



Dr. Wieselhuber & Partner GmbH
Unternehmensberatung

Geeignete Finanzierungsinstrumente als Finanzierungsmittel in und nach der Insolvenz



Volker Riedel

2. ZInsO-Praktikertagung

Bad Godesberg, 24. September 2019



KERNDATEN

- Gründung: 1986
- Mitarbeiter: 80
- Kunden: > 800
- Standorte:
 - München
 - Hamburg
 - Düsseldorf
- Kontakt:
www.wieselhuber.de

MANAGEMENT

- Managing Partner:
 - Prof. Dr. Norbert Wieselhuber
 - Dr. Volkhard Emmrich
 - Johannes Spannagl
 - Dr. Timo Renz
- Partner:
 - Volker Riedel
 - Florian Frank
 - Oliver Rörig

ZIELGRUPPE

- International tätige, führende Inhaber-Unternehmen unterschiedlicher Branchen/ Betriebsgrößen sowie
- Sparten und Tochtergesellschaften von Konzernen

BERATUNGSFOKUS

- Steigerung von Wettbewerbsfähigkeit, Ertragskraft und Unternehmenswert
- Unternehmenssanierung, Restrukturierung und Krisenbewältigung
- Sicherung der Zukunftsfinanzierung



Was machen wir? - Unsere Beratungskompetenzen

STRATEGIE	INNOVATION & NEW BUSINESS	DIGITALISIERUNG	FÜHRUNG & ORGANISATION	MARKETING & VERTRIEB	OPERATIONS
 <ul style="list-style-type: none">■ Gestaltung des Geschäftsmodells im digitalen Zeitalter■ Unternehmens-, Funktional-, Geschäftsfeld-, Wettbewerbsstrategien■ Strategie-Implementierung	 <ul style="list-style-type: none">■ Innovationsmanagement■ F&E-Management■ New Business Management■ Venture-/Lizenzmanagement	 <ul style="list-style-type: none">■ Digitalisierungsstrategie■ Smarte Produkte & Services■ Smarte Prozesse (end-to-end-Integration)■ Smarte Daten■ Digitale Kompetenzen & Kultur	 <ul style="list-style-type: none">■ Führungs- und Gremienorganisation■ Führungs- und Steuerungssysteme■ Unternehmens-, Holdingorganisation	 <ul style="list-style-type: none">■ Markt-, Branchen- und Regionalanalysen■ Strategie, Organisation und Effizienz für M&V■ Servicekonzepte■ Markenmanagement	 <ul style="list-style-type: none">■ Wertschöpfungsstrategie■ Supply Chain-Management■ Lean & Shop Floor Management■ KVP und Kennzahlensysteme

CORPORATE RESTRUCTURING	MERGERS & ACQUISITIONS	FINANCE	INSOLVENZBERATUNG	CONTROLLING
 <ul style="list-style-type: none">■ Sicherung Liquidität und Zahlungsfähigkeit■ Konzepte nach Formalkriterien■ Kostensenkungsprogramm■ EBITDA Steigerung■ Umsetzung■ Interims Management	 <ul style="list-style-type: none">■ M&A-Strategie und Projektplanung■ Partnersuche und -ansprache■ Bewertung■ Due Diligence-Koordination■ Verhandlungsbegleitung bis zum Closing	 <ul style="list-style-type: none">■ Strategie- und Geschäftsmodellfinanzierung■ Optimierung Cash Conversion Cycle■ Optimierung Konzernfinanzierung■ Refinanzierungskonzepte	 <ul style="list-style-type: none">■ Erarbeitung der betriebswirtschaftlichen Inhalte des Insolvenzplans■ Liquiditätsplanung, Liquiditätsbüro und Liquiditätssteuerung■ M&A Prozessbegleitung	 <ul style="list-style-type: none">■ Planungs- und Controllingsysteme■ Entwicklung KPI-basierter Führungsinstrumente■ Optimierung und Weiterentwicklung vorhandener Instrumente und Konzepte



Unsere Kundenreferenzen – eine Auswahl –

INDUSTRIE-GÜTER

BAU & BAUZULIEFERINDUSTRIE

CHEMIE & KUNSTSTOFFE

KONSUM-GÜTER & HANDEL

PHARMA



W&P FINANCE – unser einschlägiges Netzwerk und unsere Erfahrungen mit den relevanten Finanzierungspartnern

