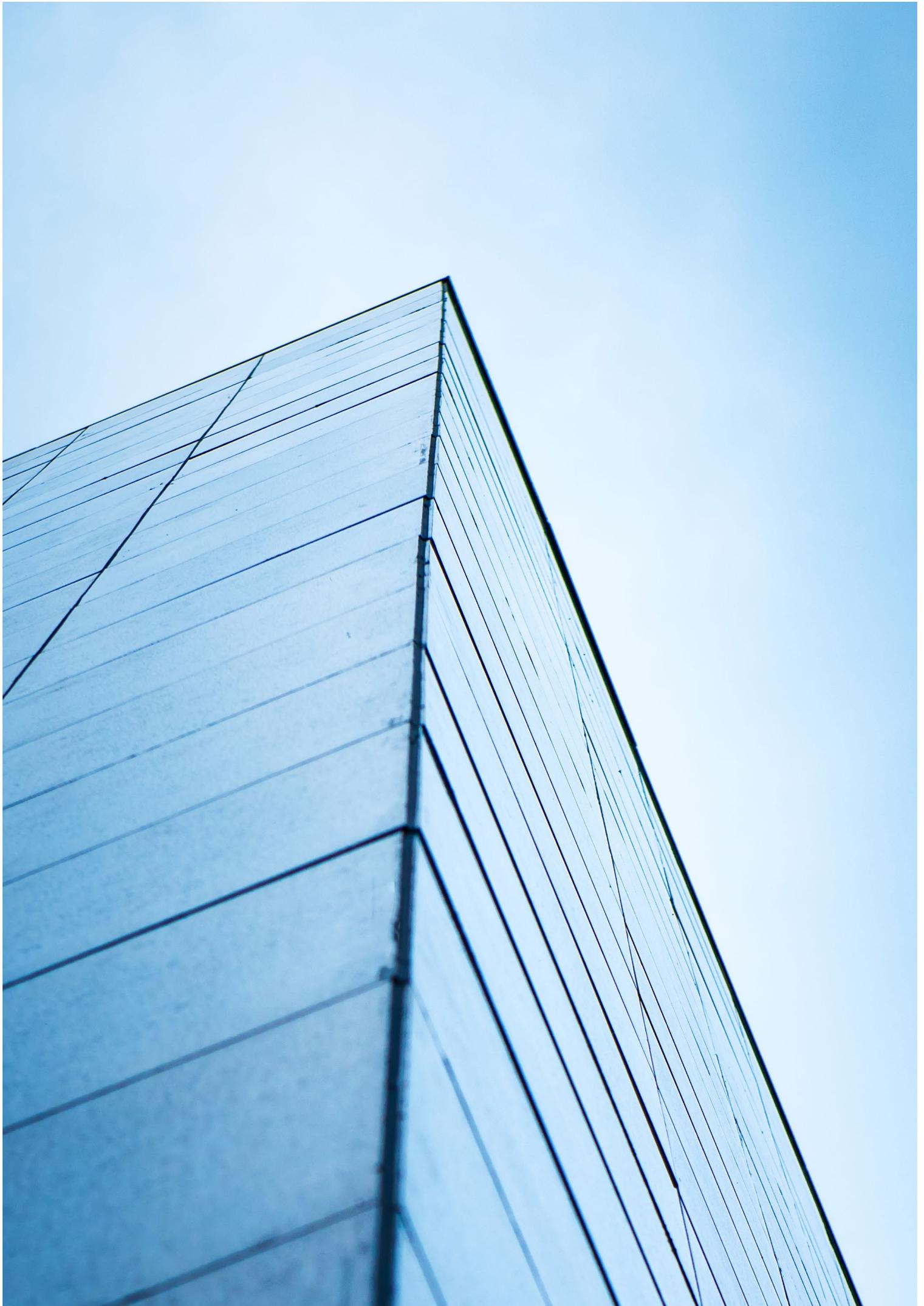


Erfolgsfaktoren der Restrukturierung  
Finanzierer vs.  
Chief Restructuring Officer



Vorwort	5
Ende der Hilfen – Restrukturierungswelle am Horizont	6
Restrukturierung – Erfolgsfaktoren aus Praktikersicht	7
Der Chief Restructuring Officer (CRO) – Kapitän auf rauer See	8
Finanzierer vs. Chief Restructuring Officer – Verschiedene Akzente in der Restrukturierung	9
Erfolgsfaktor schnellgreifende Maßnahmen – Externe Expertise bringt den Erfolg	14
Erfolgsfaktor ganzheitliches Stakeholder-Management – (Fast) alle Beteiligte müssen an Bord	20
Erfolgsfaktor Kommunikation – Regelmäßiges Reporting als Mittel der Wahl	23
Erfolgswahrscheinlichkeit steigern – Berücksichtigung der Finanzierer-Erwartungen und externe Unterstützung	25
Ihre Ansprechpartner	26



# Vorwort

**Liebe Leserinnen, liebe Leser,**

aktuell steht die Wirtschaft vor vielen Herausforderungen und Unsicherheiten gleichzeitig. Jede Einzelne davon hat das Potenzial, Unternehmen in existenzbedrohende Krisen zu führen.

Demzufolge liegt es nahe, dass hohe Energiepreise, anhaltende Inflation, Zinserhöhung, unzureichende Lieferstabilität, anhaltende Chipkrise sowie der Fachkräftemangel in absehbarer Zukunft verstärkt Restrukturierungen notwendig machen werden.

Laut einer Analyse des Harvard Business Review führen nur zwei Drittel aller Restrukturierungen zu einem Nettonutzen für

Unternehmen. Es stellt sich die Frage nach Erfolgsfaktoren, um eben diesen sicherstellen zu können.

Im Rahmen der vorliegenden Studie wurden daher zwei Schlüsselspieler in einer Restrukturierung – die Chief Restructuring Officers (CROs) und die Finanzierer – nach ihrer Sicht auf die Erfolgsfaktoren befragt.

Wir wünschen Ihnen eine interessante Lektüre.

Herzliche Grüße



**Dr. Philipp Kinzler**  
Partner



**Stephan Schulz**  
Director

# Ende der Hilfen

## Restrukturierungswelle am Horizont

Die von vielen Instituten und Experten prognostizierte Pleitewelle durch die Corona-Pandemie konnte vorerst durch staatlich initiierte Überbrückungshilfen verhindert werden. Ausgewählte Beispiele sind das zwischenzeitliche Aussetzen der Insolvenzantragspflicht und das großzügig ausgeschüttete Kurzarbeitergeld. Dies reflektiert sich auch in den niedrigen Insolvenzzahlen der Jahre 2020 bis 2022.

Hinzu kommt jedoch, dass der Krieg in der Ukraine neue Risiken geschaffen bzw. bestehende verstärkt hat (Inflation, Zinsanstieg, Preissprünge bei Energie, Materialknappheit, verlängerte Lieferzeiten etc., s. Abb. 1), was üblicherweise zu sprunghaft steigenden Restrukturierungen und Insolvenzverfahren führen kann.

Insbesondere die steigenden Öl- und Gaspreise bzw. mögliche Lieferengpässe aufgrund der Sanktionen gegenüber Russland können zusätzlich als Katalysatoren von Restrukturierungen und Insolvenzen wirken, ebenso die damit verbundene mögliche Kaufzurückhaltung bei den Konsumenten. Tatsächlich spiegelt sich der Krieg in der Ukraine bisher noch nicht in den aktuellen Insolvenzzahlen wider. Die umfangreichen Hilfspakete gegen die Energiepreissteigerungen sind sicherlich zu einem großen Teil mit hierfür verantwortlich.

**Abb. 1 – Aktuelle Herausforderungen**



Die Risiken im Markt sind trotz der aktuell noch niedrigen Insolvenzstatistik erheblich. Am Horizont ist eine Restrukturierungswelle absehbar. Oder ein Tsunami.

