden Handbuch** wird aus Vereinfachungsgründen auf die Unterscheidung von Sanierung, Restrukturierung und Turn-around verzichtet und der **Überbegriff Sanierung** (gemäß obiger Definition als Sanierung im weiteren Sinne) als Sammelbegriff für alle Maßnahmen zur Wiederherstellung einer existenzsichernden Grundlage verwendet.

## II. Unternehmenskrisen

### A. Definition Krise

Eine Unternehmenskrise ist eine ungeplante Situation, in der die Existenz eines Unternehmens bedroht und ohne die Umsetzung von Sanierungs- und Restrukturierungsmaßnahmen der Fortbestand des Unternehmens gefährdet ist. **1.9**

Die ausgeprägtesten Anzeichen für eine wirtschaftliche Notlage und akute Krise eines Unternehmens sind in der Praxis die Erfüllung eines Insolvenztatbestands (Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit). Tritt einer dieser Tatbestände ein, ist das Unternehmen jedoch schon im Endstadium der Krise und hat wichtige Symptome der Krise übersehen und die Krisenursachen nicht ausreichend oder zu spät durch geeignete Gegenmaßnahmen beseitigt.

### B. Unternehmenskrise als Chance

Eine fortgeschrittene Unternehmenskrise stellt zwar eine Bedrohung für die Existenz eines Unternehmens dar, sie muss jedoch nicht zwangsläufig zum Scheitern des Unternehmens **1.10**

3 Vgl Auer/Rizzi in Feldbauer-Durstmüller/Mayr, Unternehmenssanierung in der Praxis 47.

4 Vgl Seefelder, Unternehmenssanierung<sup>3</sup> 24.

5 Vgl Jaufer, Das Unternehmen in der Krise<sup>4</sup> 19.

mens führen. Vielmehr bietet eine Krise auch die Chance, das Unternehmen von Altlasten zu befreien und an die Anforderungen des Marktes neu auszurichten.

Die Chance, eine Krise erfolgreich zu beseitigen und gestärkt aus dieser Situation heraus zu kommen, ist umso größer, je früher die Krise erkannt und ein strukturierter Sanierungsprozess eingeleitet wird.

Dieser Prozess stellt die Unternehmensführung sowie die Sanierungsbeteiligten jedoch vor außergewöhnliche Anforderungen, welchen mit größtmöglicher Sorgfalt und Engagement begegnet werden muss.

### C. Krisenarten und -verlauf

#### 1. Krisenarten

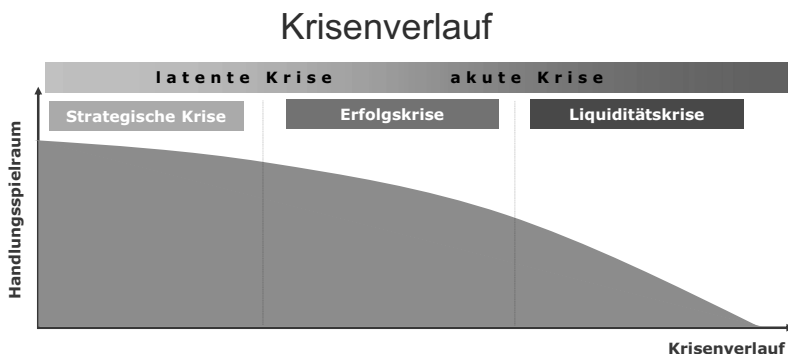
**1.11** Unternehmenskrisen entstehen in den seltensten Fällen plötzlich und unerwartet. Die Praxis der Krisenursachenanalyse zeigt, dass sich wirtschaftliche Krisensituationen meist über einen längeren Zeitraum (häufig über mehrere Jahre) entwickeln und einen typischen Verlauf aufweisen.

In Zeiten guter konjunktureller Entwicklung werden vorhandene Krisensymptome oftmals überdeckt oder nicht entsprechend beachtet, da strukturelle Probleme im Unternehmen durch einen attraktiven Markt und florierende Umsätze kompensiert werden können.