Banken, Factoring, Leasing, Supply Chain Finanziierer



Beteiligungs- und Mezzanine-Geber

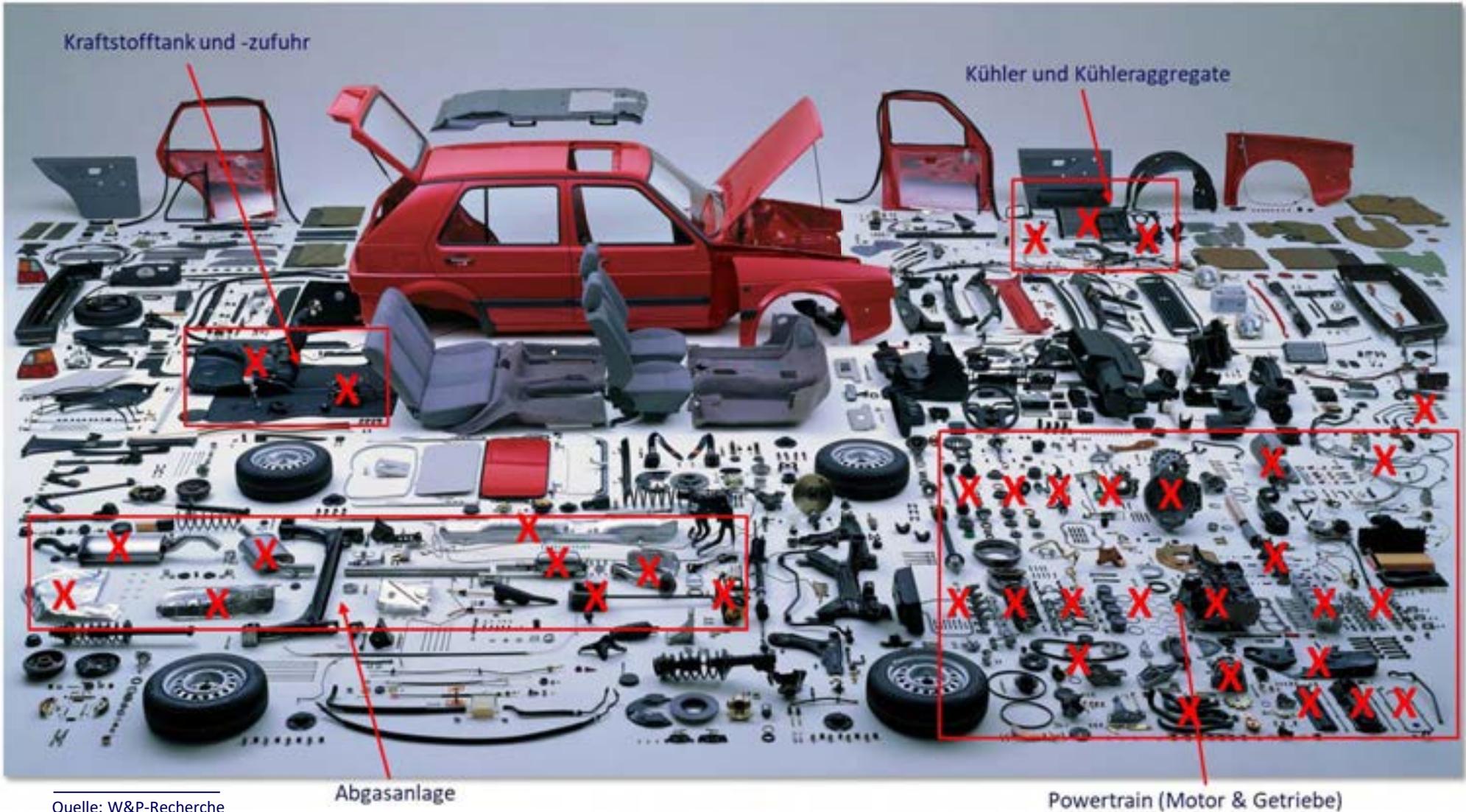


Debt Fonds, Spezial Asset Finanziierer





Lassen Sie uns die Fragestellung anhand einer Branche einmal genauer betrachten



Quelle: W&P-Recherche



Trends treiben den Wandel und sind heute bereits konkret für die Zulieferer spürbar ...

