

18. Restrukturierungsbarometer

Das Schlimmste ist noch nicht überstanden

Die noch vor einem halben Jahr erwartete Insolvenzwelle ist bisher ausgeblieben. Doch Restrukturierungsexperten rechnen mehrheitlich ab dem dritten Quartal mit anziehenden Zahlen, denn das Schlimmste ist noch nicht überstanden. Das zeigen die Auswertungen des aktuellen Restrukturierungsbarometers.

— **Gut ein Jahr** nach dem Ausbruch des Coronavirus lässt sich festhalten: Deutschlands Wirtschaft ist bisher glimpflicher durch die Pandemie gekommen als anfänglich befürchtet. Der Einbruch des Bruttoinlandsprodukts 2020 fiel mit 4,9 Prozent gegenüber dem Vorjahr nicht nur weniger stark aus als zunächst angenommen. Auch die befürchtete Welle von Unternehmenspleiten ist bislang ausgeblieben. Sogar das Gegenteil ist der Fall, denn die Zahl der Firmenzusammenbrüche ist vor allem bei den kleineren Unternehmen auf den niedrigsten Stand seit Einführung der Insolvenzordnung im Jahr 1999 gesunken, wie das Statistische Bundesamt berichtet. Die (naturgemäß niedrigere) Anzahl der Großinsolvenzen hat sich dagegen verdoppelt. Insgesamt

meldeten die deutschen Amtsgerichte im vergangenen Jahr nur 15.841 Firmenpleiten. Das waren 15,5 Prozent weniger als im Jahr zuvor.

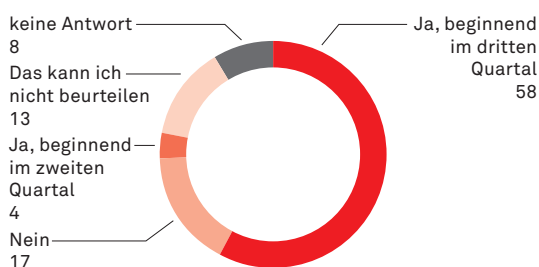
Die wirtschaftliche Not vieler Unternehmen schlug sich vor allem deshalb nicht in den Zahlen nieder, weil die Pflicht, einen Insolvenzantrag zu stellen, in der Coronakrise zeitweise ausgesetzt wurde. Normalerweise muss ein Insolvenzantrag spätestens drei Wochen nach Eintritt eines Insolvenzgrunds wie Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit gestellt werden. Das gilt für zahlungsunfähige Unternehmen zwar seit Oktober 2020 wieder, spiegelt sich unter anderem wegen der Bearbeitungszeit der Gerichte aber bislang nicht in der Statistik wider. Und für überschuldete Firmen war die Insolvenzantragspflicht noch bis Ende April 2021 ausgesetzt.

Ob in diesem Jahr eine Pleitewelle droht, ist umstritten. Restrukturierungsexperten gehen aber mehrheitlich davon aus, dass Deutschland eine Insolvenzwelle bevorsteht. Das zeigt das aktuelle Restrukturierungsbarometer, das FINANCE in Zusammenarbeit mit dem Beratungshaus Struktur »

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 und Kreditversicherern durchgeführt wird. Die Umfrage beleuchtet die aktuelle Marktsituation in der Finanzierung von Krisenfällen.

Glauben Sie, dass Deutschland nach Ablauf der Insolvenzaussetzung eine Insolvenzwelle bevorsteht? (in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

In Kooperation mit:



Struktur
Management
Partner

Führend bei Turnaround und Wachstum.

Diese exogenen Gefahren schätzen die Befragten derzeit als am problematischsten für die von ihnen betreuten Unternehmen ein (Angaben „wichtig“ / „sehr wichtig“, in Prozent; Mehrfachnennungen möglich)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

Die Befragten

An der aktuellen Umfrage haben 83 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.

Management Partner (SMP) erhoben hat und in dem 83 Banker und anderer Finanzierer ihre Einschätzungen zum aktuellen Restrukturierungsumfeld gegeben haben. Demnach erwarten 58 Prozent der Befragten einen starken Anstieg der Insolvenzen, beginnend im dritten Quartal dieses Jahres. Nur 4 Prozent rechnen damit schon im laufenden Quartal. Allerdings gehen auch 17 Prozent davon aus, dass es zu keinem Anstieg der Unternehmensinsolvenzen kommt.

