

15. Restrukturierungsbarometer

Das Ende des Aufschwungs

Die globale Konjunktur gerät ins Straucheln. Besonders betroffen: die stark vom Export abhängige deutsche Wirtschaft. Das zeigen die Auswertungen des 15. Restrukturierungsbarometers. Die kommenden Monate dürften ungemütlich werden.

— **Gewinnwarnungen, Werksschließungen, Insolvenzen** – die deutsche Wirtschaft liefert seit geraumer Zeit untrügliche Zeichen eines Abschwungs. Die Gründe dafür sind vornehmlich exogener Natur: Handelskonflikte, die ungelöste Brexit-Frage und disruptive Veränderungen in Schlüsselbranchen wie der Automobilindustrie sorgen dafür, dass der für Deutschland so wichtige Export überproportional leidet. Der Industriesektor ist den Konjunkturdaten der vergangenen Monate zufolge bereits in einer Rezession. Ob dieses Schicksal auch die Gesamtwirtschaft einholt, ist noch nicht ausgemacht. Wie lange der Abschwung anhält und ob sich die maue Konjunktur zu einer echten Krise auswächst, ebenfalls nicht.

So viel steht Stand heute jedoch fest: Die Anzahl der Restrukturierungsfälle steigt rasant an. Das ist ein Ergebnis des 15. Restrukturierungsbarometers, das FINANCE in Zusammenarbeit mit dem Beratungshaus Struktur Management Partner (SMP) im

Diese Branchen stehen momentan besonders im Fokus der Restrukturierungsabteilungen

(Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich)

Fahrzeugbau und -zubehör	58
Maschinen- und Anlagenbau	58
Textil und Bekleidung	34
Handel und E-Commerce	30
Transport, Logistik und Touristik	23

Quelle: Restrukturierungsbarometer

September dieses Jahres durchgeführt hat. Den Antworten der 110 Restrukturierungsexperten zufolge haben 59 Prozent der Befragten in den vergangenen sechs Monaten mehr Restrukturierungsfälle zur Bearbeitung bekommen. Das ist der höchste Wert, der seit dem Beginn dieser Befragung im Herbst 2012 registriert wurde. Nur 5 Prozent der Befragten sehen rückläufige Fallzahlen.

Im Fokus der Restrukturierungsabteilungen stehen vor allem zwei Branchen: Fahrzeugbau und -zubehör sowie Maschinen- und Anlagenbau – und damit zwei Schlüsselbranchen der deutschen Wirtschaft. Jeweils 58 Prozent der befragten Banker machen in diesen Sektoren zurzeit die größten Probleme aus. Der Bereich Textil und Bekleidung (34 Prozent) – lange Zeit Sorgenkind in den Work-out-Abteilungen der Banken – hat dagegen vergleichsweise an Gewicht verloren.

Der seit Herbst 2017 bestehende Trend bei den Erwartungen neuer Restrukturierungsfälle hat zuletzt noch einmal massiv an Dynamik gewonnen: Inzwischen gehen 83 Prozent der befragten Banker von zunehmenden oder deutlich zunehmenden Zahlen aus (Frühjahr 2019: 70 Prozent). Das Lager derer, die mit unveränderten Fallzahlen rech-

Die Umfrage

Das Restrukturierungsbarometer ist eine Online-Umfrage, die regelmäßig von FINANCE in Zusammenarbeit mit dem Beratungshaus Struktur Management Partner unter Professionals aus dem Intensive-Care-Bereich von Finanzierern durchgeführt wird. Die Umfrage beleuchtet die aktuelle Marktsituation in der Finanzierung von Krisenfällen. An der aktuellen Umfrage haben 110 Spezialisten teilgenommen und die Fragebögen ganz oder teilweise ausgefüllt.