Connected Cars

Elektromobilität

Advanced Driver
Assistant Systems

Shared Economy

Elektronik & Software

Autonomes Fahren



- Änderung der Teilestruktur, v.a. rückläufige Folgeaufträge im Bereich Verbrennungsmotor-Antriebsstrang
- Derzeit nur **schwer kalkulierbar Nachfrageentwicklung** für die neuen Produkte der Elektromobilität
- Zunehmende Verkürzung der Modelllaufzeiten und weiteres Auffächern der Modellreihen
- Steigende Auftragsvarianz bei abnehmenden Stückzahlen
- (langanhaltende) Phase **mit erhöhtem Entwicklungs- und Investitionsbedarf**



Automotive CFOs stehen vor der Kombination komplexer Aufgabenstellungen – bremsen, gleichzeitig Gas geben und nebenbei noch lenken





Daraus ergeben sich drei Typen der Zukunftsfähigkeit mit unterschiedlichen Finanzierungsoption



Typ 1 – Uneingeschränkte Zukunftsfähigkeit:

- Dieser Typus, stark im Elektroniksegment und mit hohen Cash-Reserven, wird die anstehende Transformation mit eigener finanzieller Stärke bewältigen können. Die Mitarbeiter müssen auf die neuen Arbeitswelten vorbereitet werden und neue Fähigkeiten erlernen. Moderne Formen der Zusammenarbeit wie agile Teams und bergreifende Kooperationen mit anderen Unternehmen werden an Bedeutung gewinnen. Neue Ideen aus der Start-up-Szene werden sich mit der Old Economy vermischen. Die Zulieferer werden versuchen, neue Erlösmodelle im Markt zu etablieren. Die Wertschöpfungskette wird bunter und vielfältiger. Dieser Typus von Zulieferern wird sich frisch kapitalisieren und die Konsolidierung der Branche vorantreiben.

**Frische Kapitalisierung
und Wachstum**

Typ 2 – Eingeschränkte Zukunftsfähigkeit:

- Diese Unternehmen müssen sich auf die Reduzierung ihrer Kapazitäten einstellen, bei gleichzeitigem Wachstum anderer Segmente. Dies geht mit einem massiven Kapitalverzehr und Bonitätsverlust einher.
- Ob sie die Transformation eigenständig bewältigen, ist zumindest fraglich. Die Geschäftsführung ist gezwungen, ehrliche und knallharte Sanierungsschritte und Szenarien durchzuspielen, wobei die finanziellen Reserven den Handlungsspielraum limitieren. Insbesondere die Automobilindustrie ist seit Jahren auf schlank getrimmt worden, so dass nur bedingt finanzielle Reserven im Working Capital bestehen. Eventuell müssen jetzt Assets oder Beteiligungen verkauft werden.
- Option der Insolvenz für Umbruch

**Zunehmend assetbasiert,
Ring Fencing**

Typ 3 – Keine Zukunftsfähigkeit:

- Auch das Erkennen, dass es perspektivisch nicht mehr weitergeht, ist eine unternehmerische Leistung. Es gibt sogar Finanzierer und Investoren, die sich in einer derartigen Situation engagieren. Für die Autohersteller geht es vor allem darum, die Lieferfähigkeit seines Zulieferers aufrecht zu erhalten, denn so einfach kann ein Serienteil nicht fremdvergeben werden. Es gibt also ein beiderseitiges Interesse, geordnet und frühzeitig den Weg des Rückbaus anzutreten und damit die Wertvernichtung zu begrenzen. In einem solchen Fall bieten sich insbesondere insolvenzgerichtliche Verfahren wie die Eigenverwaltung an, auch um für alle Beteiligten das Haftungsrisiko so gering wie möglich zu halten.

**Projektbasiert,
Bridgefinanzierung, Auscashes**



... und das bei einem nachhaltig veränderten Finanzierungsumfeld – das prozyklisch und damit in dieser Branche aktuell negativ verstärkend wirkt



- Tendenziell höhere Finanzierungskosten aufgrund gestiegener Ausfallrisiken & insbesondere Regulatorik (Stage Trigger wirken prozyklisch bei Verschlechterung)
- Keine Ausweitung oder gar Reduzierung des Kreditvolumens in Segmenten Automotive oder Handel egal ob Kredit oder Aval (**Klumpenrisiken**)
- Zunehmend restriktive Vergabe **langfristiger Refinanzierungen** oder nur mit deutlich verkürzten Laufzeiten möglich (SSD, Anleihen, Konsortialkredite)
- Zunehmende Divergenz der Kurzfrist-/Langfristfinanzierer, Debt Fonds, SSD, starke Lieferanten und Kunden (**Gefahr Windhundrennen**)
- Anstieg des Tilgungsanteils bei der Vergabe von Neu- und Refinanzierungen, spürbare Belastung des **operativen Cashflows**
- Steigende Bedeutung von **Asset Based-Finanzierungen**, **weniger reine CF basierte Finanzierungen**, **harte Sicherheiten**