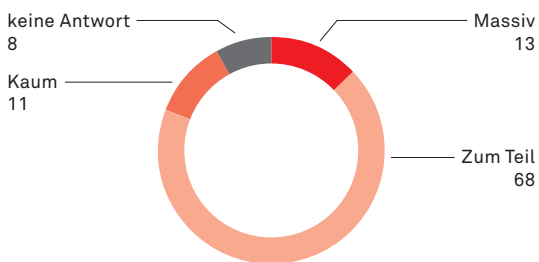
Zombie-Unternehmen als Gefahr

Damit korrespondiert auch die Erwartung, dass in der deutschen Wirtschaft das Schlimmste der Coronakrise noch nicht überstanden ist. Immerhin 73 Prozent der befragten Workout-Finanziers sind dieser Ansicht – ein erheblicher Anstieg von den 43 Prozent, die diese Meinung im Herbst 2020 vertraten. „Auch wenn es in den vergangenen Monaten deutlich weniger Restrukturierungen gab, bleiben viele Probleme ungelöst – vor allem die Corona-bedingte Verschuldung“, kommentiert Georgiy Michailov von Struktur Management Partner die aktuelle Situation. Unter den exogenen Gefahren, die die Restrukturierungsexperten aktuell als am problematischsten für die von ihnen betreuten Unternehmen einschätzen, rangieren die Auswirkungen der Coronakrise auf Platz eins (86 Prozent), gefolgt von der Digitalisierung (75 Prozent) und einer Wachstumsschwäche in der Eurozone (58 Prozent).

Die Tatsache, dass bislang so wenige Unternehmen den Gang zum Insolvenzrichter antreten mussten, sehen die Restrukturierungsexperten durchaus kritisch. Denn durch die staatlichen Corona-Hilfsmaßnahmen werden viele Firmen durchgeschleppt, die unter normalen Umständen nicht oder nur schwer überlebensfähig wären. Solche Zombie-Unternehmen bergen nach Einschätzung von 81 Prozent der Befragten zum Teil eine Gefahr für die Wirtschaft, weil sie den notwendigen Strukturwandel verzögern oder bei der Schuldentilgung für Probleme sorgen könnten. Dass es sich dabei nur um ein temporäres Problem handelt, glauben 13 Prozent der Befragten. Spätestens dann, wenn solche Firmen Kredite tilgen müssen oder die Zinsen anziehen, rechnen sie mit einer steigenden Zahl von Unternehmenskrisen. Nur 11 Prozent der Befragten stufen die Problematik der Zombie-Unternehmen als nicht relevant ein.

Die von vielen Unternehmen in Anspruch genommenen staatlichen Hilfen werden sich nach Einschätzung der Umfrageteilnehmer auch in der Restrukturierungspraxis auswirken. Mehr als die Hälfte der Befragten (54 Prozent) erwartet zumindest etwas erschwerte Restrukturierungsprozesse aufgrund des Engagements der öffentlichen Hand; 13 Prozent glauben sogar an stark erschwerte Restrukturierungen. Und die Mehrheit der Workout-Finanziers geht zudem davon aus, dass die durch die Coronakrise stark gestiegene Verschuldung die Spielräume für die Zukunftssicherung ihrer Portfoliounternehmen beeinträchtigt.

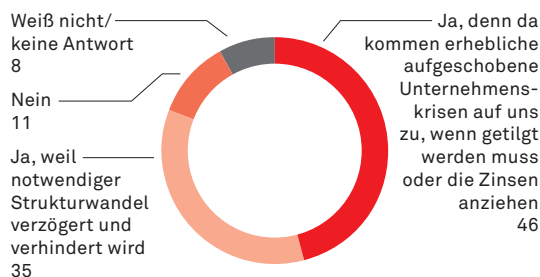
Schränkt die Covid-induziert steigende Verschuldung die Spielräume für die Zukunftssicherung Ihrer Portfoliounternehmen ein? (Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

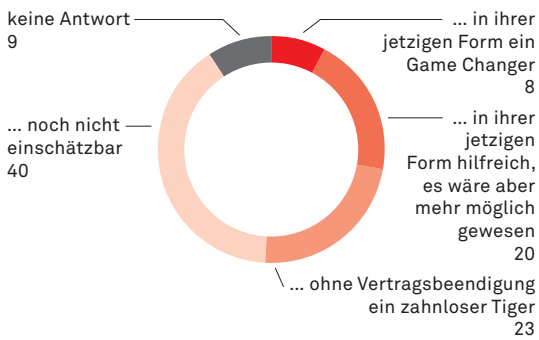
Schätzen Sie die Problematik der sogenannten Zombie-Unternehmen als relevant ein?

(Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

Die präventive Sanierung, die seit Jahresanfang nutzbar ist, ist ... (Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

Beim Blick in die Kreditportfolien der Banken zeigt sich hingegen, dass die Auswirkungen der Coronakrise im Vergleich zum Herbst 2020 abnehmen. 75 Prozent der Befragten bewerten diese als mittel bis schwach. Starke beziehungsweise sehr starke Auswirkungen diagnostizieren lediglich 11 Prozent (Herbst 2020: 32 Prozent).