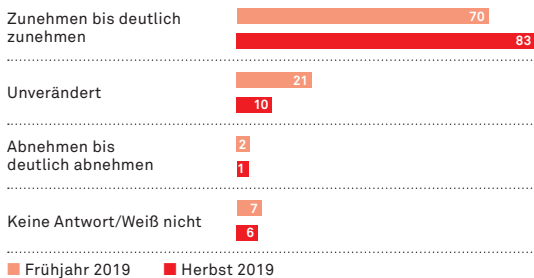
In Kooperation mit:



Struktur
Management
Partner

Führend bei Turnaround und Wachstum.

Die Zahl neuer Restrukturierungsfälle wird in den kommenden sechs Monaten deutlich zunehmen (Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

nen, liegt mit 10 Prozent nochmals deutlich unter dem Wert vom Frühjahr dieses Jahres (21 Prozent). „Die Umfrage zeigt eine auffallend pessimistische Einschätzung der Restrukturierungsexperten und spiegelt die Erwartung eines deutlichen Konjunkturrückgangs“, kommentiert Georgiy Michailov von Struktur Management Partner die aktuelle Situation.

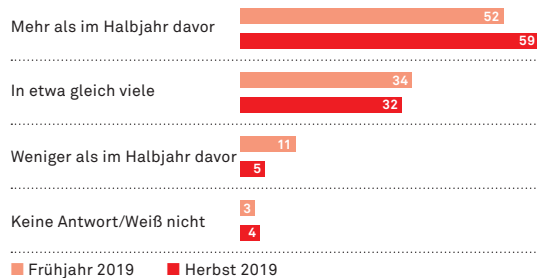
Mehr Insolvenzen erwartet

In dieses Bild passt die Erwartung der Befragten, dass die Zahl der Insolvenzen im kommenden Jahr steigen wird. Mehr als drei Viertel der Restrukturierungsexperten sind dieser Ansicht (76 Prozent). Immerhin 31 Prozent der Befragten rechnen 2020 auch mit Großinsolvenzen, bei denen es Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 1 Milliarde Euro treffen würde.

Die aktuelle Lage spiegelt diese Erwartungen allerdings noch nicht wider: Nach Erhebungen der Restrukturierungsberatung Falkensteg stellten im zweiten Quartal des laufenden Jahres lediglich 20 Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 20 Millionen Euro einen Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens – und damit so wenige wie seit vier Quartalen nicht mehr. Allerdings kommen von Unternehmensseite zurzeit vor allem negative konjunkturelle Signale. 56 Prozent der Befragten bestätigten das für die von ihnen betreuten Portfoliounternehmen. Nur 2 Prozent sehen derzeit positive Signale.

In das aktuelle Restrukturierungsbild passt, dass insbesondere Unternehmenskredite im Fokus der Work-out-Abteilungen stehen. In dieser Assetklasse rechnen die Restrukturierungsexperten in den nächsten sechs Monaten mit besonders hohen Ausfällen. 72 Prozent der Umfrageteilnehmer sind dieser Ansicht (Frühjahr 2019: 68 Prozent) – das ist der höchste Wert seit Befragungsbeginn im Jahr 2012. Auch das ist konsistent mit der negativen Konjunkturerwartung.

Restrukturierer haben im vergangenen Halbjahr viele neue Fälle zur Bearbeitung bekommen (Angaben in Prozent)