Cash Flow basierte Finanzierungsoption vor, in und insbesondere nach der Insolvenz



Konsortial



**Schuldschein,
Anleihen,
Wandelanleihen**



Avale



Eigenkapital

- Nur mit bestehendem Konsortium, mit oder ohne DebtFonds und bei erwarteter ausreichender Profitabilität für Finanzierer
- Rein Cash Flow getrieben - als Neueinstieg im Inso Umfeld, nicht platzierbar, insbesondere bei mittlere Unternehmen Wartezeit 2 Bilanzen
- Nur bei bestehenden Finanzierungen wird eine Weiterführung in einer veränderten Form denkbar sein
- Theoretische denkbar Schuldschein, da besicherbar, scheitert praktisch aber an den Bonitätsanforderungen
- Bei gut vorbereitetem Verfahren und rein Einzelfallbezogen insbesondere für Projekte kann zeitnahe Limitevergabe erfolgen
- Generell gilt: 2 Jahre bzw. 2 Abschlüsse warten
- Standard: Refinanzierung mit Eigenkapital durch neuen Investor möglich
- Mit der Eigenkapitalausstattung und den pot. Nachschussoptionen sind auch weitere Finanzierungsinstrumente offen

W&P-FINANCE Bewertung



Bei Cash Flow basierten Finanzierungsinstrument ist der Baustein frisches Eigenkapital, nicht unbedingt neuer Gesellschafter erforderlich.

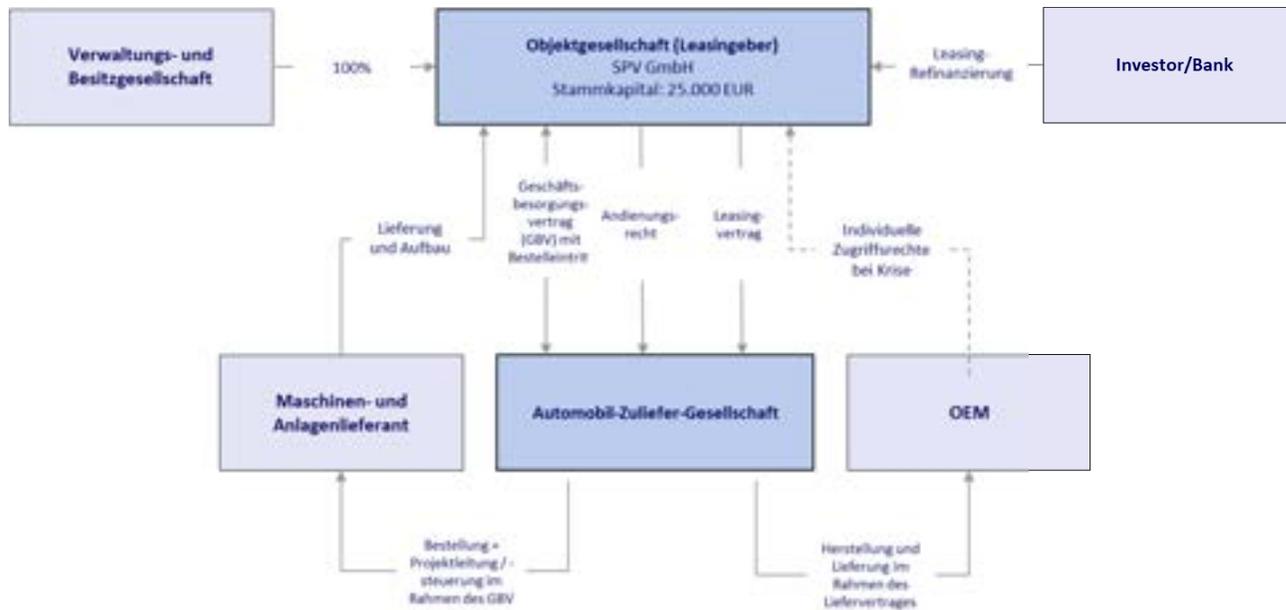


Assetbasierte Finanzierungsoption im Vorfeld, in und insbesondere nach der Insolvenz