# Restrukturierung

## Erfolgsfaktoren aus Praktikersicht

Für erfahrene Praktiker ist die vorherrschende Meinung, dass Restrukturierungen oft nur bedingt erfolgreich sind, wenig überraschend<sup>1</sup>: Sie sind in der Regel komplexe Vorhaben, in denen multiple Initiativen mit erheblichen Auswirkungen und Rückkopplungen an unterschiedlichsten Stellen und Ebenen optimal abgewogen, priorisiert und im besten Fall parallel oder eben sukzessiv erfolgreich umgesetzt werden müssen.

Zudem sind mehrere Akteure, sogenannte Stakeholder, mit zum Teil unterschiedlichen, manchmal deutlich divergierenden Interessen direkt oder indirekt beteiligt:

- Arbeitnehmer und Management sind am Fortbestand des Unternehmens interessiert, am besten mit möglichst geringen eigenen finanziellen oder arbeitszeitlichen Beiträgen zur Restrukturierung.
- Gesellschafter sind am Erhalt ihres eingesetzten Kapitals interessiert.
- Der Fokus der Finanzierer liegt in der Sicherstellung der Rückführung der zur Verfügung gestellten Finanzmittel und dem Werterhalt der übertragenen Sicherheiten.
- Lieferanten haben Interesse am Fortbestand der Lieferbeziehung und der möglichst vollständigen Begleichung offener Forderungen.
- Kunden wollen ihre Belieferung zu möglichst niedrigen Preisen sicherstellen.

- Potenzielle neue Investoren/Gesellschafter suchen nach einem niedrigen Einstiegspreis bei wenigen, kalkulierbaren Risiken.
- CROs arbeiten an einer erfolgreichen Restrukturierung, wobei Erfolg von den Stakeholdern unterschiedlich definiert wird.

In diesem Spannungsfeld der Stakeholder und insbesondere der CROs und der Finanzierer haben wir im Jahr vor der Corona-Pandemie und im März 2023 eine Befragung von CROs und Finanzierern (Banken und Private Equity) durchgeführt. Diese erfolgte mittels Online-Fragebogen zu den Phasen der Restrukturierung (Analyse, Entwicklung, Umsetzung) und den Stakeholdern, um die Erfolgsfaktoren zu identifizieren. Die angesprochenen Teilnehmer kamen aus dem Deloitte-Umfeld (Finanzierer und CROs) und der Interimsmanagement-Plattform interim-x.com. Insgesamt haben 68 CROs und 60 Finanzierer an der Befragung vor der Corona-Pandemie sowie 63 CROs und 37 Finanzierer im März 2023 teilgenommen. Die Pandemie hat an der Einschätzung der Erfolgsfaktoren durch Restrukturierer und Finanzierer, außer in wenigen Teilaspekten, nichts Wesentliches geändert, weshalb die Ergebnisse beider Befragungen zusammen dargestellt werden.

Unsere Studie, in der die Teilnehmer zu den Kategorien Maßnahmen, Stakeholder und Kommunikation nach den Erfolgsfaktoren

für eine Restrukturierung befragt worden sind, verdeutlicht einige wesentliche Unterschiede zwischen Restrukturierern und Finanzierern.

Aus diesen Erkenntnissen heraus kann die Erwartungshaltung Letzterer für eine erfolgreiche Durchführung einer Restrukturierung vom CRO (und vom Unternehmen) besser antizipiert und damit deren Erfolgswahrscheinlichkeit erhöht werden.

<sup>1</sup> Siehe u.a. Datenbank Harvard Business Review zu krisenbedingten Reorganisationen: 8% erreichen alle Ziele innerhalb der geplanten Zeit, 19% schaden dem Unternehmen, 67% bringen einen Nettonutzen.

# Der Chief Restructuring Officer (CRO)

## Kapitän auf rauer See

Da Restrukturierungen eines umfassenden Skill-Sets an zwischenmenschlichen, fachlichen und methodischen Führungsfähigkeiten bedürfen, ist es besonders in kritischen Situationen sinnvoll, zusätzlich zum aktuellen Management einen erfahrenen Chief Restructuring Officer (CRO) zu engagieren.

CROs übernehmen die unternehmensweite Leitung der Restrukturierung mit Handlungsvollmacht, zum Teil sogar in Organfunktion. Hierbei entlastet der CRO das bestehende Management, übernimmt die Verantwortung für die Restrukturierung und bringt dabei seine langjährige Erfahrung im „Handwerk“ zur kurzfristigen Liquiditäts- und Kostenoptimierung bei gleichzeitig langfristiger Neuausrichtung des Unternehmens ein.

CROs können aufgrund ihrer umfassenden Expertise und der neutralen Stellung innerhalb des Unternehmens oftmals auch die weniger populäre „Durchgreifer“-Rolle einnehmen, insbesondere wenn den aktuellen Führungskräften aufgrund der unpopulären Maßnahmen Beeinträchtigungen in der zukünftigen Zusammenarbeit mit den Mitarbeitern drohen.

Der CRO befindet sich hierbei in einer Sonderstellung: Beauftragt vom Unternehmen ist er per definitionem dem Unternehmen verpflichtet; in den meisten Fällen deckungsgleich mit den Interessen der Gesellschafter. Gleichzeitig werden CROs sehr oft auf Empfehlung/Druck der Finanzierer eingesetzt, die damit eine Erwartungshaltung bezüg-

lich ihrer Interessen an die Rolle des CRO verbinden. In der Regel wird der CRO diese Erwartungen bedienen wollen, da er auch in zukünftigen Fällen von den Finanzierern empfohlen werden will.

Aufgrund dieser Zwischenposition des CRO können in der Restrukturierungspraxis Interessenskonflikte auftreten. Solche werden sichtbar, falls ein oder mehrere Stakeholder sich in den Aktionen des CRO nicht mehr wiederfinden. Im Extremfall kann eine solche Situation die Restrukturierung verzögern oder sogar gefährden. Damit verkehrt sich die Intention, einen CRO als Katalysator einzusetzen, ins Gegenteil.



# Finanzierer vs. Chief Restructuring Officer

## Verschiedene Akzente in der Restrukturierung

Die Ergebnisse dieser Deloitte-Studie unter CROs und Finanzierern zu den Erfolgsfaktoren einer Restrukturierung verdeutlichen, dass – neben schnell greifenden Restrukturierungsmaßnahmen – vor allem auch aktives Liquiditätsmanagement, ganzheitliches Stakeholder-Management und glaubwürdige Kommunikation essenziell für eine erfolgreiche Restrukturierung sind. Dennoch lassen sich einige auffällige Differenzen erkennen. Ein Erklärungsansatz dafür sind die unterschiedlichen Interessen und Perspektiven der beiden Akteure (Außenperspektive der Finanzierer vs. Innenperspektive der CROs).

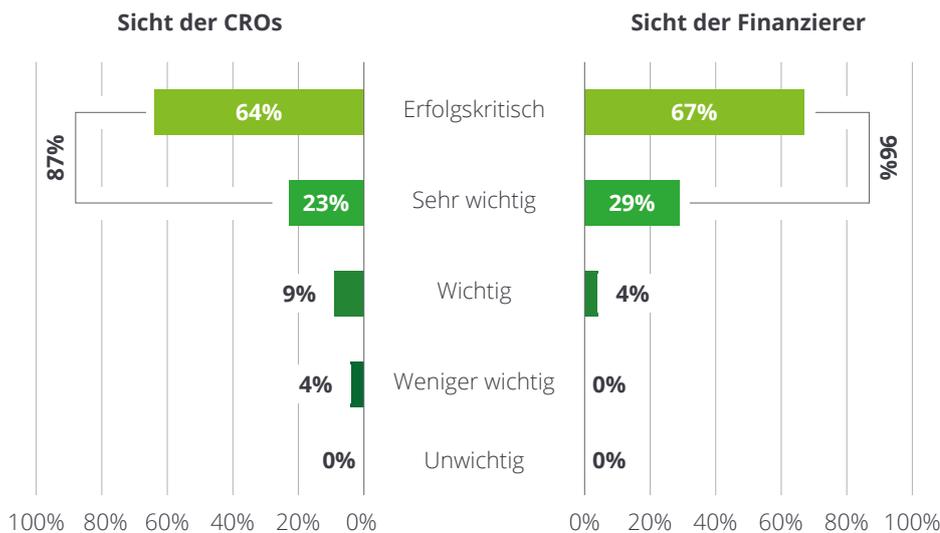
### Cashflow

Auffallend ist die etwas unterschiedliche Beurteilung der Basis einer jeglichen Restrukturierung, der Durchfinanzierung des Unternehmens einschließlich aller Maßnahmen bis zum Ende der Restrukturierung.

