

## 16. Restrukturierungsbarometer

# Ein Virus als Schwarzer Schwan

Die Coronavirus-Pandemie hat der ohnehin fragilen Weltwirtschaft einen Nackenschlag versetzt. Für Restrukturierungsexperten sind die durch das Virus ausgelösten Schockwellen für die deutsche Wirtschaft die aktuell größte Gefahr. Das zeigen die Auswertungen des 16. Restrukturierungsbarometers.

— **Unterbrochene Lieferketten, ganze** Branchen, denen von heute auf morgen das Geschäft komplett wegbricht, explodierende Risikoaufschläge auf den Finanzierungsmärkten, Reisebeschränkungen und selbst Ausgangssperren: Das Coronavirus hat die Weltwirtschaft binnen Tagen in einer Art und Weise durchgeschüttelt, wie es nicht einmal der Kollaps der US-Investmentbank Lehman Brothers im Jahr 2008 vermocht hat. Zur Erinnerung: Die darauf folgende Finanz- und Wirtschaftskrise war der bis dahin schärfste konjunkturelle Einbruch seit dem Zweiten Weltkrieg.

Während damals der Finanzsektor die Realwirtschaft infizierte, ist die Ausgangslage nun umgekehrt: Die Coronavirus-Pandemie lässt die Angst vor einer Pleitewelle umgehen, die Banken und Sparkassen wegen massenhafter Kreditausfälle in Schieflage bringen könnte. Staaten und Notenbanken haben in den vergangenen Tagen zwar milliardenschwere Rettungsschirme aufgespannt. Ob diese Maßnahmen Wirkung zeigen, ist aktuell jedoch nicht abzusehen.

Wie ernst die Lage ist, zeigt das aktuelle Ifo-Konjunkturbarometer: Der Geschäftsklimaindex ist im März auf 87,7 Punkte eingebrochen – der stärkste Rückgang seit 1991 und der niedrigste Wert seit August 2009. Das Ifo-Institut prognostiziert in einem „sehr günstigen Szenario“ einen Rückgang der Wirtschaftsleistung um 1,5 Prozent in diesem Jahr. In einem zweiten Szenario, das größere Produktionseinschränkungen unterstellt, könnte die Wirtschaftsleistung sogar um 6 Prozent einbrechen.

Angesichts der Dramatik und der Dynamik, mit der die Pandemie die Wirtschaft lähmt, stehen Einschätzungen und Prognosen naturgemäß unter Vorbehalt. Das gilt auch für die Ergebnisse des 16. Restrukturierungsbarometers, das FINANCE in Zusammenarbeit mit dem Beratungshaus Struktur Management Partner (SMP) von Ende Februar bis Anfang März durchgeführt hat. Umso eindrücklicher lesen sich die Antworten auf die Frage nach den zurzeit größten exogenen Gefahren: Für zwei Drittel der befragten Restrukturierungsexperten sind das die Auswirkungen der Coronavirus-Pandemie.

### Coronavirus trifft fragile Wirtschaft

Diese treffen auf eine ohnehin fragile Weltwirtschaft: Handelskonflikte, die ungelöste Brexit-Frage und disruptive Veränderungen in Schlüsselbranchen wie der Automobilindustrie sorgen dafür, dass der für Deutschland so wichtige Export schon seit Monaten leidet. Der Industriesektor verharrt bereits seit längerem in einer Rezession. Und so verwundert es nicht, dass die Anzahl der Restruk- »

### Die Umfrage

Das Restrukturierungsbarometer ist eine Onlineumfrage, 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.

In Kooperation mit:



Struktur  
Management  
Partner

Führend bei Turnaround und Wachstum.

## Diese exogenen Gefahren fürchten die Restrukturierer derzeit am meisten

(Angaben „wichtig“/„sehr wichtig“, in Prozent)

|   |    |
|---|----|
| Auswirkungen der Coronavirus-Epidemie                               | 66 |
| Digitalisierung   | 52 |
| Gefahren für den globalen Handel durch protektionistische Tendenzen | 49 |
| Wachstumsschwäche in der Eurozone                                   | 41 |
| Bankenkrise   | 27 |
| Politische Konflikte  | 27 |
| Auswirkungen des Brexits  | 22 |

Quelle: Restrukturierungsbarometer

turierungsfälle weiter rasant steigt. Den Antworten der 85 Restrukturierungsexperten zufolge haben 65 Prozent der Befragten in den vergangenen sechs Monaten mehr Restrukturierungsfälle zur Bearbeitung bekommen. „Das Allzeithoch wurde zum dritten Mal in Folge übertroffen und liegt nun sechs Prozentpunkte über dem vom Herbst 2019“, kommentiert Georgiy Michailov von Struktur Management Partner die aktuelle Situation. Nur 5 Prozent der Befragten sehen rückläufige Fallzahlen.