		W&P-FINANCE Bewertung
 Factoring	<ul style="list-style-type: none">■ Etabliertes Instrument u.a. im Automotive Sektor mit zunehmender Bedeutung und in allen Phasen um die Insolvenz einsetzbar■ Reverse-Factoring bzw. Confirming Programme initiiert durch die OEMs, teilweise mit Zielsetzung Reduzierung der eigenen Zahlungsziele	
 Leasing	<ul style="list-style-type: none">■ Einschränkungen bei operate Leasing als Off-Balance Instrument durch IFRS 16■ Langfristige Laufzeiten zunehmend kritisch	
 Werkzeuge, Bestände	<ul style="list-style-type: none">■ Off-Balance-Finanzierungen für Werkzeuge und Bestände■ Voraussetzung ist Gewährung entsprechender Limite der Kreditversicherer (80-90%), passende Bonität notwendig■ Spezialfinanzier für einzelnen Branche wie z.B. Textil	
 Sachanlagen	<ul style="list-style-type: none">■ Deutliche Zunahme von „Rescue“-Finanzierungen über S&LB für das gesamte (einzeln verwertbares) Anlagevermögen■ Steigende Anforderungen an die Drittverwendbarkeit	
 SPV-Lösungen	<ul style="list-style-type: none">■ Zweckgesellschaften zur Finanzierung von großvolumigen Fertigungsanlagen, Werkzeugen und Entwicklungsleistungen, bis SOP oder langfristiges Leasing■ Finanzierung zielt auf Liefervertrag ab, Mitwirkung OEM bzw. Abnehmer ab	



Langfristige SPV-Finanzierung von Fertigungsanlagen – auch in der Insolvenz



Erläuterung

■ Vorteile Zulieferer:

- Weitgehend Entkopplung von Bonität des Zulieferers (Finanzierung zielt im Kern auf den OEM-Vertrag ab)
- Automatisierung, Verkettung etc. kann mitfinanziert werden
- Komplette Anlage im Fokus, Untergeordnete Anforderungen an Drittverwendbarkeit
- HGB-Bilanzierer: Off-Balance möglich

■ Vorteile OEM:

- Anlage leichter fungibel bei Insolvenz (Ring Fencing)
- Optional Gewährung bestimmter Zugriffsrechte für OEM

■ Voraussetzungen:

- Teile sind einem OEM direkt zuzuordnen
- „Single-Source“-Strategie
- Mindestvolumen Deutschland > 10 Mio. €, Österreich > 20 Mio. €
- Anzahlung von 20% bis 30% (EK)
- Anlagen im Betrieb: Restvertragsdauer > 42 Monate



Vergleich SPV-Finanzierung zu herkömmlichen Leasinglösungen

Kriterium	Fertigungsanlage	Einzelmaschinen	Komplettes Anlagevermögen (ohne Immobilien)	Immobilien
Mindestvolumen	≥ 10 Mio. €	≥ 2 Mio. €	≥ 1-2 Mio. €	≥ 10 Mio. €
Anforderungen an die Drittverwendbarkeit	Single Source, einem OEM/Auftrag zuzuordnen	Sehr hoch, ansonsten Abschlüge	Sehr hoch, ansonsten Abschlüge	Wäre positiv, ist jedoch keine Bedingung
Qualität und Alter der Anlagen	In der Regel neuwertig	Fabrikat/Hersteller für Höhe der Abschlüge entscheidend	Im Einzelfall zu prüfen	Vertretbarer Instandhaltungszustand
Abschlüge für Automation	keine Abschlüge für Automation	i.d.R. sehr hoch (bis zu 100% möglich)	i.d.R. sehr hoch (bis zu 100% möglich)	-
Anlagevermögen von Auslandsstandorten	Im Einzelfall zu prüfen	Im Einzelfall zu prüfen	i.d.R. nur Deutschland bzw. Österreich	i.d.R. nur Deutschland
Einsatz von Zweckgesellschaften (SPV)	Ja	Nein	Nein	Ja
Erforderliche Bonität	untergeordnete Rolle, OEM-Vertrag bzw. Projekt im Vordergrund	untergeordnete Rolle, Fabrikat/Hersteller im Vordergrund	untergeordnete Rolle, sofern Finanzierung durch spezialisierten Leasinggeber	Mindestbonität erforderlich
Erforderlicher Eigenkapitalanteil	i.d.R. mind. 20%	i.d.R. mind. 20%	i.d.R. mind. 20%	-
Zinsniveau	im niedrigen einstelligen Bereich	Im höheren einstelligen Bereich	i.d.R. zweistellig	Bei guter Bonität im niedrigen einstelligen Bereich



