

# 8. Restrukturierungsbarometer

Ergebnisse einer Umfrage unter Professionals aus Intensive-Care-Einheiten von Banken

14. März | 2016

## Die Abwärtsrisiken nehmen zu

Politische Instabilität, Wachstumssorgen und der Verfall der Rohstoffpreise – an Belastungsfaktoren für die Weltwirtschaft mangelt es nicht. Das spiegelt sich auch in der mittlerweile achten Befragung von Experten in Restrukturierungsabteilungen deutscher Banken wider.

Die globale Konjunktur kommt nicht recht vom Fleck, und an den Finanzmärkten schwindet zusehends der Mut: Nimmt man die Kurskapriolen an den internationalen Aktien- und Rohstoffmärkten als Gradmesser für die Verfassung der Weltwirtschaft, steht die nächste Rezession bereits in den Startlöchern. Rund um den Globus sind die Kurse zu Beginn des Jahres stark gefallen.

Exemplarisch für die Misere steht der Ölpreis, der zum dominanten Wirtschaftsthema in den vergangenen Wochen und Monaten avanciert ist. Der Blick etwas länger zurück offenbart das ganze Ausmaß der Malaise: Vom Hoch im Sommer 2014 ist die Notierung für ein Fass (159 Liter) der wichtigen Nordseesorte Brent in der Spitze um drei Viertel auf nur noch 27 US-Dollar kol-

labiert. Selbst der Einbruch im Zuge der globalen Rezession der Jahre 2008/09 fiel nicht so heftig aus wie die aktuelle Baisse, die – wohlgemerkt – in ein Umfeld mit moderaten Wachstumsraten der Weltwirtschaft fällt.

>>

**Die konjunkturellen Molltöne sind auch in der deutschen Wirtschaft angekommen.**

<<

Wie belastbar die Wachstumsprognosen sind, wird die Zukunft zeigen. Die Wahrscheinlichkeit weiterer Abwärtsrevisionen ist allerdings deutlich größer als die möglicher Aufwärtsrevisionen. Es gebe wachsende Befürchtungen, dass die

Vorhersagen für die globale Konjunktur nochmals nach unten korrigiert werden, hieß es etwa auf dem Treffen der G20-Finanzminister und -Notenbankchefs Ende Februar in Schanghai.

Die konjunkturellen Molltöne sind inzwischen auch in der deutschen Wirtschaft angekommen. Deren Stimmung hat sich im Februar abermals überraschend deutlich eingetrübt, wie der Ifo Geschäftsklimaindex – der wohl verlässlichste Frühindikator für die hiesige Wirtschaft – dokumentiert. Die eskalierenden geopolitischen Konflikte, die stark fallenden Rohstoffpreise, das Auf und Ab bei den Kapitalströmen, aber auch die Furcht vor einem möglichen EU-Austritt Großbritanniens sowie eine große und steigende Flüchtlingszuwanderung in einigen Regionen werden gemeinhin als Ursachen genannt.

Unter dem Strich nehmen die Sorgen der deutschen Wirtschaft also zu. Das spiegelt sich auch in den Ergebnissen des achten Restrukturierungsbarometers >>

**Welche makroökonomischen und politischen Gefahren schätzen Sie zurzeit als am problematischsten für die von Ihnen betreuten Unternehmen ein?**

(Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich)

Politische Konflikte (Naher Osten, Ukraine)	62
Rohstoffpreisverfall	51
Wachstumsschwäche in den Emerging Markets	41
Wachstumsschwäche in der Euro-Zone	41
Flüchtlingskrise und die Gefahren für den Fortbestand des Schengen-Raums	28

Quelle: Restrukturierungsbarometer

In Kooperation mit:



Struktur  
Management  
Partner

Führend bei Turnaround und Wachstum.