Keine gravierenden Veränderungen gab es bei der Frage, ob die Banken neue Kreditengagements in der aktuellen Situation zumindest in Einzelfällen kritischer prüfen. Knapp vier Fünftel der Restrukturierungsexperten bejahten das (77 Prozent); im Herbst 2020 waren es nur unwesentlich mehr (81 Prozent). Die intensivere Prüfung hat insbesondere deutlich höhere Dokumentations- und Reporting-Anforderungen zur Folge. Anders als noch vor einem halben Jahr geben die Befragten an, in Einzelfällen nicht nur die Covenants zu verschärfen, sondern Branchen generell auszuschließen.

Präventive Sanierung „zahnlös“?

Angesichts der dramatischen Auswirkungen der Corona-Pandemie hat der Gesetzgeber auch bei der Einführung eines präventiven Sanierungsverfahrens Gas gegeben. Dieses ist seit Jahresanfang nutzbar,

allerdings haben es beispielsweise Möglichkeiten zur Vertragsbeendigung nicht in das Gesetz geschafft. Wohl auch deshalb ist das vorinstanzliche Sanierungsverfahren in seiner jetzigen Form nur für 8 Prozent der Befragten ein Game Changer. Immerhin 20 Prozent beurteilen es als hilfreich. Für ein Viertel ist die präventive Sanierung ohne die Option zur Vertragsbeendigung allerdings ein zahnlöser Tiger. Die große Mehrheit (40 Prozent) traut sich zum aktuellen Zeitpunkt eine Beurteilung noch nicht zu.

Im laufenden Geschäft zeigt sich, dass der Anteil der Befragten, die im vergangenen Halbjahr mehr Restrukturierungsfälle zur Bearbeitung bekommen haben, weiter sinkt – und zwar auf 27 Prozent. Auf dem Höhepunkt des ersten Lockdowns im Frühjahr 2020 waren es noch 65 Prozent. Korrespondierend dazu ist der Anteil derer, die weniger Restrukturierungsfälle zur Bearbeitung bekommen haben, auf 28 Prozent gestiegen.

Lichtblicke gibt es auch bei den Erfolgsaussichten. Erstmals seit dem Frühjahr 2019 wurden wieder mehr Restrukturierungsfälle aus der „Intensivstation“ in den Marktbereich entlassen. 28 Prozent der Befragten geben das an. Das Lager derer, die einen Anstieg der Insolvenzzahlen bei den von ihnen betreuten Krisenfällen melden, hat abgenommen: und zwar um drei Prozentpunkte auf 11 Prozent. Für 58 Prozent der Umfrageteilnehmer hat sich am Status quo nichts verändert.

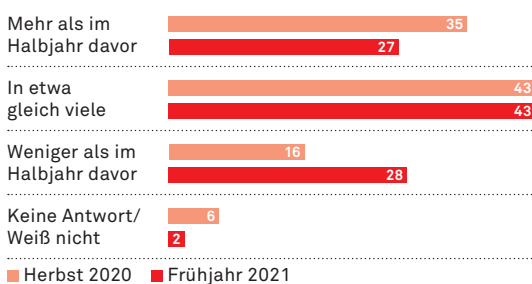
Die Finanzierung von Restrukturierungsfällen bleibt hingegen herausfordernd. Zwar ist der Anteil der Befragten, die das als schwierig oder sehr schwierig einschätzen, vom Allzeithoch im Herbst 2020 (59 Prozent) um vier Prozentpunkte auf 55 Prozent gesunken. Von einfachen oder sehr einfachen Finanzierungsbedingungen sprechen aber weiterhin nur 6 Prozent der Umfrageteilnehmer.

Auch die Personalpläne der Banken im Workout-Bereich werden nicht mehr so optimistisch gesehen wie noch im Herbst 2020. Nur noch 14 Prozent der Befragten gehen davon aus, dass ihre Bank die Restrukturierungsabteilung personell vergrößern wird (Herbst 2020: 20 Prozent). Allerdings glauben auch nur 16 Prozent, dass im Workout-

Banken prüfen kritischer

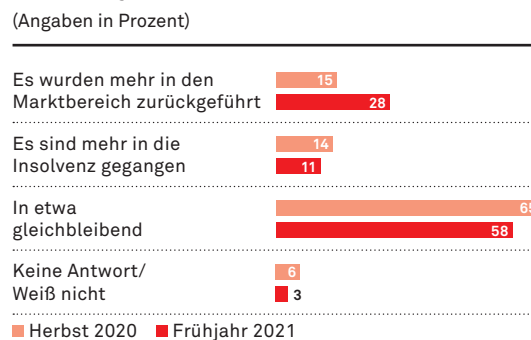
Angesichts von Corona prüfen Banken Neuengagements derzeit kritischer als noch vor Jahresfrist. Dokumentations- und Reportinganforderungen sind zuletzt angestiegen,

