



## Restrukturierung und Verkauf eines IT- Systemhauses für Apotheken Insolvenzgefährdetes Unternehmen erfolgreich veräußert

„Als Nummer 6 springt man zu kurz.“ Apotheker haben einen hohen Anspruch an Funktionalität und Zuverlässigkeit ihrer Warenwirtschaftssoftware (WWS). Die Systemhäuser bieten deshalb ausgefeilte Lösungen an. Da inzwischen fast alle Apotheken gut ausgestattet sind, gibt es einen starken Verdrängungswettbewerb zwischen den Systemhäusern.

Der sechstgrößte Anbieter will durch die Fusion mit einem Wettbewerber eine bessere Marktposition erzielen und die Kosten senken. Die Fusion scheitert. In der Folge werden die Ertragsziele deutlich verfehlt. Die Anzahl der verkauften Neusysteme sinkt aufgrund des gleichzeitigen Verlusts mehrerer Vertriebsprofis deutlich. Auch werden die Kostenstrukturen – aufgebaut in Erwartung der Fusion – nicht der Umsatzlage angepasst.

Gleichzeitig steht die Beziehung zur Hauptbank auf der Kippe: Sie fordert die Verminderung ihres Risikos. Schließlich droht die Bank mit der Kündigung der Kreditlinie, was die sofortige Insolvenz bedeuten würde.

### In 30 Sekunden

Ein IT-Systemhaus für Apotheken ist nach Kauf eines Wettbewerbers zur Stärkung der eigenen Marktposition in Schwierigkeiten: schwache Ertragslage, zu hohe Kosten, mangelnde Liquidität. Die Hausbank droht, die Kreditlinie zu kündigen. Die Concentro legt ein detailliertes Konzept für Restrukturierung und Unternehmensverkauf vor. Nach dreieinhalb Monaten ist das Unternehmen veräußert, alle Interessen von Verkäufer, Käufer und Gläubigern sind befriedigt. Die Concentro ist mittlerweile für den Käufer in anderen Projekten tätig.

„Stand alone schaffen wir das nicht.“: Die Gesellschafterversammlung, in der auch ein Beteiligungskapitalgeber sitzt, beauftragt die Concentro kurzfristig, ein Restrukturierungskonzept und eine detaillierte Liquiditätsprognose zu erstellen. Mit der Bank soll eine schnelle Lösung gefunden werden. Einigkeit besteht darin, dass – nach der Überwindung der Liquiditätskrise – wesentliche Anteile oder das ganze Unternehmen veräußert werden müssen, um die Gläubiger zu befriedigen und einen akzeptablen Exit für den Beteiligunggeber, aber auch für die Altgesellschafter zu ermöglichen.

**Restrukturierung, Verkaufsverhandlungen:** Zwei Wochen nach Projektstart liegen die Liquiditätsprognose und das Restrukturierungskonzept vor. Ein Überbrückungskredit wird dringend benötigt, und die Personal- und Sachkosten mussten kurzfristig um 15% gesenkt werden, auch um – auf Basis einer überarbeiteten realistischen Umsatzprognose – einen positiven Cashflow zu erreichen.

Auf dieser Basis wird

- >> die kurzfristig nötige Liquidität vom Beteiligunggeber eingelegt
- >> mit der Bank ein Moratorium ausgehandelt
- >> der Personal- und Sachkostenabbau umsichtig und kurzfristig umgesetzt
- >> die Liquidität mit der nachhaltigen Forderungsbeitreibung sowie Verhandlungen über eine vorübergehende Stundung der Verbindlichkeiten eng gesteuert
- >> die Concentro beauftragt, Verkaufsverhandlungen aufzunehmen