### Welche Branchen stehen momentan besonders im Fokus ihrer Restrukturierungsabteilung? (Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich)

Maschinen- und Anlagenbau	41
Umwelttechnologie und erneuerbare Energien	34
Handel & E-Commerce	34
Transport, Logistik und Touristik	33
Fahrzeugbau und -zubehör	30

Quelle: Restrukturierungsbarometer

### Wie wirken sich die niedrigen Rohstoffpreise bei den von Ihnen betreuten Restrukturierungsfällen aus? (Angaben in Prozent)

Eher negativ	28
Eher positiv	36
Betrifft unsere Restrukturierungsfälle nicht	19
Keine Antwort/Weiß nicht	17

Quelle: Restrukturierungsbarometer

wider, das FINANCE in Zusammenarbeit mit dem Beratungshaus Struktur Management Partner (SMP) Ende Februar durchgeführt hat. Mehr als jeder Zweite der befragten Banker gab zu Protokoll, dass politische Konflikte – namentlich im Nahen Osten und in der Ukraine – zurzeit am problematischsten für die betreuten Restrukturierungsfälle in Deutschland sind. Auf Platz 2 der aktuellen Gefahrenherde wurde der Rohstoffpreisverfall ausgemacht (51 Prozent), gefolgt von Zweifeln an der Wachstumsdynamik – sowohl in den Emerging Markets als auch in der Euro-Zone (jeweils 41 Prozent).

Vor allem die schwachen Wirtschaftsdaten aus China werden immer wieder als Grund für einen weltweiten Konjunkturabschwung angeführt. Tatsächlich kamen aus der zweitgrößten Volkswirtschaft zuletzt überwiegend negative Signale, und 2015 hatte China mit 6,9 Prozent das schwächste Wirtschaftswachstum seit 25 Jahren verzeichnet. Doch deutet auch einiges darauf hin, dass die Bedeutung Chinas für deutsche Unternehmen – insbesondere im Mittelstand – überschätzt wird. So war von den Umfrageteilnehmern nur jeder

Fünfte der Meinung, dass die eingetrübten Konjunkturaussichten in China negative Auswirkungen für betreute Restrukturierungsfälle hätten.

### Fallende Rohstoffpreise

Ein ähnlicher Befund ergibt sich auch bei der Frage nach den Auswirkungen der gesunkenen Rohstoffpreise, die in der medialen Wahrnehmung zurzeit vor allem negativ gesehen werden. Zumindest bei den Restrukturierungsfällen trifft das nicht zu, denn 36 Prozent der befragten Banker gewannen den tiefen Rohstoffnotierungen vor allem Positives ab. Fast jeder dritte Umfrageteilnehmer registrierte vorwiegend negative Auswirkungen der Rohstoffbaisse auf seine Portfoliounternehmen. Probleme bereiten demnach vor allem die Stahlpreise (82 Prozent), gefolgt von den Erdölpreisen (64 Prozent).

Heruntergebrochen auf einzelne Branchen, ist der Maschinen- und Anlagenbau nach Einschätzung der Restrukturierungsexperten am heftigsten von der Misere an den Rohstoffmärkten betroffen (41 Prozent), gefolgt von Umwelttechnologie und erneuerbare Ener-

gien (36 Prozent), Chemie und Kosmetik (27 Prozent) sowie Transport, Logistik und Touristik (23 Prozent). Während die deutschen Maschinen- und Anlagenbauer unter der Investitionszurückhaltung der internationalen Rohstoffkonzerne leiden, erschwert der niedrige Ölpreis insbesondere den Ausbau der erneuerbaren Energien: Je niedriger die Preise fossiler Energien sind, umso teurer sind die alternativen Energien oder Energieeffizienzmaßnahmen.

### Belebung im Markt

Vor diesem Hintergrund ist der Anstieg neuer Restrukturierungsfälle im Vergleich zur Erhebung im Herbst 2015 nicht überraschend. So gaben 24 Prozent der befragten Experten an, in den vergangenen sechs Monaten mehr neue Krisenfälle zur Bearbeitung auf den Tisch bekommen zu haben, nur noch 40 Prozent meldeten sinkende Zahlen. Von seinen Tiefstständen hat sich dieser Indikator damit deutlich gelöst.