Zwar hat die Analyse des Cashflows für CROs eine ähnliche Top-Priorität wie für die Finanzierer (s. Abb. 2). Auch veranlassen ähnlich viele CROs zusätzliche Analysen im Bereich des Cashflows (7 Prozent der CROs und 11 Prozent der Finanzierer lassen zusätzliche Analysen durchführen).

**Abb. 2 – Stellenwert der Cashflow-Analyse**

Frage: Welchen Stellenwert hat die Analyse des Cashflows?



Ferner hat die Analyse der insolvenzrechtlichen Situation zu Beginn einer Restrukturierung für die CROs eine ähnliche Top-Priorität wie für die Finanzierer, auch wenn 12 Prozent der CROs diese Analyse zu Beginn eines Projektes gar nicht durchführen (s. Abb. 3).

Aus den Befragungsergebnissen zu Analyse von Cashflow und der insolvenzrechtlichen Situation lässt sich erkennen, dass die Finanzierer genauer auf den Cashflow achten. Beim Wunsch nach der Sicherheit einer verlässlichen Planung wird die stärkere Fokussierung der Finanzierer hingegen deutlich („Cash is King“ vs. „Cash is Prince“): Die unternehmenseigenen Cashflow-Planungen haben für 95 Prozent der Finanzierer keinen oder nur eingeschränkten Wert, während immerhin 31 Prozent der CROs sich auf die Cashflow-Planung der Unternehmen verlassen (s. Abb. 4).

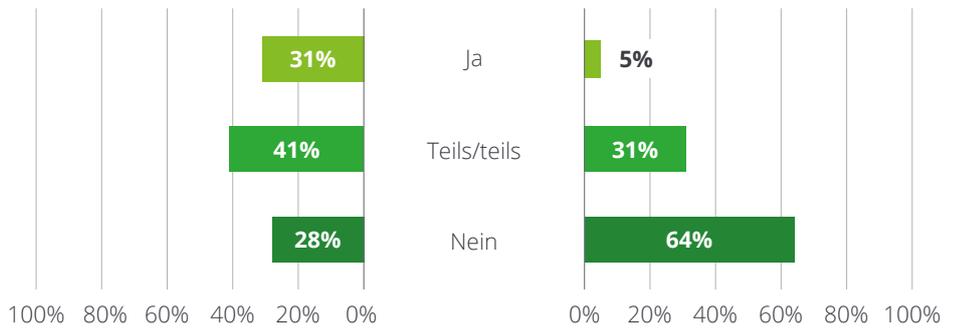
Für CROs folgt hieraus, dass sie, um die Finanzierer in der Restrukturierung „mitzunehmen“ bzw. deren Erwartungen zu erfüllen, deren Bedürfnis nach einer nachweislich verlässlichen Cashflow-Planung, vermutlich meist mit externer Hilfe, nachkommen müssen (s. Abb. 4).

### Abb. 3 – Analyse der insolvenzrechtlichen Situation

Analyse der insolvenzrechtlichen Situation zu Beginn der Restrukturierung ...



### Abb. 4 – Nutzung unternehmenseigener Cashflow-Planungen



**Sicht der CROs:** „Ich nutze vorhandene Cashflow-Planungen des Unternehmens.“

**Sicht der Finanzierer:** „Vorhandene Cashflow-Planungen des Unternehmens sind in der Regel nicht ausreichend.“



## Unternehmensanalysen

Die Priorität der notwendigen Analysen, die zu Beginn einer Restrukturierung durchzuführen sind, zeigt die unterschiedlichen Perspektiven der beiden Stakeholder.

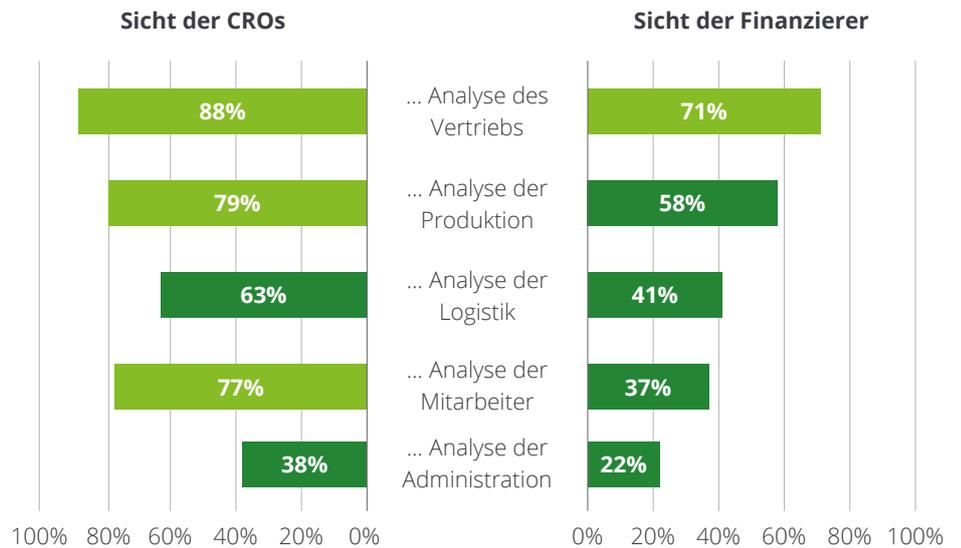
Für CROs haben operative Analysen der Mitarbeiter, des Vertriebs, der Logistik und der Produktion eine deutlich höhere Priorität als für Finanzierer (s. Abb. 5a).

Die Finanzierer interessieren sich hingegen stärker für Analysen der Strategie, des Working Capital, des Marktes und des Managements (s. Abb. 5b). Für die CROs haben diese erfolgskritischen Analysen eine nicht ganz so hohe Priorität.

Während also CROs in der Gesellschaft arbeiten und viele „Stellschrauben“ im Blick haben müssen (Innenperspektive), sind die Finanzierer mit ihrer Außenperspektive stärker darauf fokussiert, die Strategie und das Geschäftsmodell zu hinterfragen und zu verstehen sowie die handelnden Verantwortlichen einzuschätzen.

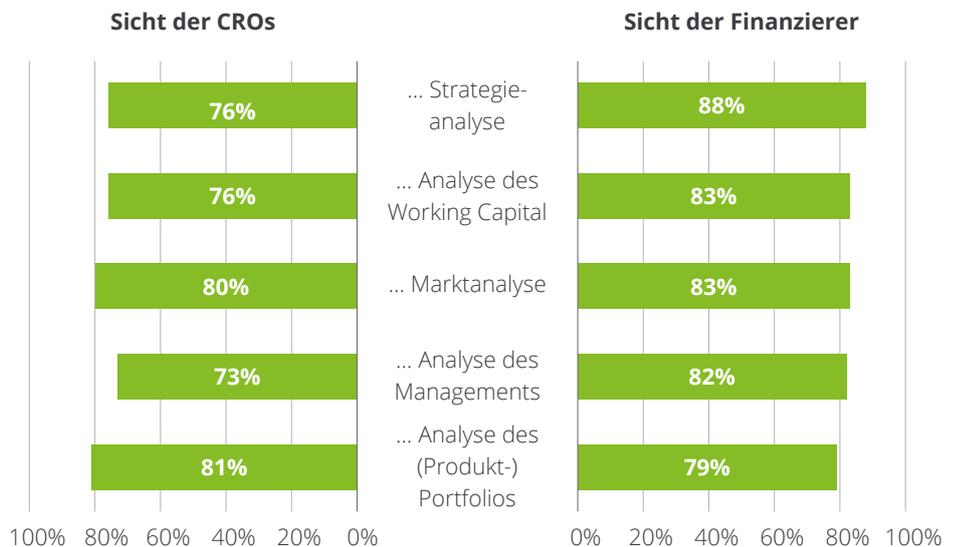
### Abb. 5a – Operative Analysen

Erfolgskritisch oder sehr wichtig für eine erfolgreiche Restrukturierung sind ...