**Grundlage der Verkaufsverhandlungen ist das Konzept der Concentro:** Es sieht vor, nur mit strategischen Investoren zu sprechen, da der Verkauf innerhalb von fünf Monaten abgeschlossen sein muss. Schon fünf Wochen nach dem Start wird mit zwei potentiellen Käufern intensiv verhandelt. Bei der Wertfindung wird die Lücke zwischen der Verkaufspreisvorstellung und den Geboten durch die Art der Schuldenanrechnung überwunden. Nach weiteren vier Wochen unterzeichnet ein Interessent einen umfangreichen Letter of Intent mit wesentlichen Inhalten des späteren Kaufvertrages. In der Due Diligence gibt es einige Überraschungen; aufgrund der Kenntnisse der Concentro im Bereich der Ausgestaltung von Verkaufsverträgen werden die Schwierigkeiten ausgeräumt. Anschließend werden die Details der Garantien intensiv verhandelt sowie die Verkäufer- und Käuferinteressen aneinander angeglichen. Eine Herausforderung auf Verkäuferseite ist die schließlich erfolgreiche Vermittlung zwischen Altgesellschaftern, Beteiligungsgesellschaft und Bank bei den jeweiligen Ansprüchen am Verkaufserlös und der Rangfolge der Befriedigung.

**Alle Interessengruppen befriedigt:** Dreieinhalb Monate nach dem Start der Verhandlungen wird der Notarvertrag geschlossen.

Auf Basis des Closings

- >> sind alle Bankverbindlichkeiten und die Altgesellschafter befriedigt
- >> ist die Firma refinanziert
- >> steigt der Beteiligunggeber aus
- >> sind die geschäftsführenden Altgesellschafter in Anstellungsverhältnisse übernommen worden.

Der Projektfahrplan der Concentro zur Steuerung der vielfältigen Schritte wurde genau eingehalten.

**Weitere Begleitung des Integrationsprozesses:** Der Käufer hatte kurz vor Start der Verkaufsverhandlungen ein weiteres Systemhaus erworben. Die Concentro war und ist – auf Basis des während des Kaufs etablierten Vertrauensverhältnisses – in die Umsetzung der Integration eingebunden.

## Eigenkapitalfinanzierungen für den Mittelstand – Basel II verändert Finanzierungslandschaft

**Ein Schreckgespenst geht durch den Mittelstand: Basel II und die drohende Finanzierungslücke. Ab 2006 müssen Kreditinstitute die Bonität ihrer Kunden bei der Eigenkapitalunterlegung und damit bei den Kreditkonditionen stärker berücksichtigen.**

Diese neuen Richtlinien haben einschneidende Auswirkungen auf den Mittelstand, dessen momentane Situation nach einer Studie des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV) besorgniserregend ist: Über ein Drittel der untersuchten Unternehmen erwirtschaftet keinen Gewinn, die Eigenkapitalquote liegt im Schnitt unter 7 %, Tendenz rückläufig, die Gesamtkapitalrendite bei durchschnittlich unter 8 %. Von den wenigen Investitionen fließen lediglich 14 % in Wachstumsbestrebungen. Und zu dem wachsenden Margen- und Kostendruck kommen drastische Veränderungen des Kapitalmarktes.

Während momentan über 30 % der Unternehmen die Kreditbeschaffung als schwierig ansehen, wird Basel II die Kreditaufnahme für Mittelständler in problematischen Situationen nochmals erschweren. Außerbörsliches Beteiligungskapital als Alternative zur Bankfinanzierung soll daher die Flexibilität und die Eigenkapitalausstattung der Unternehmen erhöhen. Finanzierungsformen wie Private Equity, Venture-Capital und Mezzanine-Finanzierungen gewinnen zunehmend an Bedeutung. Gerade institutionelle Beteiligungsgeber fokussieren verstärkt auf etablierte Branchen aus dem Mittelstand.

