Der Sackgasse entkommen

Shareholding as a Service als Instrument in der Restrukturierung

Börsen-Zeitung, 30.6.2026

In der Restrukturierungspraxis gewinnen zunehmend Modelle an Bedeutung, die Stillstand oder Blockadehaltungen der bisherigen Gesellschafter überwinden können und so eine außergerichtliche Sanierung ermöglichen. Dazu zählt „Shareholding as a Service“ als Alternative zur klassischen doppelnützigen Treuhand.

In einer Restrukturierung zeigt sich häufig, dass bestehende Gesellschafter nicht in der Lage sind oder keine Bereitschaft zeigen, die erforderlichen Beiträge zur Sanierung zu leisten oder den Prozess konstruktiv zu begleiten. Aus Kunden- und Gläubigerperspektive besteht oftmals das Interesse den Geschäftsbetrieb zu stabilisieren und eine Fortführung zu ermöglichen.



Foto: Christoph Vohler

Bernd Richter

Geschäftsführender Gesellschafter der Pluta Rechtsanwalts GmbH und Geschäftsführer der Pluta Management GmbH

Die Gläubiger haben bisher die Fortsetzung der Sanierungsbemühungen häufig von der Einrichtung einer doppelnützigen Treuhand abhängig gemacht. Der bisherige Gesellschafter überträgt dabei seine Anteile auf einen Treuhänder und regelt detailliert die Rechte des Treuhänders, da der Treugeber grundsätzlich wirtschaftlich berechtigt bleibt. Der Treuhänder schließt gleichzeitig einen Treuhandvertrag mit den Kreditgebern, der sowohl die Bedingungen für die Rückübertragung an den Treugeber enthält als auch Bedingungen, die den Treuhänder zur Verwertung der Geschäftsanteile berechtigen. In der Vergangenheit waren solche Verwertungsprozesse überwiegend erfolgreich, da es ein ausreichendes Investoreninteresse gab; letzteres kann aus ganz unterschiedlichen Gründen nicht mehr unterstellt werden.

Als Alternative zur doppelnützigen Treuhand kann von vornherein die Übertragung auf einen Sanierungsgesellschafter in Erwägung gezogen werden, der dann die Sanierung aktiv aus der Gesellschafterrolle heraus begleitet; im Restrukturierungsmarkt ist diese Alternative auch unter dem Begriff „Shareholding as a Service“ bekannt.

Fortführung möglich

Im Kern geht es bei Shareholding as a Service darum, dass ein erfahrener Restrukturierungsexperte die Übernahme der Gesellschaftsanteile als Dienstleistung anbietet. Dadurch kann der Sanierungsgesellschafter entlang des Sanierungspfades eine aktive Rolle einnehmen, die sich aus seinen Rechten als Gesellschafter ergibt und regelmäßig weitergeht als die eines Treuhänders. Eine Fortführung ist immer dann vorteilhaft, wenn der Fortführungswert über dem Zerschlagungswert der Gesellschaft liegt und die Chance besteht, diesen durch die anstehende Sanierung zu verbessern. Shareholding as a Service schließt damit die Lücke, wenn ein erfolgreicher Investorenprozess insbesondere aus Sicht der Gläubiger kurz- und mittelfristig unwahrscheinlich ist. Ein solches Vorgehen liegt auch im Interesse der Arbeitnehmer und Kunden, die Planungssicherheit erhalten. Trotz unterschiedlicher Interessen sind die Stakeholder letztlich an einer Stabilisierung und Fortführung des Unternehmens interessiert. Kapitaldienstfähigkeit, Aufrechterhaltung und Ausbau von Kundenbeziehungen sowie die Sicherung von Arbeitsplätzen erfordern einen verlässlichen Sanierungspfad.

Anders als der Treuhänder kann der Sanierungsgesellschafter nach Übernahme der Gesellschaftsanteile den Sanierungspfad aus der Gesellschafterstellung heraus aktiv begleiten und entsprechend korrigierend in den Prozess eingreifen, soweit das erforderlich ist. Er beachtet dabei die Interessen seiner Vertragspartner und gewährleistet fortlaufend eine transparente Berichterstattung für die wesentlichen Stakeholder.

Die Transparenz kann unter anderem durch die Einrichtung eines entsprechenden Sanierungsbeirates gewährleistet werden, der über die Umsetzung der Sanierungsmaßnahmen und die wirtschaftliche Entwicklung informiert wird.

Shareholding as a Service ist in der Regel darauf ausgerichtet, die Gesellschaftsanteile bis zum Erreichen der Sanierungsziele zu halten. Mit erfolgreicher Stabilisierung des Unternehmens wird grundsätzlich davon ausgegangen, dass das Unternehmen wieder veräußerbar ist. Der Verkaufsprozess kann dann – in Abhängigkeit von den Marktgegebenheiten – flexibel eingeleitet werden.

Fundierte Erfahrungen nötig

Die Aufgabenstellung eines Sanierungsgesellschafters erfordert fundierte Erfahrungen im Bereich der außergerichtlichen Sanierung und eine konsensorientierte Kommunikation, soweit es um die Lösung von widerstreitenden Interessen geht. Die Stellung als Sanierungsgesellschafter ist zugleich von einer klaren Haltung geprägt, die sich immer am Zweck eines „Shareholding as a Service“ orientiert, nämlich das Unternehmen zu sanieren.

Fazit – Shareholding as a Service stellt gegenüber der doppelnützigen Treuhand eine interessante Alternative dar, wenn die bisherigen Gesellschafter im Rahmen einer Sanierung nicht mehr im erforderlichen Umfang einen Sanierungsbeitrag leisten können oder im Einzelfall die Sanierung behindern. Das Modell ermöglicht die Fortführung des Unternehmens bei gleichzeitiger Fortsetzung oder sogar Intensivierung des Sanierungspfades durch den Einsatz eines in der außergerichtlichen Sanierung erfahrenen Gesellschafters – dem Sanierungsgesellschafter.