### Abb. 5b – Erfolgskritische Analysen

Erfolgskritisch oder sehr wichtig für eine erfolgreiche Restrukturierung sind ...

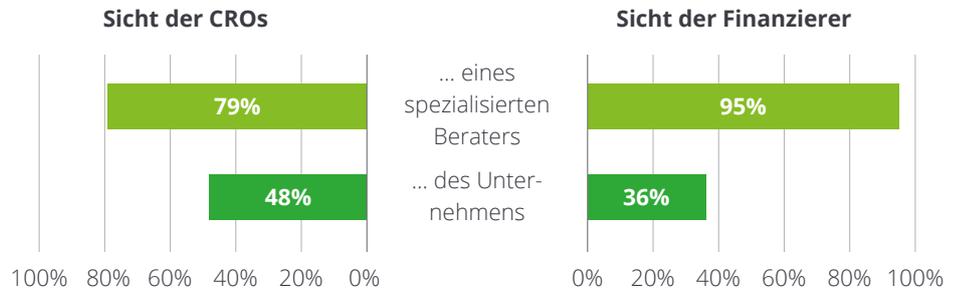


Für CROs bedeutet das im Verhältnis zu den Finanzierern wiederum, dass sie die Strategie möglichst frühzeitig überzeugend vermitteln und für die notwendige Akzeptanz der für den Turnaround verantwortlichen Manager sorgen – oder Letztere austauschen – müssen. Zusätzlich dürfen sie die operativen Analysen nicht vernachlässigen und müssen die Finanzierer von der Bedeutung dieser Analysen überzeugen.

Die initiale Analyse einer Restrukturierung mit Blick auf die Krisenursachen zeigt starke Parallelen zum Cashflow: Die Finanzierer trauen den Analysen des Unternehmens weniger als die CROs und setzen deutlich stärker auf die Unterstützung eines spezialisierten Beraters (s. Abb. 5c).

**Abb. 5c – Analyse der Krisenursachen**

Erfolgskritisch oder sehr wichtig für eine erfolgreiche Restrukturierung sind vorhandene Krisenanalysen ...



# Erfolgsfaktor schnell greifende Maßnahmen

## Externe Expertise bringt den Erfolg

Restrukturierung bzw. Turnaround bedeutet immer die aktive Veränderung des Unternehmens vom Ist-Zustand hin zu einem definierten Soll-Zustand. Diese Transformation wird durch ein Bündel von Maßnahmen und Initiativen erreicht.

Für die allermeisten Unternehmen ist dies jedoch eine neue Situation, was bedeutet, dass die notwendige Erfahrung für die bevorstehende Aufgabe fehlt. Hinzu kommt, dass Liquidität und Zeit oft knapp sind und häufig entsprechend das Motto „Speed over Perfection“ gilt.

Daher empfiehlt sich die Einbindung von externen Experten.

Dies bietet auch weitere Vorteile:

- Zusätzliche Managementkapazitäten, denn Maßnahmenentwicklung, -implementierung und -umsetzung müssen neben dem Tagesgeschäft erfolgen.
- Weitere Reduktion des beschriebenen Interessenkonfliktes des CROs, da mit dem oder den Experten eine weitere faktenbasierte Vermittlungsebene zur Verfügung steht.

Daher favorisieren die Finanzierer mehrheitlich für das Kernelement „Maßnahmen“ der Restrukturierung das Hinzuziehen weiterer, auch operativer, externer Experten in erfolgskritischen Bereichen neben dem CRO. Möglicherweise ist die geringere Neigung der CROs nach weiterer externer Unterstützung darin begründet, dass sie die Maßnahmenentwicklungskompetenz bei sich selbst sehen und daher diese weniger häufig in Anspruch nehmen (s. Abb. 6).

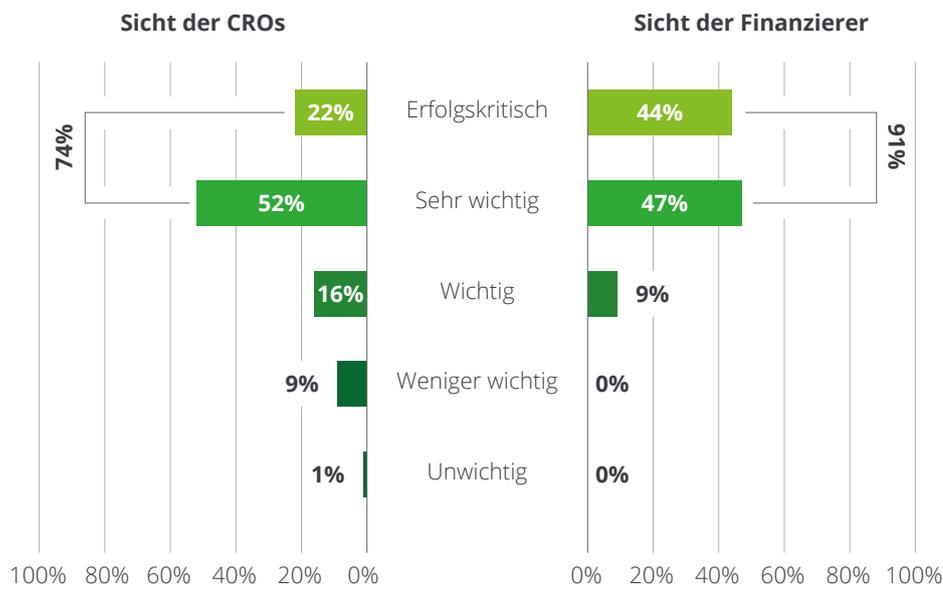
Der CRO muss möglichst frühzeitig die Kommunikation mit der Finanzierenseite aufnehmen und die Diskussion suchen. Ziel ist es, Konsens über Maßnahmen und Initiativen zu erzielen sowie Einigkeit darüber, wo externe Unterstützung zu deren Sicherstellung und Beschleunigung notwendig ist.