- 1 Luft zum Atmen:** Frühzeitige Antizipation der Veränderungen der Kunden-, Produkt- und Wertschöpfungsstruktur sowie Berücksichtigung bei der notwendigen Finanzierungslaufzeit und -flexibilität – **sonst wird das Ausmaß der Finanzierungsspitze existenziell**
- 2 Mut zu neuen Wegen:** Prüfung alternativer und innovativer Finanzierungsquellen jenseits der klassischen Bankkredite, **die auch nach der Insolvenz greifen – am besten vor dem Antrag**
- 3 Solides Fundamt:** Vermeidung von riskanten „Cocktail-Finanzierungen“, stattdessen Aufbau einer stabilen Finanzierungsarchitektur, die auch die finanziellen Erfordernisse einzelner Geschäftssegment berücksichtigt (z.B. Typ 2)





Dr. Wieselhuber & Partner GmbH
Unternehmensberatung

Kontaktdaten



Volker Riedel

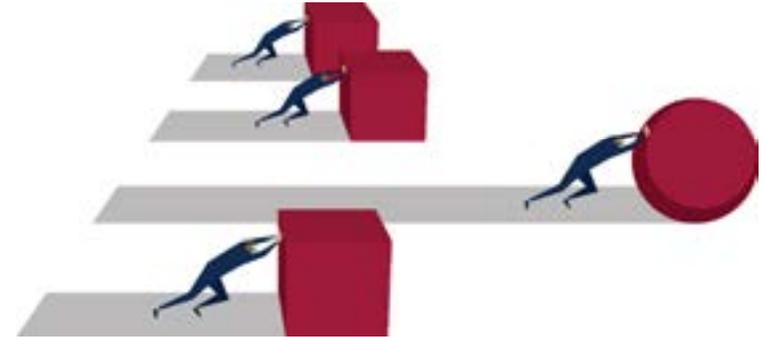
Partner

Telefon: +49 (0)89 / 28 623-144

Mobil: +49 (0)160 7451855

E-Mail: Riedel@wieselhuber.de

Wir gestalten Erfolge



STRATEGIE

INNOVATION & NEW BUSINESS

DIGITALISIERUNG

FÜHRUNG & ORGANISATION

MARKETING & VERTRIEB

OPERATIONS

CORPORATE RESTRUCTURING

PERFORMANCE IMPROVEMENT

FINANCE

INSOLVENZBERATUNG

CONTROLLING

Dr. Wieselhuber & Partner ist das erfahrene, kompetente und professionelle Beratungsunternehmen für Familienunternehmen und Sparten bzw. Tochtergesellschaften von Konzernen unterschiedlicher Branchen.

Wir sind Spezialisten für die unternehmerischen Gestaltungsfelder Strategie, Innovation & New Business, Digitalisierung, Führung & Organisation, Marketing & Vertrieb, Operations, Performance Improvement, Finance und Controlling, sowie die nachhaltige Beseitigung von Unternehmenskrisen durch Corporate Restructuring und Insolvenzberatung. Weiterhin bündeln wir unsere Kompetenzen unabhängig von Branchen und Funktion in unseren Fokusthemen Familienunternehmen, Industrie 4.0, Zukunftsmanagement, Komplexität und agiles Management.

Mit Büros in München, Düsseldorf und Hamburg bietet Dr. Wieselhuber & Partner seinen Kunden umfassendes Branchen- und Methoden-Know-how und zeichnet sich vor allem durch seine Kompetenz im Spannungsfeld von Familie, Management und Unternehmen aus.

Als unabhängige Top-Management-Beratung vertreten wir einzig und allein die Interessen unserer Auftraggeber zum Nutzen des Unternehmens und seiner Stakeholder. Wir wollen nicht überreden, sondern geprägt von Branchenkenntnissen, Methoden-Know-How und langjähriger Praxiserfahrung überzeugen. Und dies jederzeit objektiv und eigenständig.

Unser Anspruch ist es, Wachstum- und Wettbewerbsfähigkeit, Ertragskraft und Unternehmenswert unserer Auftraggeber nachhaltig sowie dauerhaft zu steigern



Dr. Wieselhuber & Partner GmbH
Unternehmensberatung

info@wieselhuber.de

www.wieselhuber.de