Im Fokus der Restrukturierungsabteilungen stehen die gleichen Branchen wie schon in der vorgegangenen Befragung: Fahrzeugbau und -zubehör sowie Maschinen- und Anlagenbau – und damit zwei Schlüsselbranchen der deutschen Wirtschaft. Im Bereich Fahrzeugbau und -zubehör hat sich die Situation noch einmal deutlich verschlechtert: 72 Prozent der befragten Banker machen in diesem Sektor zurzeit die größten Probleme aus (Herbst 2019: 58 Prozent). Aber auch im Maschinen- und Anlagenbau gab es mit 61 Prozent einen erneuten Anstieg (Herbst 2019: 58 Prozent).

Der seit Frühjahr 2018 zu beobachtende Trend bei den Erwartungen neuer Restrukturierungsfälle hält indes an: 82 Prozent der befragten Banker gehen von zunehmenden oder deutlich zunehmenden Zahlen aus (Herbst 2019: 83 Prozent). Das Lager derer, die mit unveränderten Fallzahlen rechnen, liegt mit 8 Prozent unter dem Wert vom Herbst 2019 (10 Prozent). „Das ist weiterhin eine auffallend pessimistische Einschätzung und lässt einen deutlichen Konjunkturrückgang erwarten“, prognostiziert Michailov.

Die wirtschaftlichen Folgen durch das Coronavirus dürften da noch obendrauf kommen, da

die Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie wie beispielsweise Werksschließungen bei großen OEMs wie Volkswagen und BMW sowie Einreisebeschränkungen erst nach Umfragende ergriffen wurden. Vor diesem Hintergrund zeichnen die Antworten auf die Frage, wie die Folgen der konjunkturellen Eintrübung auf die Portfoliounternehmen eingeschätzt werden, ein rabenschwarzes Bild. 47 Prozent der befragten Banker gaben an, dass 2020 ein „sehr schwieriges“ Jahr wird. Positive Überraschungen hat nicht ein einziger der befragten Restrukturierungsexperten ausmachen können.

## Darauf achten Finanzierer besonders

Die Sensibilität hinsichtlich möglicher Krisenindikatoren ist in den Workout-Abteilungen der Banken deshalb deutlich gestiegen. Besonders geachtet wird dabei auf rückläufige Auftragseingänge und die Liquiditätsposition. Das gaben 60 bzw. 59 Prozent der befragten Banker an, gefolgt von Umsatzrückgängen (45 Prozent) und Ertragsrückgängen (40 Prozent). Kurzarbeit ist für lediglich 13 Prozent der Befragten ein Krisenindikator, auf den sie zurzeit besonders intensiv achten.

Mehr als die Hälfte der Restrukturierungsexperten (52 Prozent) bestätigte zudem, neue Kreditengagements wegen der zunehmenden Krisenfälle zurzeit kritischer zu prüfen. Im Ergebnis hat das insbesondere strengere Financial Covenants und höhere Dokumentationsanforderungen der Kunden zur Folge. Das bestätigten 29 bzw. 31 Prozent der Befragten. Deutlich gestiegen ist auch der Anteil der Geldhäuser, die einzelne Branchen im Kredit-

## Diese Branchen stehen momentan besonders im Fokus der Restrukturierungsabteilungen

(Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich)

|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| Fahrzeugbau und -zubehör          | 72 |
| Maschinen- und Anlagenbau         | 61 |
| Textil und Bekleidung             | 38 |
| Handel und E-Commerce             | 32 |
| Transport, Logistik und Touristik | 14 |

Quelle: Restrukturierungsbarometer

## Auf diese Krisenindikatoren achten Restrukturierer jetzt besonders

(Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich)

|                              |    |
|------------------------------|----|
| Rückläufiger Auftragseingang | 60 |
| Liquiditätsposition          | 59 |
| Umsatzrückgänge              | 45 |
| Ertragsrückgänge             | 40 |
| Kurzarbeit                   | 13 |

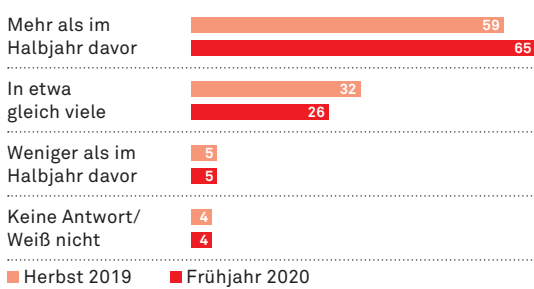
Quelle: Restrukturierungsbarometer

### Die Befragten

An der aktuellen Umfrage haben 85 Spezialisten teilgenommen und die Fragebögen ganz oder teilweise ausgefüllt. 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.