„Bei der Definition der Maßnahmen sollten Mitarbeiter bis auf den Shop Floor mit eingebunden werden. Maßnahmen sollten, nach einer Fixierung der Ziele durch funktionsübergreifende Teams, gemeinsam erarbeitet und abgesichert werden.“

**Aussage eines CRO**

**Abb. 6 – Maßnahmen mit Unterstützung von Beratern**

**Frage:** Wie wichtig/hilfreich sind Maßnahmen, die vom Unternehmen zusammen mit Beratern entwickelt wurden?

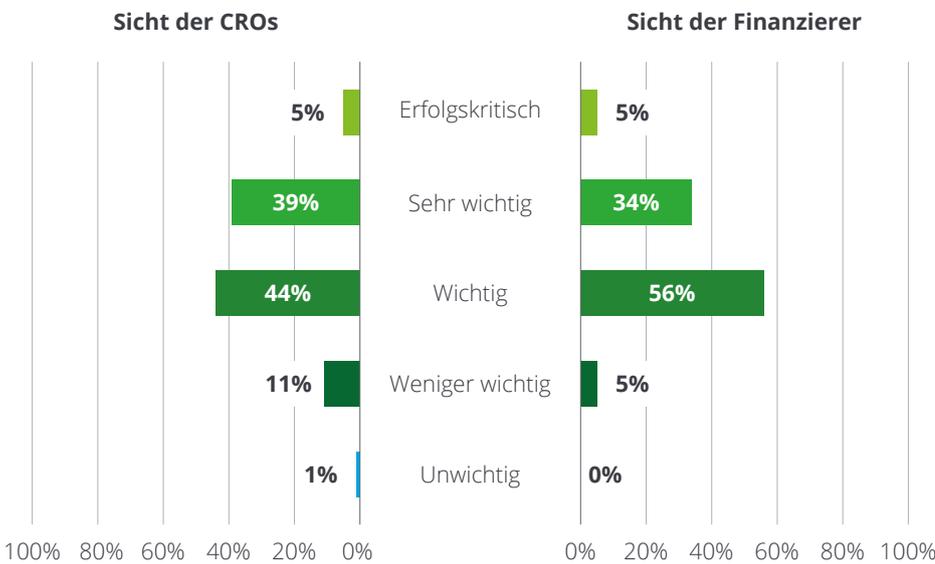


Finanzierer und CRO bewerten Maßnahmen, die durch das Unternehmen selbst entwickelt werden, identisch: Diese eigenen Maßnahmen werden durchaus als wichtig oder sehr wichtig gesehen (s. Abb. 7), sind aber nach Einschätzung der Befragten deutlich weniger entscheidend für den Erfolg einer Restrukturierung als die Maßnahmen, die mit externer Hilfe entwickelt werden.

Einigkeit herrscht auch bei der externen Unterstützung durch einen CRO (s. Abb. 8) und beim „Tracking der Maßnahmen“ (s. Abb. 9), beides wird jeweils als überwiegend erfolgskritisch bzw. sehr wichtig bewertet. Wenig überraschend sehen sich die CROs dabei selbst als deutlich erfolgskritischer als dass dies die Finanzierer tun (s. Abb. 8).

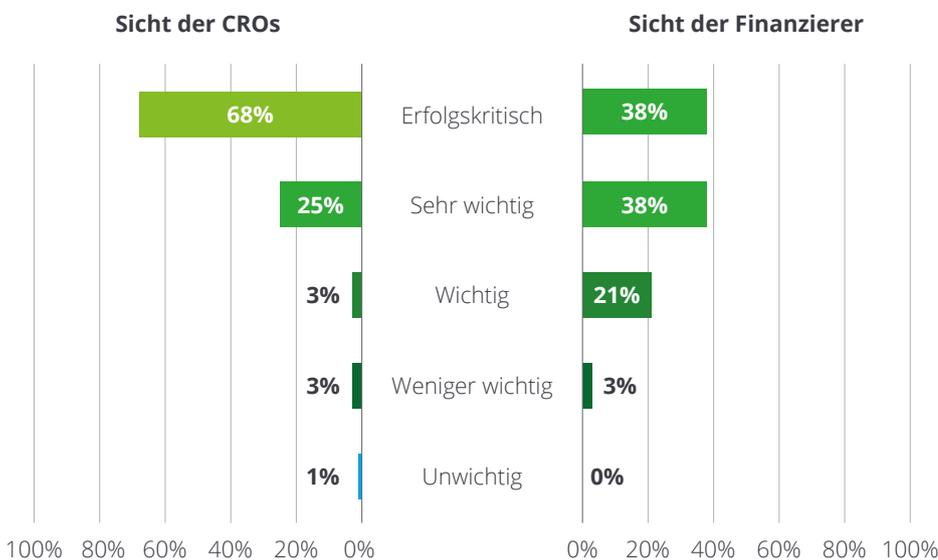
**Abb. 7 – Maßnahmen des Unternehmens**

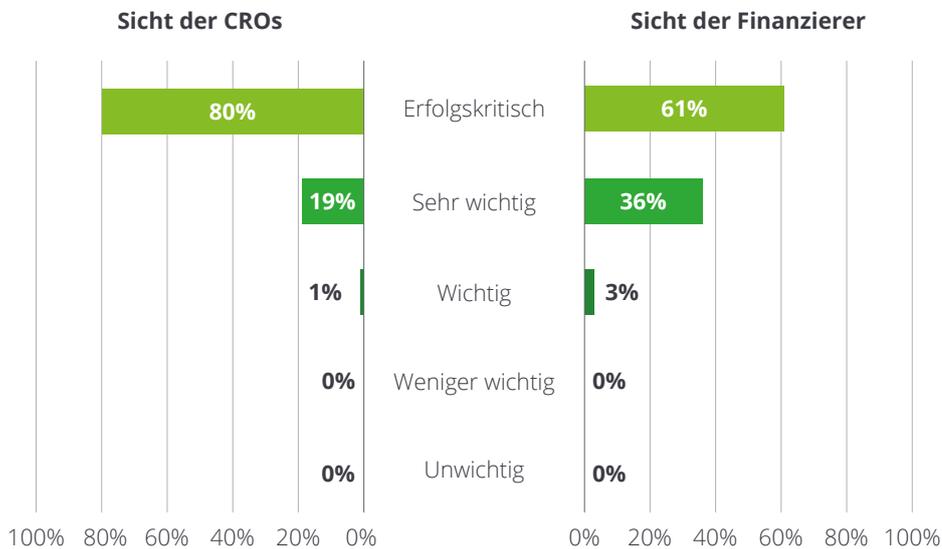
**Frage:** Wie wichtig/hilfreich sind Maßnahmen, die vom Unternehmen entwickelt wurden?



**Abb. 8 – Bedeutung des CRO**

**Frage:** Wie wichtig/hilfreich ist die Einsetzung eines hauptamtlichen CRO/Projektleiters?



**Abb. 9 – Tracking des Projektfortschritts****Frage:** Wie wichtig/hilfreich ist das Tracking der Maßnahmen/des Projektfortschritts?

„Der Einsatz/die Beauftragung eines kompetenten CRO/PMO und zusätzlicher, entsprechender Berater ist alternativlos, um in kritischen Situationen – außergerichtlich – nach Möglichkeit erfolgreich sanieren und restrukturieren zu können!“

**Kommentar eines CRO**

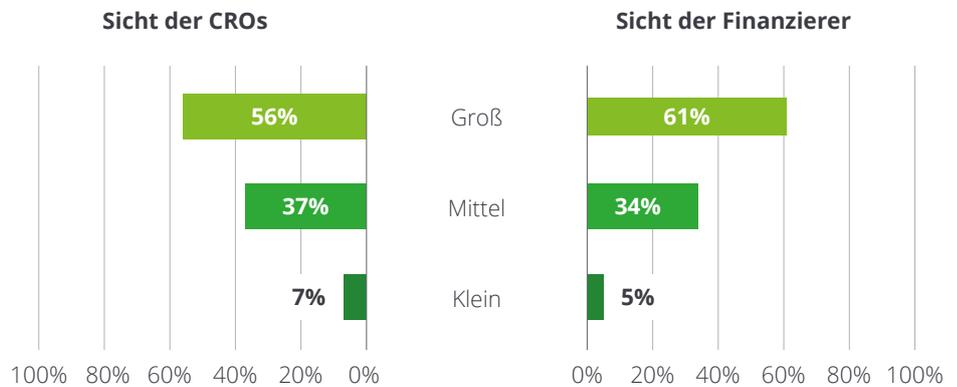


Ein wesentlicher Faktor in jeder Restrukturierung sind die Mitarbeiter, sie sind besonders gefordert. Neben ihrem Tagesgeschäft sind sie oft noch mit Zusatzaufgaben der Restrukturierung betraut. In der Krise treten häufig überdies auch entsprechende psychische Belastungen auf. Diese werden unter Umständen noch verstärkt durch Personalabbau und geforderte Sanierungsbeiträge der Mitarbeiter.