Um allerdings erfolgreich Eigenkapital einzuwerben, muss der Mittelständler dezidierte Anforderungen erfüllen: u. a. eine ausgeprägte Wachstumsstrategie, verbesserte Unternehmenstransparenz und Risiko-steuerung, Kontroll- und Zustimmungsrechte für die Beteiligungsgeber, einen Fokus auf Wachstumsmärkte und die Offenheit für Fusionen und strategische Partnerschaften. Deshalb ist ein Paradigmenwechsel im Mittelstand zwingend erforderlich.

Doch trotz prognostizierter Zuwächse wird Private Equity wohl keine Finanzierungsalternative für die Masse des Mittelstands werden, denn nur 10 % der Unternehmen kommen nach Einschätzung des Verbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) für eine solche Finanzierung in Frage. Dies vor allem aufgrund der hohen Renditeerwartungen der Beteiligungsgesellschaften. Während innovative Unternehmen deutlich erweiterte Finanzierungsoptionen durch Private Equity erhalten, wird die Mehrzahl weiterhin primär auf Bankkredite angewiesen sein.

Dr. Stefan Hamm, Partner

**Gerne senden wir Ihnen die ausführlichen Ergebnisse unserer Studie „Eigenkapitalfinanzierung für das Wachstum im Mittelstand“ zu.**

**Bitte wenden Sie sich an Karin Olliges, Concentro München, olliges@concentro.de.**

**>> Concentro Berlin**  
Joachimstaler Straße 15  
10719 Berlin  
T +49-30-886143-80  
F +49-30-886143-81  
berlin@concentro.de

**>> Concentro München**  
Kaulbachstraße 36  
80539 München  
T +49-89-388497-0  
F +49-89-388497-50  
muenchen@concentro.de

**>> Concentro Nürnberg**  
Neumeyerstraße 48  
90411 Nürnberg  
T +49-911-59724-7700  
F +49-911-59724-7711  
nuernberg@concentro.de

[www.concentro.de](http://www.concentro.de)



# Report\_09

**Concentro Management ist eine unabhängige Beratungsgesellschaft für den Mittelstand. Flexibler als die Großen und dabei umsetzungs- und erfolgsorientiert, erfahren, international tätig, persönlich.**

Anspruch von Concentro Management ist es, in unseren Kernbereichen die unterschiedlichen Facetten einer individuellen Beratungsleistung aus einer Hand zu bieten. Dies gelingt durch ein Portfolio erprobter Tools und vermeidet damit Zeit- und Reibungsverluste, wo es auf gut abgestimmte und rasch wirksame Aktivitäten zur richtigen Zeit ankommt.

Unser Fokus liegt auf Restrukturierungs- und M&A-Dienstleistungen für Unternehmen, Banken und Private Equity. Wir agieren regelmäßig in unternehmerischen Sondersituationen, aber auch präventiv, immer unter hohem Erfolgsdruck. Dabei wird jedes Projekt von einem Concentro Partner geführt. Auch das trägt zur Kontinuität bei und garantiert die rasche Erarbeitung von Lösungen, die zeitnah umzusetzen und in ihrer Wirkung nachhaltig sind.



### >> Editorial

Werte Leserin, werter Leser,

als Spezialisten für Restrukturierungs- und M&A-Dienstleistungen sind wir in besonderer Weise dem Erfolg unserer Klienten verpflichtet.

Es freut uns, Ihnen jetzt mit dem Report einen regelmäßigen Einblick in die Arbeit der Concentro geben zu können.

In dieser Ausgabe stellen wir Ihnen die erfolgreiche Veräußerung eines insolvenzgefährdeten Unternehmens vor. Ein Kampf gegen die Zeit, den wir gemeinsam mit unserem Kunden gewinnen konnten.

Dr. Stefan Hamm, Partner

### >> Innenseiten: Insolvenz droht bei IT-Systemhaus



Lesen Sie ein Beispiel aus der Praxis, wie wir eine schwierige Situation meistern, alle Interessen befriedigen und das traditionsreiche Unternehmen erhalten konnten.

[www.concentro.de](http://www.concentro.de)