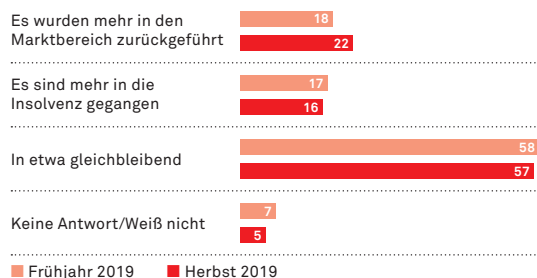
Quelle: Restrukturierungsbarometer

Vor dem Hintergrund zunehmender Unternehmenskrisen verwundert es nicht, dass viele Banken neue Kreditengagements zurzeit generell kritischer prüfen. 47 Prozent der befragten Restrukturierungsexperten bejahen das, 38 Prozent verneinen dies, und 15 Prozent enthielten sich einer Antwort. Die den Kreditnehmern auferlegten Bedingungen reichen von höheren Dokumentationsanforderungen (27 Prozent) über strengere Kreditklauseln (23 Prozent) und kürzere Laufzeiten (17 Prozent) bis hin zu höheren Margen (16 Prozent). Immerhin 13 Prozent der Banker, die neue Kreditengagements kritischer prüfen, bestätigten zudem, einzelne Branchen zurzeit generell auszuschließen.

Anhaltspunkte, um welche Branchen es sich handeln dürfte, liefern die Antworten auf die Frage, wo neue Finanzierungen aktuell besonders schwierig sind. Das betrifft – wenig überraschend – die Problemsektoren Fahrzeugbau und -zubehör (63 Prozent), Maschinen- und Anlagenbau (47 Prozent) sowie Textil und Bekleidung (42 Prozent). Aber auch der Handel und der zyklisch anfällige Logistiksektor stehen unter Beobachtung.

Kaum Veränderungen gab es bei den Erfolgsaussichten von Restrukturierungsfällen. Im Vergleich zur vorangegangenen Befragung stieg das Lager derer, die mehr Engagements aus der „Inten-

Wie haben sich die Altfälle im Vergleich zum Halbjahr davor entwickelt? (Angaben in Prozent)

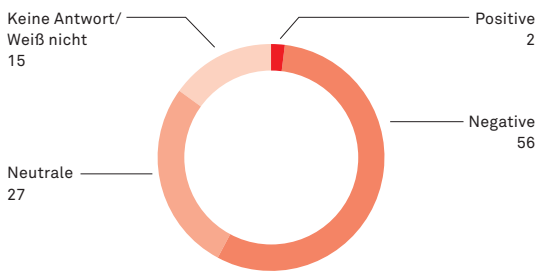


Quelle: Restrukturierungsbarometer

Teilnehmer

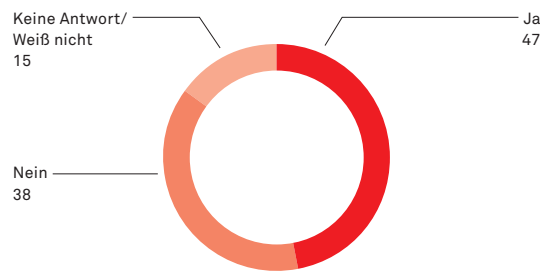
Die Restrukturierungsexperten repräsentieren alle drei Säulen des deutschen Bankensystems sowie in Deutschland tätige Auslandsbanken. Die Befragten arbeiten sowohl in den Stabsstellen der Institute als auch in regionalen Einheiten. Auch deutsche Warenkreditversicherer sind in die Befragung einbezogen worden.

Die Unternehmensportfolios der Befragten liefern derzeit mehrheitlich negative konjunkturelle Signale



Quelle: Restrukturierungsbarometer

Viele Banken prüfen neue Kreditengagements wegen zunehmender Krisenfälle derzeit generell kritischer



Quelle: Restrukturierungsbarometer

sivstation“ in den Marktbereich entlassen haben, auf 22 Prozent (Frühjahr 2019: 18 Prozent), doch diese Veränderung ist eher homöopathischer Natur: Der Wert repräsentiert noch immer den zweitniedrigsten Stand seit Beginn der Erhebung. Dazu passt, dass das Lager derer, die einen Anstieg der Insolvenzzahlen bei den von ihnen betreuten Krisenfällen gemeldet haben, nur um 1 Prozentpunkt auf 16 Prozent gesunken ist.