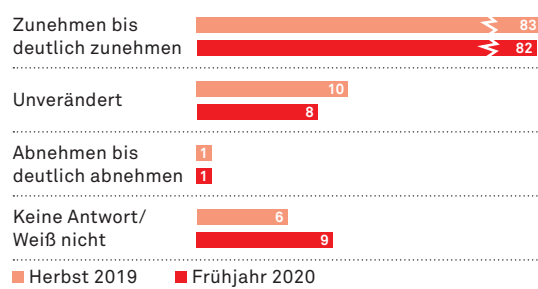
## Wie viele neue Fälle haben Sie im vergangenen Halbjahr zur Bearbeitung bekommen?

(Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

## Wie wird sich die Zahl neuer Restrukturierungsfälle in den kommenden sechs Monaten entwickeln? (Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

geschäft generell ausschließen: 22 Prozent der Befragten gaben an, dass ihre Bank inzwischen so verfährt. Im Herbst 2019 lag dieser Anteil bei lediglich 13 Prozent.

In dieses Bild 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. 71 Prozent der Umfrageteilnehmer sind dieser Ansicht (Herbst 2019: 72 Prozent) – damit verharrt der Wert nahe dem Allzeithoch.

Nur marginale Veränderungen gab es bei den Erfolgsaussichten von Restrukturierungsfällen. Im Vergleich zur vorangegangenen Befragung ging das Lager derer, die mehr Engagements aus der „Intensivstation“ in den Marktbereich entlassen haben, auf 20 Prozent (Herbst 2019: 22 Prozent) zurück. Der Wert repräsentiert den zweitniedrigsten Stand seit Beginn der Erhebung im Herbst 2012. Dazu passt, dass das Lager derer, die einen Anstieg der Insolvenzzahlen bei den von ihnen betreuten Krisenfällen gemeldet haben, um 2 Prozentpunkte auf 18 Prozent gestiegen ist. Für 55 Prozent der Befragten hat sich am Status quo hingegen nichts verändert.

Für die Finanzierbarkeit von Restrukturierungsfällen lässt sich dieser Befund hingegen nicht treffen. So ist der Anteil der Befragten, die diese als schwierig oder sehr schwierig einschätzen, mit 52 Prozent auf ein Allzeithoch geklettert (Herbst 2019: 43 Prozent). Lediglich 6 Prozent berichten von einfachen oder sehr einfachen Finanzierungsbedin-

gungen (Herbst 2019: 5 Prozent). Quintessenz: „Es gibt kaum noch einfach finanzierbare Restrukturierungsfälle“, resümiert Michailov, denn auch die Zusammenarbeit der Banken innerhalb der Finanzierungspools werde immer schwieriger.

Hinzu kommt, dass viele Banken mit den in den vergangenen Jahren verstärkt als Finanzierer aufgetretenen Kreditfonds, den sogenannten Debt-Fonds, nur sehr selten positive Erfahrungen gemacht haben (5 Prozent der Befragten), wohingegen mehr als jeder Fünfte (21 Prozent) negative Erfahrungen mit diesen Kreditgebern in Restrukturierungen gesammelt hat. Noch steht aber der große Test aus, wie sich die neuartigen Kreditfonds in einer Krise verhalten. Dieser dürfte in den kommenden Wochen und Monaten eintreten.

## Komplexere Restrukturierungsfälle

In dieses Bild passt, dass auch die Komplexität der Restrukturierungsfälle neue Höchststände erreicht. 66 Prozent der Befragten waren der Ansicht, dass die Komplexität zugenommen hat (Herbst 2019: 53 Prozent). Für 25 Prozent ist sie gleichgeblieben (Herbst 2019: 39 Prozent), und nur 1 Prozent machte eine geringere Komplexität im Vergleich zur vorangegangenen Befragung aus (Herbst 2019: 2 Prozent).

