

2. Restrukturierungsbarometer

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

18. März | 2013

Restrukturierungsfälle nehmen zu – Automobil rückt in den Brennpunkt

Trotz Sonderkonjunktur in Deutschland rechnen Restrukturierungsexperten mit einem Anstieg der Unternehmenskrisen. Das ist das zentrale Ergebnis des zweiten Restrukturierungsbarometers von FINANCE und Struktur Management Partner, in dem 94 Banker aus dem Intensive-Care-Bereich befragt wurden. Besonders die Finanzierung von Krisenfällen hat sich weiter erschwert.

Deutschland erlebt zurzeit eine beeindruckende Sonderkonjunktur. Trotz schwieriger makroökonomischer Rahmenbedingungen erweist sich die deutsche Wirtschaft als robust. Gleichwohl gehen die in dieser Umfrage befragten Restrukturierungsexperten mehrheitlich davon aus, dass die Zahl der Unternehmenskrisen in den kommenden sechs Monaten steigen wird. Mehr als die Hälfte rechnet mit zunehmenden bzw. deutlich zunehmenden Zahlen.

Besonders krisengefährdet werden die Branchen Umwelttechnologie und erneuerbare Energien, Fahrzeugbau und -zubehör sowie Transport, Logistik und Touristik eingeschätzt. Das verwundert nicht, waren aus diesen Sektoren – allen voran aus der Automobil- und aus der Solarbranche – in den vergangenen Monaten doch regelmäßig Hiobsbotschaften

zu vernehmen. Allerdings zeigt sich im Zeitablauf auch, dass die Experten etwas optimistischer sind als noch im Sommer 2012: Damals erwarteten sogar noch mehr Befragte eine Zunahme, der befürchtete Einbruch der Konjunktur zum Jahreswechsel und weitere Schocks aus Euroland sind aber ausgeblieben.

>>

Die Refinanzierung von Standard-Mezzanine könnte für unliebsame Überraschungen sorgen.

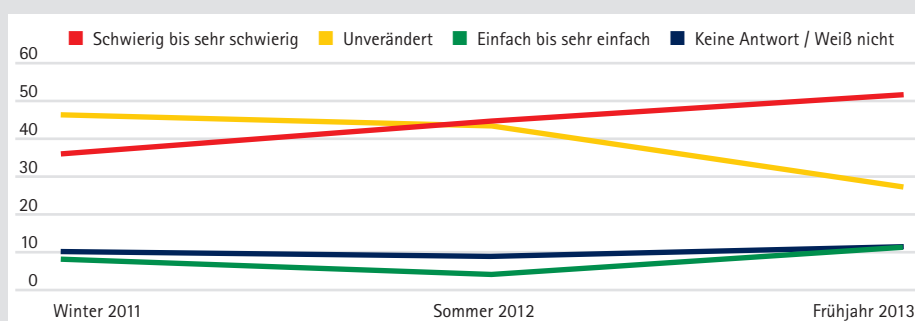
Darüber hinaus könnte die Refinanzierung von Standard-Mezzanine-Programmen für (weitere) unliebsame Über-

raschungen sorgen. Ein Viertel der befragten Finanzierer rechnet damit, dass Unternehmen, die „Preps“, „H.e.a.t. Mezzanine“ oder „Equinotes“ in Anspruch genommen haben, in vielen Fällen Probleme mit der Refinanzierung bekommen werden. Immerhin noch 50 Prozent der Befragten glauben, dass dies zumindest vereinzelt der Fall sein wird.

Rückblickend ist die Zahl der Krisenfälle bereits leicht gestiegen. Im zweiten Halbjahr 2012 bekamen 37 Prozent der befragten Finanzierer mehr neue Fälle zur Bearbeitung als noch in den ersten sechs Monaten des vergangenen Jahres. Lediglich 24 Prozent registrierten dagegen eine geringere Anzahl neuer Engagements. Allerdings konnten in der zweiten Jahreshälfte 2012 mehr Restrukturierungsfälle in den Marktbereich zurückgeführt werden als noch in der ersten Jahreshälfte. 28 Prozent der befragten Experten haben mehr Engagements aus der „Intensivstation“ entlassen. Lediglich 13 Prozent der Umfrageteilnehmer berichteten von einer höheren Anzahl Insolvenzen.