In den Restrukturierungsfokus rückt dabei immer stärker der Maschinen- und Anlagenbau, der den Sektor Transport, Logistik und Touristik inzwischen von der Spitze verdrängt hat. Auch in der längerfristigen Betrachtung zeigt sich, dass immer mehr Maschinen- und Anlagenbauer in die Bredouille kommen – die Restrukturierungsfälle nehmen im Trend der vergangenen drei Befragungen kontinuierlich zu.

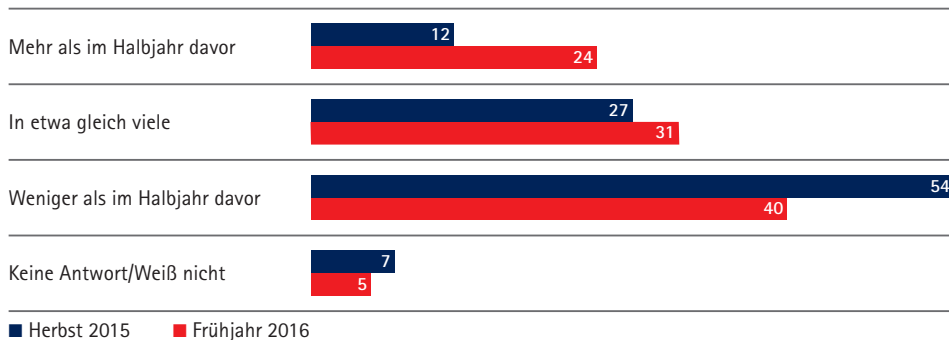
>>

**Immer mehr Maschinen- und Anlagenbauer kommen in die Bredouille.**

<<

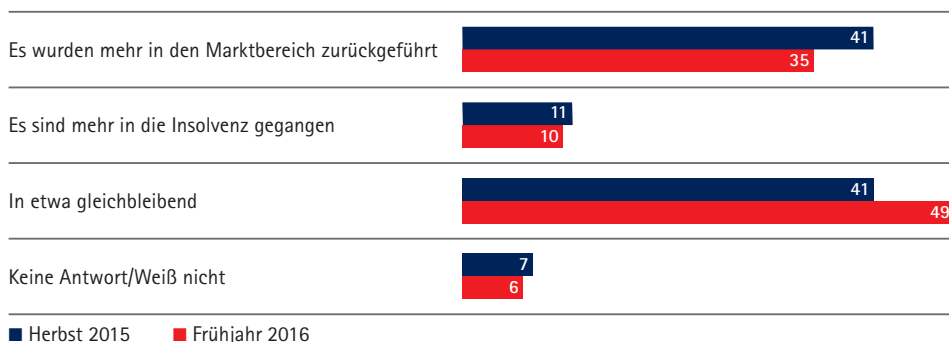
Die Branche Umwelttechnologie und erneuerbare Energien ist nach der deutlichen Entspannung im Sommer 2015 wieder auf einen der vorderen Plätze in der „Restrukturierungshitliste“ gerückt. Ein gegenläufiger Trend ist im Be- >>