Schwierige Finanzierungssituation

Als zunehmend schwierig wird zudem die Finanzierbarkeit von Restrukturierungsfällen bewertet. So ist der Anteil der Befragten, die das als schwierig oder sehr schwierig einschätzen, mit 43 Prozent noch einmal höher ausgefallen als im Frühjahr 2019, als er bei 40 Prozent gelegen hatte. Lediglich 5 Prozent berichten von einfachen oder sehr einfachen Finanzierungsbedingungen (Frühjahr 2019: 5 Prozent). „Einmal mehr zeigt sich: Es gibt kaum noch einfach finanzierbare Restrukturierungsfälle“, so Michailov.

Dazu passt, dass sich die Komplexität der Restrukturierungsfälle auf anhaltend hohem Niveau bewegt. 53 Prozent der Befragten waren der Ansicht, dass die Komplexität zugenommen habe (Frühjahr 2019: 54 Prozent). Für 39 Prozent ist sie gleichgeblieben (Frühjahr 2019: 34 Prozent), und nur 2 Prozent machten eine geringere Komplexität im Vergleich zur vorangegangenen Befragung aus (Frühjahr 2019: 5 Prozent).

Was die Bereitschaft zu Abschreibungen auf bestehende Engagements angeht, haben sich leichte Verschiebungen im Vergleich zur vorangegangenen Befragung ergeben. 51 Prozent der befragten Restrukturierungsexperten waren der Meinung, Banken seien eher bereit, Abschreibungen in Kauf zu nehmen (Frühjahr 2019: 56 Prozent). 43 Prozent erwarten hingegen, dass die Institute eher weiter finanzieren, um Abschreibungen zu vermeiden (Frühjahr 2019: 38 Prozent).

Interessant ist in diesem Zusammenhang die Bereitschaft etlicher Banken, bei Schieflagen von Schuldnern das Ruder nicht aus der Hand zu geben und stattdessen eigene Konzepte zu entwickeln, um ihre Kredite zu retten. Solche bankseitigen Sanierungen ziehen immerhin 38 Prozent der befragten Restrukturierungsexperten zumindest als Ultima Ratio in Erwägung, falls sie mit den Sanierungsangeboten der Eigentümer nicht zufrieden sind – auch wenn das für die Mehrheit (46 Prozent) noch nicht in Frage kommt. Derartige „Lender-led Solutions“ waren in den vergangenen Jahren – auch wegen der guten Konjunktur – eher selten. Ein prominentes Beispiel in der jüngeren Vergangenheit war die Sanierung des angeschlagenen Zeltbauers Losberger de Boer.

Passend zum Marktumfeld werden auch die Personalpläne der Institute im Work-out-Bereich nicht mehr so pessimistisch gesehen. Nur noch 28 Prozent der Umfrageteilnehmer gehen davon aus, dass ihre Bank die Restrukturierungsabteilung personell verkleinern wird – der niedrigste Wert seit Herbst 2014 –, vor zwei Jahren waren es noch 63 Prozent. 58 Prozent rechnen mit einer stabilen Beschäftigung (so viele wie noch nie seit Befragungsbeginn) und 7 Prozent mit einem Beschäftigungsaufbau. „Nach dem deutlichen Abbau des Work-out-Bereichs in den vergangenen Jahren dürften die stark zunehmenden Fallzahlen der Grund für die zu beobachtende Stabilisierung sein“, schätzt Michailov.