Bei einer Verschlechterung der Marktbedingungen wirken sich diese fehlerhaften Strukturen jedoch umso dynamischer und existenzgefährdender aus. Die Problematik dabei ist, dass notwendige Maßnahmen zur Beseitigung der Defizite oft nicht eingeleitet werden, da das Management die Ursache der Krise ausschließlich auf die Verschlechterung des Marktes zurückführt.<sup>6</sup>

**1.12** Der typische Verlauf einer Unternehmenskrise kann in folgende drei Phasen gegliedert werden:

- Strategische Krise;
- Ertragskrise;
- Liquiditätskrise.



<sup>6</sup> Vgl. Seefelder, Unternehmenssanierung<sup>3</sup> 74.



### a) Strategische Krise

Eine Unternehmenskrise hat gewöhnlich ihre Wurzeln in strategischen Defiziten. Eine strategische Krise liegt vor, wenn die strategische Ausrichtung eines Unternehmens nicht mehr den gegenwärtigen und künftigen Marktanforderungen entspricht. Können die kritischen Erfolgsfaktoren der jeweiligen Branche nicht mehr erfüllt werden, ist die Markt- und Wettbewerbsposition des Unternehmens gefährdet.<sup>7</sup> **1.13**

Bei einer strategischen Krise sind die Erfolgspotenziale eines Unternehmens gestört, was sich durch eine Verschlechterung der Marktposition manifestiert. Dem Unternehmen fehlen klare Alleinstellungsmerkmale und der besondere Kundennutzen ist nicht mehr in ausreichendem Umfang gegeben. Das Leistungsprofil (Produkte, Dienstleistungen) entspricht nicht mehr den Kundenanforderungen und es steigt der Preis- und Mengendruck am Markt.<sup>8</sup> Kennzeichnend für diese Phase ist ein schrumpfender Marktanteil (siehe auch Rz 1.25 ff „Krisenindikatoren“).

Obwohl eine latente strategische Krise im operativen Tagesgeschäft oft kaum bemerkt wird und auch kein offensichtlicher Handlungsbedarf besteht, können durch eine regelmäßige SWOT-Analyse (siehe Rz 1.194) die strategische Positionierung der einzelnen Geschäftsfelder eines Unternehmens abgeleitet und allfällige Strategiedefizite identifiziert werden.

### b) Ertragskrise

Werden vom Management strategische Krisensignale nicht erkannt oder als temporäres Phänomen eingestuft, so entwickelt sich eine nicht konsequent beseitigte Strategiekrise über kurz oder lang zu einer Ertragskrise. Die Verschlechterung der Marktposition führt infolge sinkender Umsätze und/oder Deckungsbeiträge – mitunter in Kombination mit konstanten oder gar steigenden Fixkosten – zu einer rückläufigen Entwicklung der Ertragskraft, woraus operative Verluste, Cash-Abgänge und ein Eigenkapitalverzehr resultieren können. **1.14**

Bei Unternehmen mit ausreichender Substanz kann eine operative Ertragskrise mitunter durch Aufdeckung stiller Reserven oder sonstiger außerordentlicher Effekte ertragsmäßig kompensiert werden.

Werden bei Fortschreiten der Ertragskrise bilanzielle Verluste ausgewiesen, so führt dies von einer sinkenden Eigenkapitalausstattung bis hin zu einer (buchmäßigen) Überschuldung des Unternehmens.

### c) Liquiditätskrise

Eine Liquiditätskrise liegt vor, wenn die Zahlungsfähigkeit eines Unternehmens gestört oder bedroht ist.<sup>9</sup> Die Liquiditätskrise ist eine akute Krisensituation, welche meist durch eine nicht beseitigte Ertragskrise, falsche Investitions- oder Finanzierungsentscheidungen sowie mangelhaftes Working-Capital-Management entsteht. Typisches Symptom einer Liquiditätskrise ist der Mangel an liquiden Mitteln, um eine ordnungsgemäße Bedienung der Verbindlichkeiten zu gewährleisten. Eine akute Liquiditätskrise kann ohne entspre- **1.15**

<sup>7</sup> Vgl. Brühl/Göpfert, Unternehmensrestrukturierung 18.