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



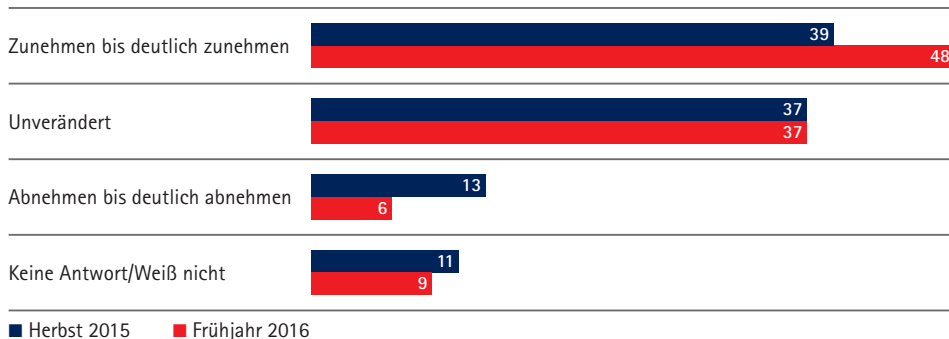
Quelle: Restrukturierungsbarometer

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



Quelle: Restrukturierungsbarometer

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



Quelle: Restrukturierungsbarometer

reich Bau und Handwerk zu beobachten. In der traditionell restrukturierungsanfälligen Branche dürfte die durch das Niedrigzinsumfeld und die Flüchtlingskrise ausgelöste Bau-Sonderkonjunktur

für eine deutliche Verbesserung der wirtschaftlichen Lage sorgen. 35 Prozent der Befragten gaben an, im Vergleich zur vorangegangenen Erhebung mehr Engagements aus der „Intensivstation“ wie-

der in den Marktbereich zurückgeführt zu haben. Das war etwas weniger als in der vorhergehenden Befragung (41 Prozent). Die Mehrheit der Befragten sieht die Entwicklung der Altfälle etwa gleichbleibend, Insolvenzen haben nicht zugenommen.

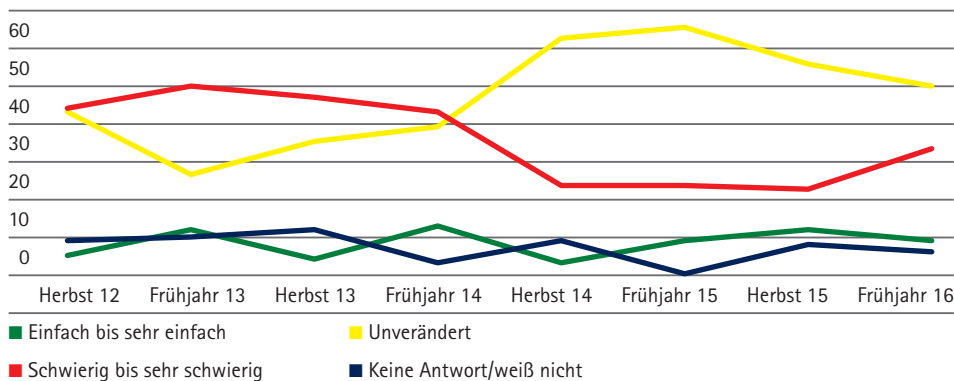
## Ausblick wenig optimistisch

In das Bild eines schwieriger werdenden Restrukturierungsumfelds passen die Erwartungen der Umfrageteilnehmer für die kommenden sechs Monate: 48 Prozent rechnen mit zunehmenden oder deutlich zunehmenden Zahlen neuer Restrukturierungsfälle. Das ist deutlich mehr als in den vorangegangenen Befragungen und bestätigt die in den vergangenen Monaten eingetrübten Konjunkturaussichten. Mit 37 Prozent gleich geblieben ist zwar das Lager derer, die glauben, dass es bei der Zahl neuer Restrukturierungsfälle beim Status quo bleiben wird. Eingebrochen ist jedoch das Lager der Optimisten, die von abnehmenden oder deutlich abnehmenden Restrukturierungsfällen ausgehen (6 Prozent).