Nach Ansicht der Experten sind die Krisenursachen bei neuen Restruktu- >>

Es wird schwieriger: Wie stellt sich die Finanzierung von Restrukturierungsfällen zurzeit dar? (Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

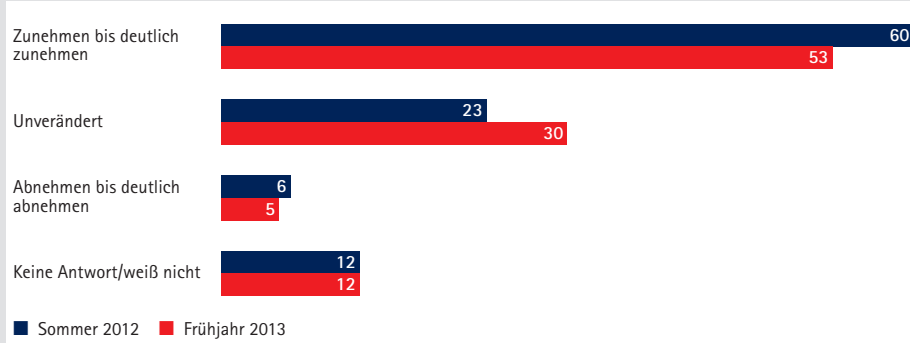
In Kooperation mit:



Struktur
Management
Partner

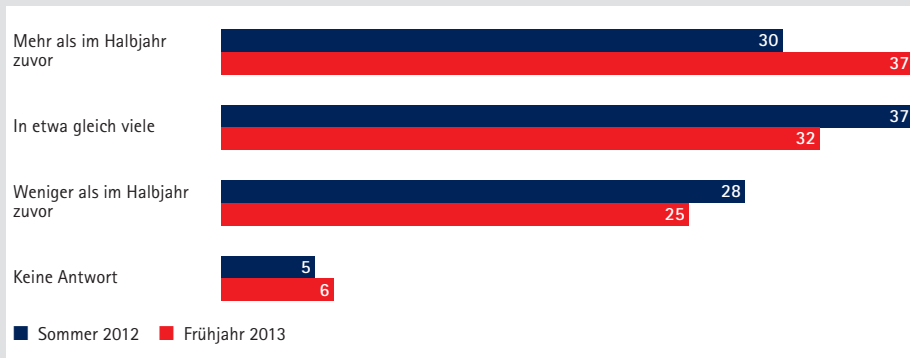
Führend bei Turnaround und Wachstum.

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



Quelle: Restrukturierungsbarometer

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



Quelle: Restrukturierungsbarometer

rierungsfällen vor allem struktureller Natur (48 Prozent). Das heißt: Viele Schieflagen sind hausgemacht, also durch die Managementfehler der vergangenen Jahre hervorgerufen.

Kein Personalaufbau erwartet

Trotz der anziehenden Zahl von Restrukturierungsfällen rechnen die Befragten nicht mit einem Personalaufbau in den Intensive-Care-Abteilungen der Banken. Gut die Hälfte der Finanzierer geht davon aus, dass der Workout-Bereich in ihren Instituten personell wenigstens stabil bleibt. Ein Fünftel ist sogar der Ansicht, dass eher abgebaut wird. Das passt ins aktuelle Bild der Finanzbranche, die in den vergangenen Wochen und Monaten mit einer erneuten Entlassungswelle auf

die mittlerweile schon einige Jahre andauernde Bankenkrise reagiert hat. Erschwerend kommt hinzu, dass die Komplexität der Restrukturierungsfälle deutlich angezogen hat. Mehr als die Hälfte der befragten Experten waren der Meinung, dass diese zugenommen bzw. stark zugenommen hat.

Graduell besser wird dagegen die Qualität der vorgelegten Restrukturierungskonzepte eingeschätzt. 16 Prozent der befragten Restrukturierungsexperten beurteilen dies so, während gut die Hälfte zumindest eine unveränderte Qualität registriert. Der Einsatz eines Chief Restructuring Officers (CRO) wird von den meisten der Befragten in Restrukturierungsfällen als nicht zwingend angesehen. Anhaltend schwierig ist die Finanzierung von Restrukturierungsfällen. Dieser Ansicht sind 44 Prozent der Be-

fragten während lediglich gut 11 Prozent von einer verbesserten Finanzierungssituation berichten. Einen Peak gab es im Sommer 2012, als die Euro-Krise hochkochte: Damals empfanden nur wenige Restrukturierer die Finanzierung von Krisenfällen als leicht oder sehr leicht.

Zur Beruhigung trägt momentan wohl bei, dass die Euro-Krise als beherrschbar(er) empfunden wird: Ein breite Mehrheit von 55 Prozent der Befragten rechnet nicht mehr mit Schocks für die deutsche Wirtschaft durch ein Wiederaufflammen. Naturgemäß ist bei dem schwer vorhersehbaren Thema der Anteil derjenigen, die sich keine Meinung zutrauen („weiß nicht“), mit 15 Prozent recht hoch.