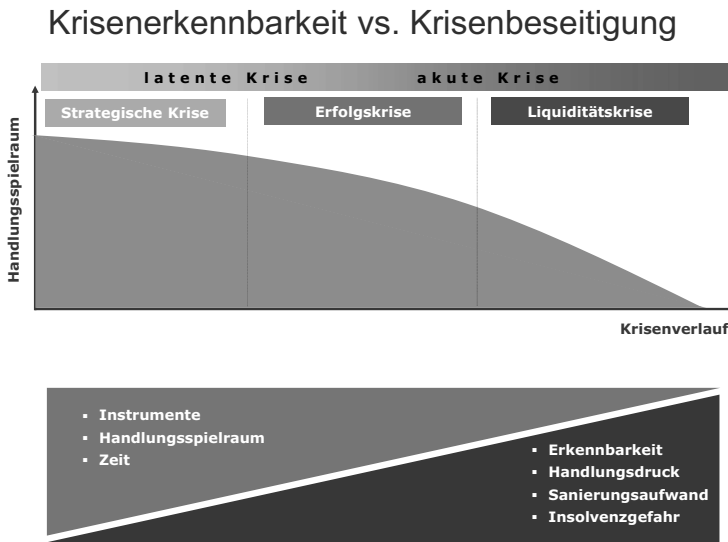
<sup>8</sup> Vgl. Lichtkoppler in Fuchs, Familienunternehmen im Steuerrecht 8.

<sup>9</sup> Vgl. Seefelder, Unternehmenssanierung<sup>3</sup> 82.

chende Maßnahmen zur Zahlungsunfähigkeit und letztendlich zur Insolvenz eines Unternehmens führen.

## 2. Krisenerkennung vs Krisenbeseitigung

- 1.16** Während in vielen Fällen die strategische Krise oftmals nicht bzw nur bei Einsatz funktionierender Führungsinstrumente erkannt wird, ist die Erkennbarkeit einer Ertragskrise sowie va einer Liquiditätskrise bedeutend höher (siehe Rz 1.25 ff).



- 1.17** Gegensätzlich zur Erkennbarkeit verhält es sich allerdings mit der zur Verfügung stehenden Zeit und den Möglichkeiten zur Beseitigung der jeweiligen Krise. Bei einer strategischen Krise besteht noch ausreichend Zeit und ein weites Spektrum an betriebswirtschaftlichen Methoden und Management-Instrumenten. Bei einer Ertrags- und va bei einer akuten Liquiditätskrise ist meist kurzfristig Handlungsbedarf und hoher Zeitdruck zur Vermeidung einer Zahlungsunfähigkeit gegeben.

Nicht zuletzt aufgrund der Gegenläufigkeit der Faktoren „Erkennbarkeit“ und „Handlungsspielraum“ ist es für die Krisenbewältigung wesentlich, eine Krise möglichst frühzeitig zu erkennen und rechtzeitig geeignete Maßnahmen einzuleiten. Zu diesem Zweck empfiehlt sich eine laufende Überwachung möglicher Krisenindikatoren (siehe Rz 1.21 ff).

- 1.18** Die Praxis von Sanierungsfällen zeigt, dass eine existenzbedrohende Situation und ein daraus resultierender Sanierungsbedarf in den wenigsten Fällen plötzlich, unangekündigt und ohne Chance auf Reaktion eintritt. Bevor eine Krise akut wird und die Existenz des Unternehmens bedroht, kündigt sich diese erfahrungsgemäß mit einer Vorlaufzeit von mindestens einem bis zwei Jahren anhand konkreter Signale an.

Neben der frühzeitigen Erkennung einer Krise ist für die Chance einer Beseitigung jedoch auch die Einsicht des Managements sowie dessen Handlungs- und Veränder-