Keine gravierenden Änderungen gab es dagegen bei den Herausforderungen, denen Restrukturierungsexperten bei der Bearbeitung von Unternehmenskrisen gegenüberstehen. 54 Prozent der Experten berichteten von einer gestiegenen/deutlich gestiegenen Komplexität der Restrukturierungsfälle – ein Anstieg gegenüber der vorangegangenen Befragung. Die Qualität der vorgelegten Restrukturierungskonzepte hat sich nach Meinung der Insolvenzspezialisten in den vergangenen Monaten kaum verändert: 60 Prozent der Umfrageteilnehmer waren dieser Meinung. Jeweils 15 Prozent berichteten von einer besseren oder schlechteren Qualität. Einen Bruch gab es jedoch bei der Beurteilung der aktuellen Finanzierungsbedingungen. So ist der Anteil der Befragten, die bei Restrukturierungsfällen die Finanzierung als einfach bzw. sehr einfach einschätzten, >>

## Wie stellt sich die Finanzierung von Restrukturierungsfällen zurzeit dar?

(Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

auf 9 Prozent gesunken (Herbst 2015: 12 Prozent). Gleichzeitig berichteten 34 Prozent von schwierigen bzw. sehr schwierigen Finanzierungsbedingungen. Für die Mehrheit – 51 Prozent – sind die Finanzierungsbedingungen unverändert.

In das Bild einer zunehmend anspruchsvolleren Finanzierungssituation passt auch die Aussage, dass die Zahl der Banker, die von einer schwierigen Zusammenarbeit innerhalb der Restrukturierungspools berichten, gegenüber dem Herbst 2015 um knapp 9 Prozentpunkte auf 28 Prozent angestiegen ist. Leichte Verschiebungen gab es indes bei der Frage, ob Banken bei bestehenden Engagements eher bereit sind, abzuschreiben als weiter zu finanzieren. 41 Prozent der Experten gaben an, Banken seien eher bereit, Abschreibungen in Kauf zu nehmen. In der vorangegangenen Befragung teilten immerhin 46 Prozent diese

Einschätzung. Dagegen meinten 51 Prozent in der aktuellen Befragung, Banken würden eher weiter finanzieren, um Abschreibungen zu vermeiden.

### Fokus Unternehmenskredite

Die Personalsituation im Work-out-Bereich bleibt relativ ähnlich: 39 Prozent der Umfrageteilnehmer gehen davon aus, dass ihre Bank die Restrukturierungsabteilung personell verkleinern wird (Herbst 2015: 43 Prozent). Allerdings rechnen immerhin 8 Prozent mit einem Aufbau von Kapazitäten, was in der vorangegangenen Befragung fast durchweg verneint wurde. Bei der Frage, in welchen Assetklassen die Restrukturierungsexperten in den nächsten sechs Monaten mit besonders hohen Ausfällen rechnen, blieb in der Rangfolge zwar alles beim Alten: An der Spitze

rangieren Unternehmenskredite, gefolgt von Schiffskrediten. Doch die Zahl der Restrukturierer, die bei Corporate Loans eine Welle von Ausfällen erwarten, nahm deutlich zu. Bei Konsumenten- und Immobilienkrediten wird die Situation weiterhin entspannter gesehen. Die gute Arbeitsmarktlage und steigende Realeinkommen der Verbraucher hierzu-lande stützen diese Einschätzung.

>> Mehr Experten rechnen mit einem steigenden Kredithandel.

<<

Beim Handel mit notleidenden Krediten (Non-performing Loans, NPL) stieg die Zahl der Befragten, die mit anziehenden Aktivitäten rechnen, erstmals wieder deutlich an. Der Anteil derer, die von einer Zunahme bzw. deutlichen Zunahme ausgehen, lag mit 35 Prozent im Vergleich zur vorangegangenen Befragung 12 Prozentpunkte höher.