In diesem Kontext nehmen Finanzierer das Risiko der Überlastung von Managern und Mitarbeitern in der Restrukturierung ähnlich hoch wahr wie die CROs (s. Abb. 10).

### Abb. 10 – Überlastung der Mitarbeiter in der Restrukturierung

Frage: Wie groß ist die Gefahr einer Überlastung der beteiligten Manager/Mitarbeiter?



„Durch eine präzise Planung und Überwachung, einen engen Schluss der notwendigen Regelungsschleifen und eine hohe eigene Präsenz bei den wesentlichen Aktivitäten kann man als CRO versuchen, eine Überlastung der Mitarbeiter zu reduzieren.“

Aussage eines CRO

# Erfolgsfaktor ganzheitliches Stakeholder-Management

(Fast) alle Beteiligten müssen an Bord

So banal es klingt: In der Restrukturierung hat sich gezeigt, dass es beim Stakeholder-Management essenziell ist, keinen Beteiligten zu vergessen. So gehören beispielsweise zu den Finanzierern in der Regel nicht nur die Hausbanken, sondern auch Warenkreditversicherer, Leasinggesellschaften, Bürgschaftsbanken etc.

Insbesondere bei Restrukturierungen im Krisenfall ist eine Einigung auf ein Restrukturierungskonzept, welches auch die

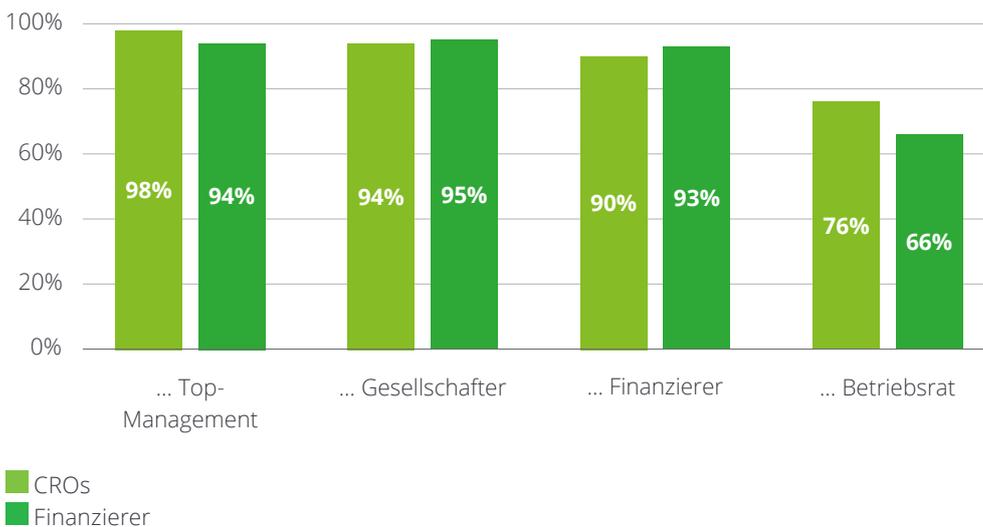
Beiträge der Stakeholder definiert, oft nur nach vielen intensiven Verhandlungsrunden zu erreichen. Diskussionsparteien sind in der Regel das Unternehmen und die Mitarbeiter bzw. der Betriebsrat sowie die Gesellschafter und die Finanzierer. Vielfach kommen auch noch potenzielle neue Gesellschafter und/oder Finanzierer ins Spiel. In bestimmten Branchen, wie zum Beispiel der Automobilzulieferindustrie, kommen weiterhin die Hauptkunden als Verhandlungspartei hinzu. Letztere sind

dann oftmals nicht nur Verhandlungspartner des Unternehmens, sondern auch der Finanzierer und potenzieller neuer Investoren.

Die in der Restrukturierung gängige Überzeugung bzw. Erfahrung, dass jeder Stakeholder eine Restrukturierung verhindern oder zumindest verzögern kann, wird auch von den CROs und den Finanzierern geteilt.

## Abb. 11 - Unterstützung der Stakeholder

Erfolgskritisch oder sehr wichtig ist die Unterstützung durch ...

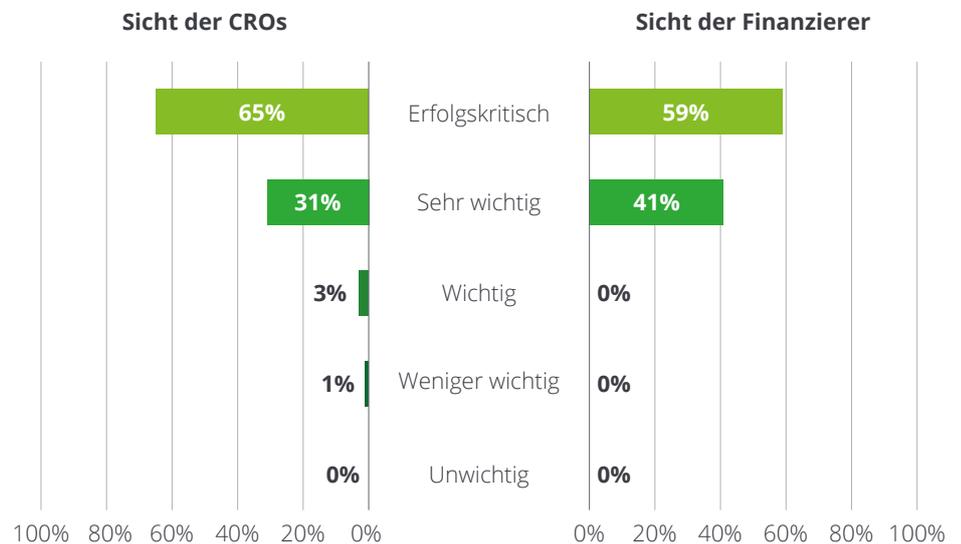


Positiv ausgedrückt sind beide Parteien davon überzeugt, dass alle Stakeholder die Restrukturierung unterstützen müssen, egal ob Gesellschafter, Mitarbeiter, (Top-) Management oder sie selbst (s. Abb. 11 und 12).

Aber auch bei diesem Thema gibt es ein paar feine Unterschiede: So sind die CROs etwas stärker an der Unterstützung des Betriebsrates interessiert als die Finanzierer (s. Abb. 11). Die größere Distanz der Finanzierer beim Umgang mit (schwierigen) Betriebsräten ist dabei eine mögliche Erklärung für die unterschiedliche Einschätzung. Hier gibt es allerdings keinen Zielkonflikt, da eine evtl. Einbindung des Betriebsrates nicht auf Widerstand bei den Finanzierern stoßen dürfte, solange alle Stakeholder eingebunden werden und die Restrukturierung unterstützen.

**Abb. 12 – Motivation des Managements und der Mitarbeiter**

**Frage:** Wie wichtig ist die Motivation des Managements und der Mitarbeiter?



„Wichtig ist, dass die Finanzierer und anderen Stakeholder ein Interesse an der Rettung des Unternehmens haben. Wenn möglich sollte dieses Kernziel am Anfang festgelegt werden.“

**Aussage eines CRO**

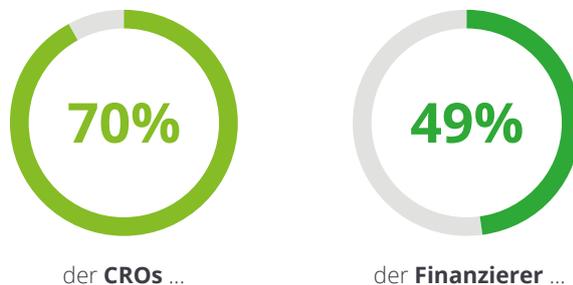
Überraschender ist, dass ein Austausch des krisenverantwortlichen Managements von einem deutlich höheren Anteil der CROs als „sehr wichtig“ oder „erfolgskritisch“ erachtet wird als von den Finanzierern, obwohl die CROs von eben diesem Management beauftragt werden.