>>

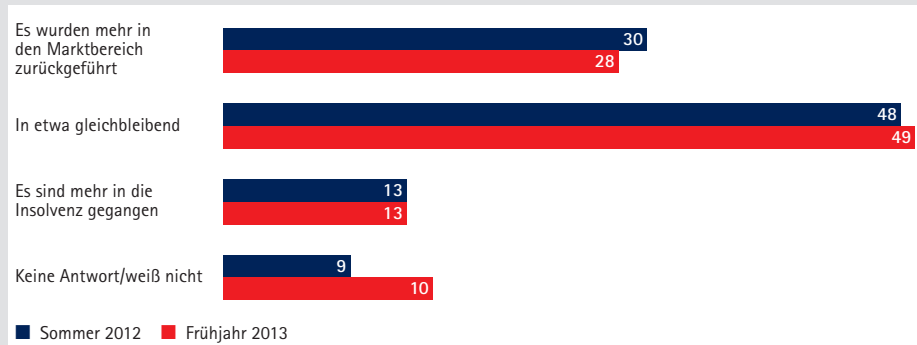
Die Zusammenarbeit in Finanzierungspools wird zunehmend problematischer.

<<

Viele Banken setzen auf die Option, Unternehmen auch in der Krise die Stange zu halten (Amend & Extend). In der Wirtschaftskrise hat sich diese Strategie bewährt, größere Verluste konnten in prominenten Fällen wie Schaeffler so verhindert werden. Bemerkenswert ist allerdings, dass Banken nach dem Deleveraging der letzten Jahre derzeit wieder eher dazu bereit sind, Abschreibungen auf bestehende Engagements in Kauf zu nehmen. 46 Prozent der befragten Restrukturierungsexperten sehen diese Tendenz.

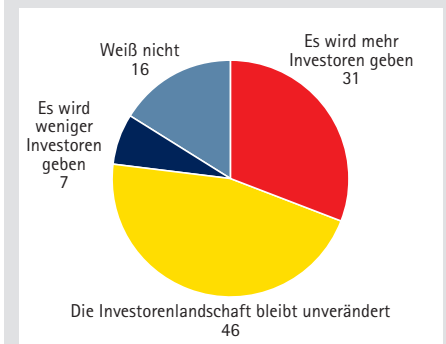
Verstärkend kommt hinzu, dass sich die Zusammenarbeit innerhalb der Finanzierungspools, wenn also mehrere Institute bei einem gemeinsamen Kreditengagement zusammenarbeiten müssen, zunehmend problematischer wird. Mehr als ein Drittel der Befragten gab an, >>

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



Quelle: Restrukturierungsbarometer

Wie wird sich die Investorenlandschaft für Krisenunternehmen entwickeln? (Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

dass dies schwieriger ist als im Vorjahr. Besonders, wenn sich in den Konsortien keine Lösungen finden lassen, gilt der Kreditverkauf als „Ultima Ratio“.

Einen zunehmenden Handel mit notleidenden Krediten erwartet gut ein Viertel der befragten Banker in den kommenden sechs Monaten. Knapp 40 Prozent rechnen mit unveränderten Handelsaktivitäten im Segment notleidende Kredite. Ein Grund dafür dürfte das zunehmende Interesse der Investoren an dieser Assetklasse sein – nicht zuletzt aufgrund des Mangels an Anlagealternativen. So glaubt ein Viertel der Restrukturierungsexperten, dass die Zahl der im Bereich Distressed-Private-Equity agierenden Investoren zunehmen wird.

Kapital wird als interessant eingestuft (30 Prozent).

>> **Für den weitaus größten Teil der Befragten ist es noch zu früh, ein Urteil über das Schutzschirmverfahren abzugeben.**

sich das sogenannte Schutzschirmverfahren in der Praxis bewährt hat, 20 Prozent verneinen das. Für den weitaus größten Teil der Befragten, immerhin knapp die Hälfte, ist es allerdings noch zu früh, eine Einschätzung zu diesem Thema abzugeben. ||

<<

Geteilter Meinung sind die Restrukturierungsexperten hinsichtlich der Insolvenzrechtsreform ESUG, durch die das Insolvenzplanverfahren gestärkt werden soll. 18 Prozent sind der Meinung, dass

Handel mit Senior-Darlehen

Gut 46 Prozent rechnen mit einer unveränderten Investorenlandschaft und nur 7 Prozent gehen davon aus, dass sich Investoren aus diesem Segment zurückziehen werden. Den Befragten zufolge dürften vor allem (vorrangige) Senior-Darlehen das Interesse der am NPL-Markt agierenden Käufer wecken (40 Prozent). Aber auch nachrangiges Mezzanine-

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 94 Spezialisten teilgenommen und die Fragebögen ganz oder teilweise ausgefüllt. Die Restrukturierungsexperten repräsentieren alle drei Säulen des deutschen Bankensystems – Genossenschaftsbanken, Sparkassen und Privatbanken – sowie in Deutschland tätige Auslandsbanken. Die Befragten arbeiten sowohl in den Stabstellen der Institute als auch in regionalen Einheiten. Auch deutsche Warenkreditversicherer sind in die Befragung einbezogen worden.