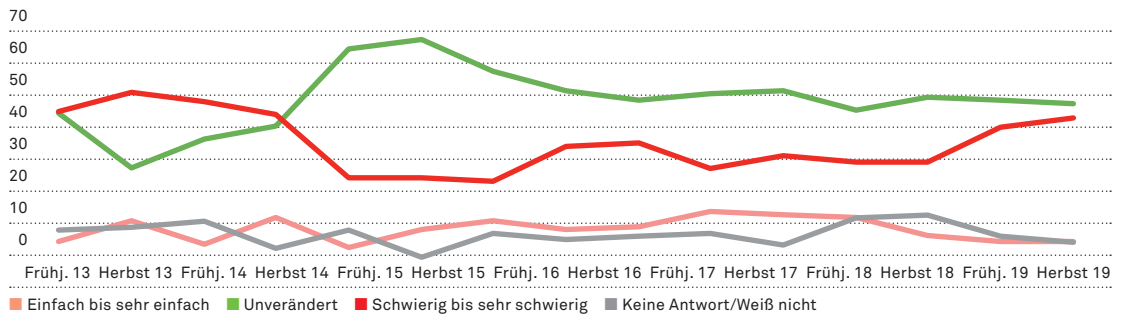
Freihandel in Gefahr

Bei der Frage, welche exogenen Faktoren die Restrukturierungsexperten als am problematischsten für die von ihnen betreuten Unternehmen einschätzen, rangiert an erster Stelle die Sorge vor protektionistischen Tendenzen im Welthandel. Für 63 Prozent der Befragten ist dieses Thema wichtig bzw. sehr wichtig. Die Herausforderungen durch die Digitalisierung werden mit 58 Prozent ebenfalls als hoch eingeschätzt, jedoch scheint das Thema an

Personal

Nachdem viele Work-out-Abteilungen drastisch verkleinert und zentralisiert wurden, scheint dieser Trend aktuell gestoppt. Die Mehrzahl der Befragten rechnet mit einer stabilen Beschäftigung, was angesichts der konjunkturellen Eintrübung Sinn ergibt.

Wie stellt sich die Finanzierung von Restrukturierungsfällen zurzeit dar? (Angaben in Prozent)



Export

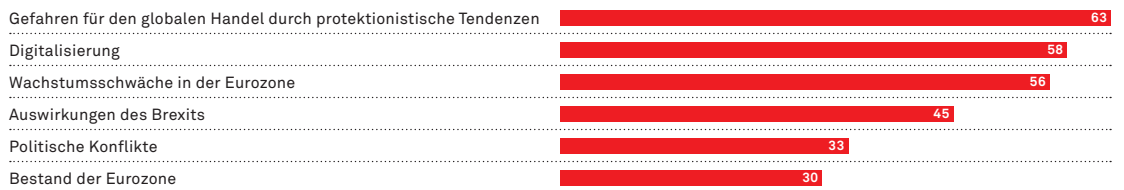
Die stark exportabhängige deutsche Industrie steht im Bann der Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China. Negative Entwicklungen lassen sich inzwischen nicht mehr wegdiskutieren.

Quelle: Restrukturierungsbarometer

Schrecken zu verlieren (Frühjahr 2019: 73 Prozent). Dies könnte ein Zeichen sein, dass die Unternehmen das Thema Digitalisierung inzwischen progressiver angehen. Auf Platz 3 wird die Wachstumsschwäche in der Eurozone genannt: Für 56 Prozent der

Befragten ist dies eine wichtige oder sehr wichtige Gefahr für ihre betreuten Unternehmen. Das sind 6 Prozentpunkte mehr als in der vorangegangenen Befragung – und ist ein Spiegel der aktuell schwierigen konjunkturellen Situation.

Protektionistische Tendenzen schätzen die Befragten derzeit als am problematischsten für die von ihnen betreuten Unternehmen ein (Angaben „wichtig“ / „sehr wichtig“, in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

IMPRESSUM
 Verlag FRANKFURT BUSINESS MEDIA GmbH – Der F.A.Z.-Fachverlag • Redaktion FINANCE, Frankenallee 68–72, 60327 Frankfurt am Main, Telefon: (069) 75 91-32 52, Telefax: (069) 75 91-32 24, E-Mail: redaktion@finance-magazin.de, Internet: www.finance-magazin.de • Layout Daniela Seidel, FRANKFURT BUSINESS MEDIA • Haftungsausschluss Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts des Restrukturierungsbarometers übernehmen Verlag und Redaktion keine Gewähr. Für unverlangt eingesandte Manuskripte und unverlangt zugestellte Fotografien oder Grafiken wird keine Haftung übernommen.