Ein Erklärungsansatz für die Einstellung von beinahe der Hälfte der Finanzierer das verantwortliche Management auszutauschen ist, dass das Vertrauensverhältnis zwischen diesen und der Geschäftsführung in solchen Situationen oft belastet ist. Für CROs besteht die Aufgabe hingegen darin größere Veränderungen umzusetzen. Das Befragungsergebnis der CROs könnte hier deshalb daher kommen, dass das Management oft als „Bremsklotz“ wahrgenommen wird.

Auch wenn einige Kommentare der Befragten hierzu einen notwendigen Zusammenhang zwischen der Krise und dem Management betonen, ist für die Praxis ein potenzieller Zielkonflikt absehbar.

Daher gilt es für CROs, einen als notwendig erkannten (Teil-)Austausch des bisherigen Managements herbeizuführen und dies den Finanzierern zu Beginn des Prozesses aktiv zu kommunizieren. Hierbei ist aufzuzeigen, dass ein Turnaround mit neuen Verantwortlichen beginnen muss, um den Erfolg sicherzustellen und den Neustart zu betonen.

**Abb. 13 – Austausch des Managements**



... erachten es als „sehr wichtig“ oder „erfolgskritisch“, das krisenverantwortliche Management auszutauschen.

„Ein Management, das bereits seit längerer Zeit verantwortlich ist, neigt nicht selten dazu, die Ursachen einer Krise falsch einzuschätzen.“

**Kommentar eines Finanzierers**

# Erfolgsfaktor Kommunikation

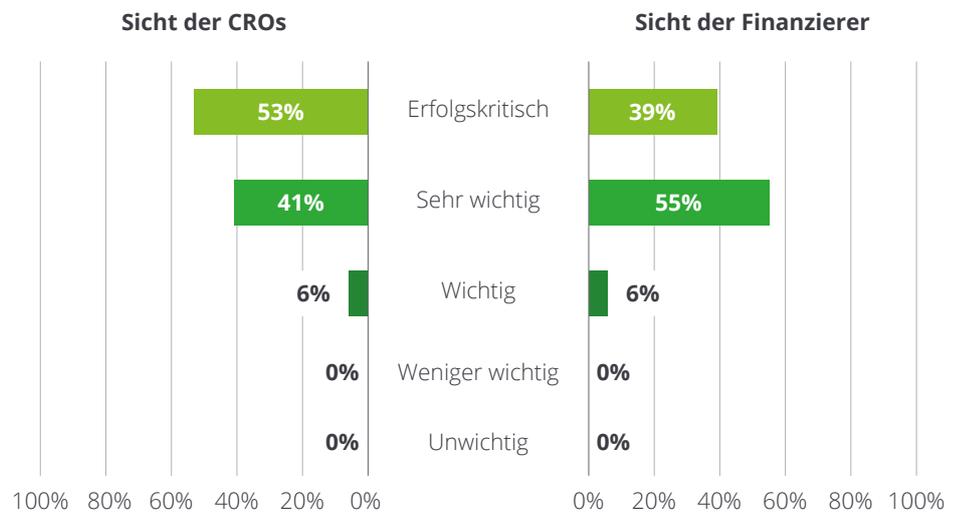
## Regelmäßiges Reporting als Mittel der Wahl

Das primäre Mittel, die Stakeholder einzubinden – da sind sich beide Gruppen überwiegend einig –, ist ein Kommunikationskonzept. Dieses muss den regelmäßigen Austausch mit beinahe allen Stakeholdern gewährleisten (s. Abb. 14). Dabei ist es unerlässlich, dass die Kommunikation transparent und ehrlich ist – hierbei sind das Top-Management und insbesondere der CRO in der Pflicht. Dieses Konzept umzusetzen und die Kommunikation mit allen Stakeholdern zu „orchestrieren“ ist eine wichtige Aufgabe, die in der Regel mit großem Aufwand verbunden ist.

In den speziellen Situationen, in denen eine Kommunikation mit der Öffentlichkeit erforderlich ist, muss ein spezialisierter Berater hinzugezogen werden. Hier ist sich die Mehrheit der beiden Gruppen ebenfalls einig.

**Abb. 14 – Bedeutung des Stakeholder-Reportings**

**Frage:** Wie wichtig ist ein regelmäßiges Reporting des Unternehmens an die Stakeholder?



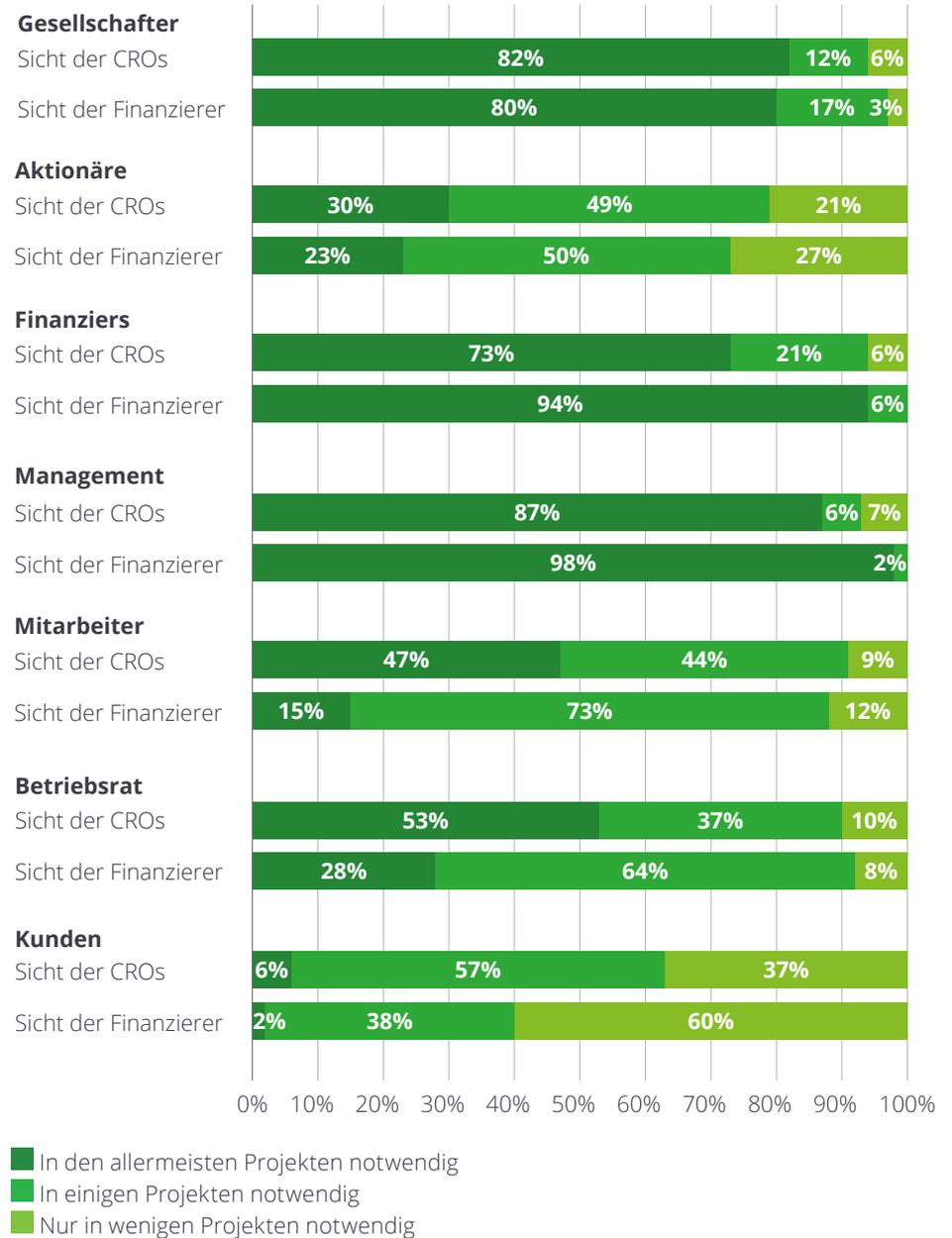
Übereinstimmung herrscht auch in der Einschätzung zur notwendigen Kommunikation mit den Gesellschaftern, es sei denn, die Gesellschafter sind Aktionäre (s. Abb. 15).