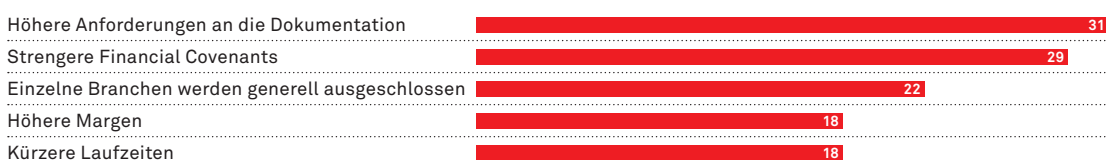
So verwundert es nicht, dass die Bereitschaft der Banken, Restrukturierungsfälle weiter zu finanzieren, deutlich abnimmt. Nur 36 Prozent der Befrag-

## Ausblick

Die meisten Befragten gehen davon aus, dass 2020 ein sehr schwieriges Jahr wird. 82 Prozent der befragten Banker gehen von zunehmenden oder deutlich zunehmenden Zahlen aus. Dieser Trend dürfte sich durch die weltweite Krise noch verstärken, die insbesondere Unternehmen unter Druck setzt, die bereits angeschlagen waren. Aber auch eigentlich gesunde kommen nun in die Bredouille.

## Finanziers prüfen neue Kreditengagements wegen zunehmender Krisenfälle kritischer und ergreifen Maßnahmen

(Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

**Finanzierung**

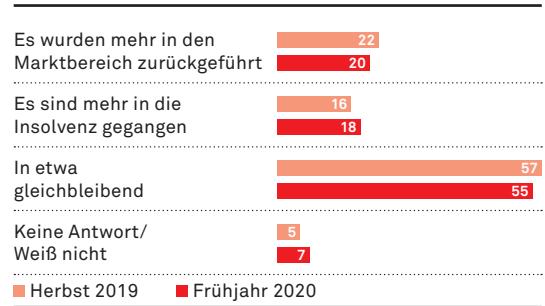
Noch nie seit dem Start des Restrukturierungsbarometers im Jahr 2012 war die Finanzierung von Krisenfällen so schwierig. Der Anteil der Befragten, die das Thema als „schwierig“ oder sogar „sehr schwierig“ einschätzen, lag mit 52 Prozent auf einem Allzeithoch – und das, obwohl die Umfrage zu einem Zeitpunkt durchgeführt wurde, als das volle Ausmaß der Coronakrise in Deutschland noch nicht sichtbar war.

ten beobachten diese Bereitschaft (Herbst 2019: 43 Prozent). 55 Prozent der Restrukturierungsexperten machen hingegen die Tendenz der Banken aus, Abschreibungen bei Kreditengagements in Kauf zu nehmen. Für Unternehmen in einer Krisenlage sind das schlechte Nachrichten, da die Institute eher bereit sind, „die Reißleine zu ziehen“.

Passend zum Marktumfeld werden auch die Personalpläne der Institute im Workout-Bereich nicht mehr so pessimistisch gesehen. Nur noch 24 Prozent der Umfrageteilnehmer gehen davon aus, dass ihre Bank die Restrukturierungsabteilung personell verkleinern wird. Das ist der niedrigste Wert seit dem Frühjahr 2014, vor zweieinhalb Jahren waren es noch 63 Prozent. 62 Prozent rechnen mit einer stabilen Beschäftigung (so viele wie noch nie seit Befragungsbeginn) und nur 6 Prozent mit einem weiteren Beschäftigungsaufbau.

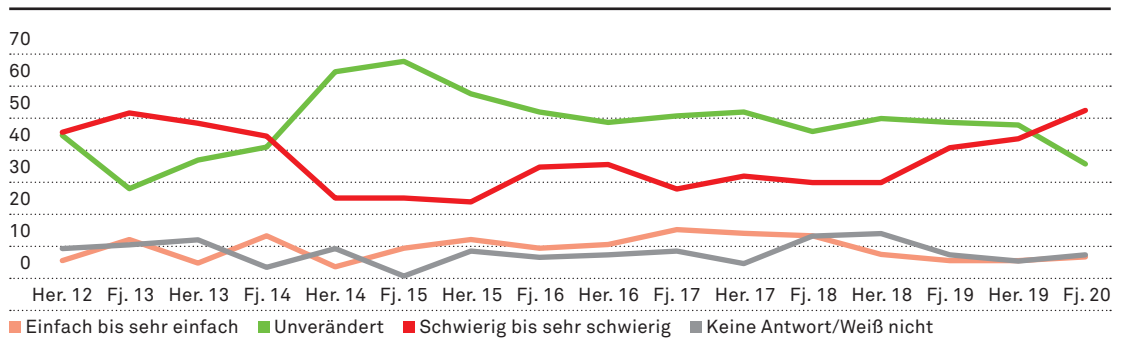
**Wie haben sich die Altfälle im Vergleich zum Halbjahr davor entwickelt?**

(Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

**Wie stellt sich die Finanzierung von Restrukturierungsfällen zurzeit dar?** (Angaben 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 91-20 95, 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.