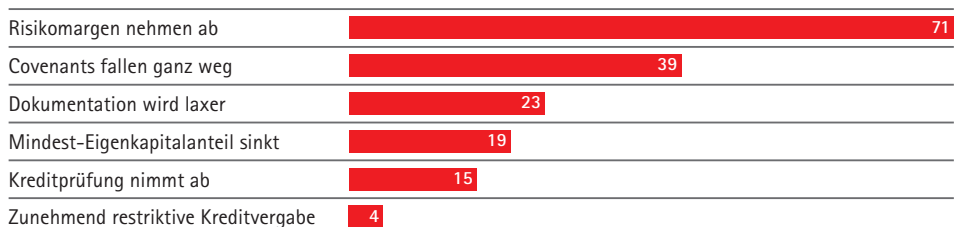
### Verfall der Kreditstandards

Der Anteil der befragten Banker, die in den vergangenen sechs Monaten einen weiteren Verfall der Kreditstandards beobachtet haben, liegt bei 49 Prozent. Zwar ist der Anteil im Vergleich zum Herbst 2015 (62 Prozent) etwas gesunken, er bleibt aber weiterhin auf relativ hohem Niveau. Auf die Frage nach den aktuellen Trends in der Kreditvergabe nannten die Restrukturierungsexperten insbesondere sinkende Risikomargen, den Verzicht auf Covenants und Abstriche bei der Dokumentation.

Überwiegend kritisch beurteilen die Restrukturierungsexperten die Tendenz, sich bei Krisenfällen auf ausländische Jurisdiktionen – insbesondere auf den englischen Rechtsraum – zurückzuziehen. Das britische Scheme-of-Arrangement-Verfahren, mit dem ein Zwangsvergleich unter den Gläubigern herbeigeführt >>

## Welche Trends beobachten Sie in der Kreditvergabe?

(Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

## Immer wieder wählen deutsche Unternehmen in Krisensituationen den Weg eines englischen Scheme-of-Arrangement-Verfahrens, um sich mit den Gläubigern zu einigen. Was halten Sie davon?

(Angaben in Prozent)

Halte ich für unproblematisch, das Verfahren hat sich bewährt	11
Halte ich für problematisch, es sollte ein vergleichbares deutsches Verfahren geben	33
Kann ich nicht beurteilen	39
Keine Antwort/Weiß nicht	17

Quelle: Restrukturierungsbarometer

werden kann, gilt in vielen Fällen als schneller, effizienter und vor allem planbarer als deutsche Instrumente. Beispiele für dessen Anwendung lassen sich beim Stuttgarter Parkhausbetreiber Apcoa oder dem Essinger Recyclingspezialisten Scholz finden. Allerdings hat sich das Verfahren nur für 11 Prozent der befragten Banker bewährt und gilt als unproblematisch. Fast 33 Prozent der Umfrageteilnehmer sehen es kritisch, sich im Weg eines Scheme of Arrangement mit den Gläubigern zu einigen, fordern aber, dass es ein vergleichbares deutsches Verfahren geben sollte. Die Mehrheit der Banker wollte sich darüber kein Urteil erlauben.

Keine eindeutigen Aussagen ergab in der aktuellen Umfrage die Frage nach

den Auswirkungen der VW-Abgaskrise auf die Zulieferbetriebe der Branche. Mehr als jeder vierte befragte Teilnehmer bestätigte zwar, dass die Diesel-Affäre von Volkswagen Portfoliounternehmen tangiere – sei es über angepasste Abrufzahlen oder über härtere Preisverhandlungen. Fast genauso viele Restrukturierungsexperten – 43 Prozent – verneinten dies aber auch.

Deutlicher war der Befund dagegen bei der Frage nach den Erwartungen bezüglich der EZB-Geldpolitik. Mit 52 Prozent der Umfrageteilnehmer geht die Mehrheit davon aus, dass die Europäische Zentralbank im Kampf gegen die niedrige Inflation in der Euro-Zone in diesem Frühjahr die Geldpolitik noch

einmal lockern wird. Das hat sich mit der jüngsten Entscheidung Anfang März seitens der EZB auch bestätigt.

### 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 Banken durchgeführt wird. Die Umfrage beleuchtet die aktuelle Marktsituation in der Finanzierung von Krisenfällen. An der aktuellen Umfrage haben 80 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.

#### 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.