Wie viele neue Restrukturierungsfälle haben Sie im vergangenen Halbjahr zur Bearbeitung bekommen? (Angaben in Prozent)



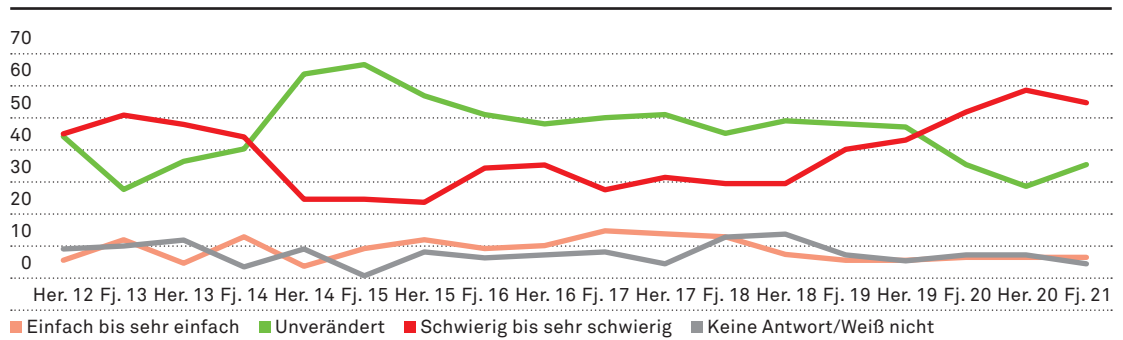
Quelle: Restrukturierungsbarometer

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

Unternehmenskredite

Speziell die Unternehmenskredite sind im Fokus der Restrukturierungsexperten. Andere Assetklassen wie Immobilien- oder Konsumentenkredite rangieren deutlich dahinter.

Bereich Personal abgebaut wird (Herbst 2020: 19 Prozent). 61 Prozent der Umfrageteilnehmer rechnen damit, dass ihr Institut die Restrukturierungsabteilung personell unverändert lassen wird.

Das ist nur konsequent, denn der Trend bei der erwarteten Zahl neuer Restrukturierungsfälle in den kommenden sechs Monaten hat sich leicht abgeschwächt. Immer noch 72 Prozent der Umfrageteilnehmer rechnen mit zunehmenden oder deutlich zunehmenden Zahlen (Herbst 2020: 88 Prozent). „Die offene Frage bleibt nur noch, wann diese Fälle tatsächlich in den Abteilungen ankommen werden“, sagt Michailov.

Was die verschiedenen Assetklassen angeht, rechnen die Restrukturierungsexperten im kommenden halben Jahr bei Unternehmenskrediten mit besonders hohen Ausfällen. 77 Prozent der Umfrageteilnehmer sind dieser Ansicht (Herbst 2020: 75 Prozent) – ein erneutes Allzeithoch. Nur noch 57 Prozent der Befragten glauben, dass sich der Handel mit notleidenden Krediten intensiviert (Herbst 2020: 65 Prozent). Keine Veränderungen sehen die

Befragten hinsichtlich der Tendenz der Banken, in Unternehmenskrisen eher Abschreibungen auf ihre Kreditengagements in Kauf zu nehmen (48 Prozent) oder weiter zu finanzieren (46 Prozent).

Textil und Bekleidung im Fokus

Auf der Hitliste der Branchen, die zurzeit besonders im Fokus der Restrukturierungsabteilungen stehen, behauptet der Sektor Fahrzeugbau und -zubehör – und damit eine der Schlüsselbranchen der deutschen Wirtschaft – seinen unrühmlichen Spitzenplatz, während der Maschinen- und Anlagenbau etwas besser dasteht. Dabei ist die vom chinesischen Markt getragene Performance in der Automotive-Industrie trotz der aktuell problematischen Chip-Versorgung deutlich besser, als noch vor sechs Monaten erwartet worden war. Dagegen machen die Finanzierer in der Textil- und Bekleidungsbranche zuletzt Lockdown-bedingt wieder deutlich mehr Probleme aus.

IMPRESSUM

Verlag F.A.Z. BUSINESS MEDIA GmbH – Ein Unternehmen der F.A.Z.-Gruppe • Redaktion FINANCE, Frankenallee 71–81, 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 Lenz, F.A.Z. 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.