

# INDat-Report

www.indat-report.de

Verwalter • Verfahren • Gerichte

Ausgabe  
10-11/2005

## Eine Katastrophe für das Insolvenzrecht

Die geplante Änderung des § 55 Abs. 2 InsO stößt in Wissenschaft und Praxis auf Kritik

Finanzamt  
Briefkasten



Verwalter-Porträt XXVIII:  
**Dr. Andreas Ringstmeier**  
Dr. Ringstmeier & Kollegen

Vortragsveranstaltung in Frankfurt/M. –  
Immer noch Willkür der Gerichte

Professoren-Porträt:  
**Dr. Heribert Hirte**

**1. Halbjahr 2005:** Kanzleien und Sozietäten in  
Baden-Württemberg, Bayern, Hessen,  
Nordrhein-Westfalen, Rheinland Pfalz  
und Saarland



Die Sigma Corporate Finance GmbH wurde Anfang 2005 von Sönke Schulz gegründet.  
Foto: Jens Hertling

Eine beschauliche Kleinstadt in Baden-Württemberg im September 2005. Ein renommierter Lautsprecher-Hersteller blickt wieder zuversichtlich in die Zukunft. Das insolvente Unternehmen wurde soeben an einen Wettbewerber aus den USA veräußert. Zufrieden tritt Insolvenzverwalter Tobias Wahl von Wellensiek Rechtsanwälte vor die Presse: „Vorrangiges Ziel bei den Investorengesprächen war, knapp 100 Arbeitsplätze und die eigene Produktionsstätte zu erhalten. Nach vielen Verhandlungen mit anderen Interessenten bin ich überzeugt, dass wir den optimalen Partner ausgewählt haben. Dieser Erfolg ist das Ergebnis der intensiven Zusammenarbeit mehrerer Spezialisten um den Verwalter. Einer der Experten war die Sigma Corporate Finance.“

Das Unternehmen wurde erst Anfang 2005 von Sönke Schulz gegründet, um eine Beratungsdienstleistung auf dem Gebiet Mergers & Acquisitions (M&A) auch für Unternehmen in der Insolvenz anzubieten. Den größten Teil seiner beruflichen Laufbahn hat Schulz im M&A-Bereich einer international tätigen Investmentbank verbracht. „Dort kam ich erstmals mit einem Unternehmensverkauf aus der Insolvenz in Berührung“, erklärt Schulz. „Wir mussten damals sehr kurzfristig einen Käufer für eine große Einzelhandelskette finden.“ Schnell habe das Projektteam realisiert, dass die Spielregeln bei einer Transaktion aus der Insolvenz mit de-

**FRANKFURT/M.** Wenn der Richter den Insolvenzverwalter bestellt, werden sie aktiv: die Dienstleister der Verwalter. INDat-Report stellt in dieser Ausgabe die Sigma Corporate Finance GmbH vor, ein M&A-Beratungsunternehmen in Krise und Insolvenz.

## Durch die Brille des potenziellen Investors geschaut

nen eines regulären Unternehmensverkaufs wenig gemein haben. „Rückblickend betrachtet haben wir eine steile Lernkurve vollzogen“, zieht Schulz ein Resümee. Er sammelt weitere Projekterfahrung und lernt so nach und nach die Besonderheiten der Insolvenzsituation kennen. Ende 2004 gründete er ein eigenes Beratungsunternehmen mit der Spezialisierung auf „Distressed M&A“.

### Dem Insolvenzverwalter den Rücken frei halten

„Durch die gezielte Ansprache möglichst vieler geeigneter Kaufinteressenten mit gut aufbereiteten Informationen ein Maximum an Käuferinteresse zu entwickeln – das ist unser Ziel“, erklärt Sönke Schulz. Ideal gestaltete sich eine Zusammenarbeit bereits in der Antragsphase. „Während der Insolvenzverwaltung den Geschäftsbetrieb stabilisieren muss, können wir binnen weniger Wochen die Vorarbeit für die Investorenansprache leisten“, so Schulz weiter. „Wir halten dem Insolvenzverwalter den Rücken frei.“ Von Sigma Corporate Finance wird ein Informationsmemorandum für potenzielle Käufer verfasst. Dazu werden die Bücher des Unternehmens analysiert, es folgen Gespräche mit leitenden Mitarbeitern. „Ich setze mir die Brille des potenziellen Investors auf, wenn ich durch den Betrieb gehe“, so Schulz. Parallel recherchiert die Sigma Corporate Finance, mitunter weltweit, nach potenziellen Käufern. „Vermehrt kommen als mögliche Käufer auch Finanzinvestoren ohne Branchen erfahrung in Betracht“, erklärt Schulz. „Die Informationsanforderungen dieser

Käufergruppe sind ungleich größer als die von Wettbewerbern“, führt er fort. „In einem Businessplan analysieren wir daher neben Brancheninformationen vor allem Insolvenzursachen und das Restrukturierungspotenzial des Unternehmens. Die Daten werden dann durch eine integrierte Finanzplanung untermauert.“

### Gute Vorbereitung zahlt sich aus

Schon während der Investorenansprache bereitet Sigma Corporate Finance die spätere Due Diligence möglicher Käufer durch die Erstellung eines Datenraumes vor. „Vor allem angelsächsische Interessenten erwarten eine gute Aufarbeitung relevanter Informationen, zumal vom Insolvenzverwalter ja keine nennenswerten Gewährleistungen erwartet werden können“, stellt Sönke Schulz fest. „Hier zahlt sich eine gute Vorbereitung später in einer zügigen Verhandlungsphase aus.“

Das Begleiten der Kaufvertragsverhandlungen gehört zu den weiteren Aufgaben von Sigma Corporate Finance. „Ein akzeptables Angebot ist natürlich ein großer Teilerfolg, aber erst bei mindestens zwei Bietern wissen wir, dass die Interessenten bis an ihre Verhandlungsgrenze gehen.“

Bei dem Lautsprecher-Hersteller hat sich die Arbeit gelohnt: Der von Sigma Corporate Finance gesteuerte M&A-Prozess führte allmählich zu einem Bieterwettbewerb unter mehreren Interessenten. Im Ergebnis konnte der Insolvenzverwalter dadurch einen Kaufpreis realisieren, der deutlich über den anfänglichen Angeboten lag.