IMPRESSUM

Verlag FINANCIAL GATES GmbH • Redaktion FINANCE, Mainzer Landstraße 199, 60326 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, FINANCIAL GATES • 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.

Interview

„Die meisten Krisen sind hausgemacht“

Georgiy Michailov, Managing Partner bei der Beratung Struktur Management Partner, über die Ergebnisse des zweiten Restrukturierungsbarometers.

Die Fragen stellte Markus Dentz

>> Wie schätzen sie aktuell die Lage der Wirtschaft ein?

<< Insgesamt ist die deutsche Wirtschaft immer noch recht robust und – vor allem im Vergleich zu unseren Nachbarn – sehr gut aufgestellt. Wir beobachten allerdings erste Anzeichen einer leichten Abkühlung. Das spüren wir vor allem an zurückgehenden Auftragseingängen und einer leicht rückläufigen Auslastung der Produktion.

>> Diese Zurückhaltung trifft nach Meinung der Befragten besonders die Automobilindustrie. Ist das auch Ihr Eindruck?

Das kommt sehr auf den Einzelfall an. Hier zeigt sich nämlich, wer in den vergangenen Jahren seine Hausaufgaben gemacht hat: Einige Automobilzulieferer spüren vor allem den Absatzeinbruch in Europa, was sehr stark vom OEM-Mix im Portfolio abhängt. Andere sprechen von einer „gesunden Verschnaufpause“.

>> Neben Automobil stehen die erneuerbaren Energien im Fokus der Restrukturierungsabteilungen – und das schon länger. Welche Entwicklungen sehen Sie hier?

Neben der Solarbranche sind zurzeit zum Beispiel die biogasrelevanten Unternehmen als krisenbetroffen hervorzuheben. Sie kämpfen mit einem sehr schwierigen Markt, was sich auf die Veränderung der Gesetzeslage bzw. Subventionen zurückführen lässt.

>> Schätzen Sie die meisten Problemfälle in Deutschland auch als selbstverschuldet ein, wie unsere Experten aus den Restrukturierungsabteilungen das tun?

Ja, wir teilen diese Einschätzung. Die meisten Krisen sind hausgemacht. Sie lassen sich häufig auf die nicht konsequente Umsetzung von notwendigen, aber oft schmerzhaften Maßnahmen zurückführen. Diese These lässt sich auch dadurch stützen, dass es selbst in der krisengeschüttelten Solarbranche noch profitable Unternehmen gibt. Das zeigt, dass es doch zu einem großen Teil auf das Geschäftsmodell, die Marktausrichtung und das Management ankommt.

>> Häufig lässt die fehlende Bereitschaft der Gesellschafter, mit eigenen Beiträgen auszuweichen, die Finanzierung platzen.

>> Wir verhalten sich die Banken momentan in Konsortien? Verstärken sie die Krisen mit einer Blockadehaltung eher noch, oder herrscht umsichtiges Vorgehen vor?

Das hängt sehr davon ab, welche Finanzierer im Konsortium sind und wie professionell der Konsortialführer agiert. Unsere Beobachtung ist, dass die Entscheidungen innerhalb der Konsortien generell länger brauchen, was eine Krise



verstärken kann. In vielen Fällen dienen die Finanzierer jedoch als eine Art „Katalysator“, der auf notwendige Veränderungen in einem Krisenunternehmen hinwirkt. Die frühzeitige und laufende Kommunikation mit den Finanzierern wird deshalb immer wichtiger.

>> Teilen Sie die Einschätzung, dass Krisenfinanzierungen in den vergangenen Wochen und Monaten deutlich schwieriger geworden sind?

Das können wir ganz klar bestätigen – ganz besonders bei den Unternehmen, in denen die Substanz stark aufgebraucht ist. Finanzierungsentscheidungen hängen noch stärker von der Ertragskraft ab, „Commodities“ sind die gefragten Sicherheiten. Häufig lässt die fehlende Bereitschaft der Gesellschafter, mit eigenen Beiträgen auszuweichen, die Finanzierung platzen. Und wie bereits erwähnt, kann ein instabiles Konsortium die Finanzierung massiv erschweren.

<<

>> Worin sehen Sie in der Restrukturierung in den kommenden Monaten die besondere Herausforderung?

Die größten Herausforderungen werden sein, die Finanzierung abzusichern, und wenn die Abkühlung der Wirtschaft anhält, gegen den Markt zu restrukturieren. ||