Für CROs gilt es zudem zu beachten, dass die Finanzierer beinahe ausnahmslos in der Restrukturierung ein regelmäßiges Reporting erwarten (s. Abb. 15). Daraus ergibt sich zwangsläufig die Notwendigkeit, im Rahmen der Abstimmung mit den Finanzierern (zum Beispiel zu den Themen Liquiditätsplanung und Management) neben den Inhalten auch die Intervalle des Reportings zu klären.

Hingegen wird die Notwendigkeit der Kommunikation mit Mitarbeitern und Betriebsrat ähnlich unterschiedlich bewertet wie schon beim Erfolgsfaktor Stakeholder (s. Abb. 15). Hier kommt wieder die Innenperspektive der CROs zum Tragen, die direkt mit Management und Mitarbeitern/Betriebsrat zusammenarbeiten müssen. Daher sehen die CROs in der Kommunikation mit diesen Stakeholdern eine höhere Relevanz als die Finanzierer, die ja aus der Außenperspektive auf das Unternehmen schauen.

**Abb. 15 – Adressaten des Stakeholder-Reportings**

**Frage:** Welche Stakeholder sollten nach Ihrer Erfahrung ein regelmäßiges Reporting erhalten?



„Transparenz und Kommunikation sind von Anfang an wichtig.“

Kommentar eines CRO

# Erfolgswahrscheinlichkeit steigern

## Berücksichtigung der Finanzierer-Erwartungen und externe Unterstützung

CROs und Finanzierer sind sich einig: Für eine erfolgreiche Restrukturierung müssen alle Erfolgsfaktoren – Liquiditätssicherung, schnell greifende Maßnahmen, ganzheitliches Stakeholder-Management und transparente und ehrliche Kommunikation – gleichzeitig und mit hoher Priorität berücksichtigt werden. Die verschiedenen Aspekte dieser Faktoren wurden fast ausnahmslos von beiden befragten Gruppen mit sehr wichtig oder gar erfolgskritisch bewertet.

Nichtsdestotrotz hat diese Studie gezeigt, dass es bei einigen Kernthemen Unterschiede in der Priorität gibt.

Durch Antizipation der Erwartungshaltung der Finanzierer können CROs und damit die Unternehmen mögliche Konflikte im Verlauf der Restrukturierung vermeiden und somit die Erfolgswahrscheinlichkeit und Restrukturierungsgeschwindigkeit erhöhen, da nicht „nachgebessert“ werden muss.

Hierbei sind ein regelmäßiges, speziell zugeschnittenes Reporting mit Fokus auf externer Cashflow-Planung, ein Insolvenz-Check zu Beginn, eine Strategie-Überprüfung/Anpassung und die proaktive Einbindung weiterer finanzieller und leistungswirtschaftlicher Fachexperten bei Maßnahmenerstellung und -umsetzung von besonderer Bedeutung.

Gleichzeitig sind ein proaktives Vorgehen und eine enge Abstimmung beim Austausch des krisenverantwortlichen Managements ratsam.

Der potenzielle Interessenskonflikt des CRO in seiner Zwischenposition – er oder sie ist dem zu restrukturierendem Unternehmen vertraglich und den Finanzierern implizit verpflichtet – wird sichtbar, falls ein oder sogar beide Stakeholder sich in den Aktionen des CRO nicht mehr wiederfinden.

Für den CRO und das Unternehmen ergibt sich nun die Möglichkeit, durch die frühzeitige Einbindung von externer und „neutraler“ fachlicher Hilfe zu den vorgenannten Themen ihre Position zu verbessern und der Gefahr eines Interessenkonfliktes zu begegnen.

Durch externe Hilfe bei der Liquiditätsplanung, der Maßnahmenentwicklung und -umsetzung sowie bei der Prüfung der Insolvenztatbestände werden potenzielle inhaltliche und fachliche Konflikte vermieden. Zusätzlich können externe unabhängige Experten auftretende Interessenskonflikte zwischen verschiedenen Stakeholdern auf Faktenbasis moderieren.

„Die CRO-Aufgabe bedingt eine sehr direkte Führungsverantwortung mit hohem Integrations- und Motivationsanteil. [...] Externe Unterstützung ist für Analyse, Konzeption und Vermittlung von Fachwissen häufig notwendig und sinnvoll.“

**Kommentar eines CRO**

# Ansprechpartner



**Dr. Philipp Kinzler**

Partner

Tel: +49 89 29036 6819

pkinzler@deloitte.de



**Stephan Schulz**

Director

Tel: +49 211 8772 3526

steschulz@deloitte.de

**Kontaktieren Sie uns**

Mit unseren Insights betrachten wir aktuelle Entwicklungen, Trends und Umbrüche in der Branche. Wenn Sie nach neuen Ideen suchen, um die Herausforderungen von heute und morgen anzugehen, dann lassen Sie uns ins Gespräch kommen.



# Deloitte.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen und ihre verbundenen Unternehmen (zusammen die „Deloitte-Organisation“). DTTL (auch „Deloitte Global“ genannt) und jedes ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen, die sich gegenüber Dritten nicht gegenseitig verpflichten oder binden können. DTTL, jedes DTTL-Mitgliedsunternehmen und verbundene Unternehmen haften nur für ihre eigenen Handlungen und Unterlassungen und nicht für die der anderen. DTTL erbringt selbst keine Leistungen gegenüber Kunden. Weitere Informationen finden Sie unter [www.deloitte.com/de/UeberUns](http://www.deloitte.com/de/UeberUns).

Deloitte bietet branchenführende Leistungen in den Bereichen Audit und Assurance, Steuerberatung, Consulting, Financial Advisory und Risk Advisory für nahezu 90% der Fortune Global 500®-Unternehmen und Tausende von privaten Unternehmen an. Rechtsberatung wird in Deutschland von Deloitte Legal erbracht. Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter liefern messbare und langfristig wirkende Ergebnisse, die dazu beitragen, das öffentliche Vertrauen in die Kapitalmärkte zu stärken, die unsere Kunden bei Wandel und Wachstum unterstützen und den Weg zu einer stärkeren Wirtschaft, einer gerechteren Gesellschaft und einer nachhaltigen Welt weisen. Deloitte baut auf eine über 175-jährige Geschichte auf und ist in mehr als 150 Ländern tätig. Erfahren Sie mehr darüber, wie die rund 415.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter von Deloitte das Leitbild „making an impact that matters“ täglich leben: [www.deloitte.com/de](http://www.deloitte.com/de).

Diese Veröffentlichung enthält ausschließlich allgemeine Informationen und weder die Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen noch deren verbundene Unternehmen (zusammen die „Deloitte Organisation“) erbringen mit dieser Veröffentlichung eine professionelle Dienstleistung. Diese Veröffentlichung ist nicht geeignet, um geschäftliche oder finanzielle Entscheidungen zu treffen oder Handlungen vorzunehmen. Hierzu sollten Sie sich von einem qualifizierten Berater in Bezug auf den Einzelfall beraten lassen.

Es werden keine (ausdrücklichen oder stillschweigenden) Aussagen, Garantien oder Zusicherungen hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen in dieser Veröffentlichung gemacht, und weder DTTL noch ihre Mitgliedsunternehmen, verbundene Unternehmen, Mitarbeiter oder Bevollmächtigten haften oder sind verantwortlich für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die direkt oder indirekt im Zusammenhang mit Personen entstehen, die sich auf diese Veröffentlichung verlassen. DTTL und jede ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen.