

## 20. Restrukturierungsbarometer

# Die Gefahr einer Rezession wächst

Eine noch nicht überwundene Pandemie, globale Lieferkettenprobleme, Inflation, Zinswende und nun auch noch ein Krieg in Europa: Der in diesem Jahr erwartete Konjunkturaufschwung droht in sich zusammenzufallen. Eine Rezession, das zeigen die Auswertungen des 20. Restrukturierungsbarometers, liegt im Bereich des Möglichen.

— **Die Aussichten für** die globale Konjunktur haben einen harten Rückschlag erfahren. Mit dem Einmarsch Russlands in die Ukraine tobt erstmals seit der Jahrtausendwende wieder ein heißer Krieg in Europa, und erwartungsgemäß hat sich die Stimmung in der deutschen Wirtschaft massiv verschlechtert. Der weithin beachtete ifo-Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft ist Ende März auf 90,8 Punkte abgerauscht – der niedrigste Wert seit Juli 2020 – und hat sich auch im April nicht substantiell von diesem Tief lösen können. Der Stimmungseinbruch zieht sich quer durch die

gesamte Wirtschaft, besonders stark fällt er aber in der Industrie, im Bausektor und im Handel aus.

Der mit Ausbruch des Kriegs einhergehende Energiepreisschub erhöht massiv die Kosten für die Unternehmen und dämpft zugleich spürbar die verfügbaren Einkommen und damit die Perspektiven für den privaten Konsum. Dabei hatte die deutsche Wirtschaft schon vor dem Krieg mit hoher Inflation und den durch die Corona-Pandemie verursachten Problemen in den globalen Lieferketten zu kämpfen. Das Risiko einer technischen Rezession hat sich mit dem seit Ende Februar anhaltenden Krieg deutlich erhöht.

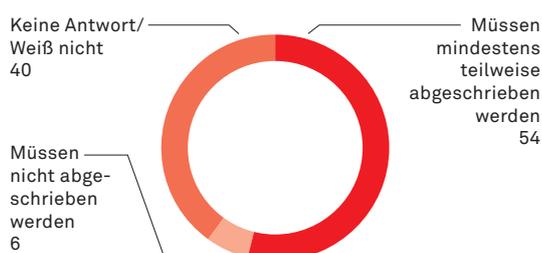
Diese Meinung vertritt auch die Mehrheit der aktuell von FINANCE in Zusammenarbeit mit dem Beratungshaus Struktur Management Partner (SMP) befragten Restrukturierungsexperten. Knapp zwei Drittel (63 Prozent) der Finanzierer rechnen infolge des Ukraine-Kriegs mit einem Rückgang der Wirtschaftsleistung über mindestens zwei Quartale. Lediglich 27 Prozent glauben das nicht, und einer von zehn Befragten war sich bei dieser Frage unschlüssig. »

### 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.

### Wie sehen Sie die Russland-Engagements der von Ihnen betreuten Unternehmen?

(Angaben in Prozent)



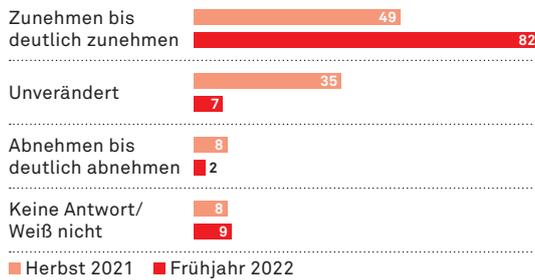
Quelle: Restrukturierungsbarometer

In Kooperation mit:



Struktur  
Management  
Partner

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



Quelle: Restrukturierungsbarometer

**Der Faktor Krieg**

**Die Befragten**

An der aktuellen Umfrage haben 60 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.

Die vom Westen gegenüber Russland verhängten Sanktionen machen sich dagegen schon heute bei vielen Unternehmen bemerkbar. Etwa die Hälfte der Restrukturierungsexperten (46 Prozent) registriert starke bis sehr starke Auswirkungen bei den von ihnen betreuten Portfoliounternehmen. „Die meisten Befragten sehen die größten Herausforderungen in den gestörten Lieferketten – und im Inflationsmanagement“, kommentiert Georgiy Michailov von Struktur Management Partner die aktuelle Situation. Auch Ausfälle russischer Kunden würden etliche Portfoliounternehmen treffen.

Zu einer noch größeren Bedrohung wachsen sich die zuletzt massiv gestiegenen Energie- und Rohstoffkosten aus. Die Frage, ob das ein Faktor sei, der für die betreuten Portfoliounternehmen existenzbedrohend werden könnte, bejahen 48 Prozent der befragten Banker mit Blick auf die Energiekosten beziehungsweise 44 Prozent mit Blick auf die Rohstoffkosten. Weitere 38 Prozent (Energiekosten) beziehungsweise 33 Prozent (Rohstoffkosten) geben an, zwar keinen solchen Fall zu betreuen,

aber Unternehmen zu kennen, für die die hohen Preise existenzgefährdend werden könnten.

Die Russland-Engagements ihrer Portfoliounternehmen – seien es Tochtergesellschaften, Kapitalbeteiligungen oder Joint Ventures – sehen viele Workout-Finanzierer äußerst kritisch. Die Mehrheit (54 Prozent) der Befragten geht mindestens von der Notwendigkeit einer Teilabschreibung aus. Lediglich 6 Prozent der Finanzierungsexperten verneinen das, während sich 40 Prozent zum jetzigen Zeitpunkt noch keine fundierte Meinung darüber bilden können.

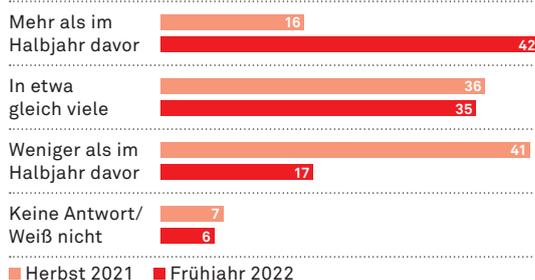
Kein klares Bild ergibt sich hingegen bei der Frage, ob neue staatliche Hilfsprogramme notwendig sind, um die Folgen des Ukraine-Kriegs zu bewältigen. Anfang April hatte sich die Bundesregierung auf ein Hilfspaket geeinigt, das unter anderem einen Zuschuss zur Dämpfung der Energiekosten für besonders betroffene Unternehmen sowie ein über die Förderbank KfW aufgelegtes Kredit- und Bürgschaftsprogramm vorsieht. Ob es das braucht, ist bei den Restrukturierungsexperten allerdings umstritten: 45 Prozent der Befragten sagen Ja zu neuen staatlichen Hilfsprogrammen, 37 Prozent Nein, und 18 Prozent sind in diesem Punkt unentschieden.

**Leitzinswende erwartet**

Deutlich klarer sind die Meinungen hinsichtlich der künftigen Zinspolitik im Euroraum verteilt. So gehen fast zwei Drittel der Befragten (59 Prozent) davon aus, dass es angesichts der geopolitischen Entwicklungen und der hohen Inflation noch in diesem Jahr zu einer Leitzinswende der Europäischen Zentralbank kommt. Die US-amerikanische Notenbank Fed hat diesen Schwenk schon vollzogen und die Marktteilnehmer zuletzt auf eine nochmals härtere Gangart im Zinserhöhungszyklus vorbereitet.

Kurzfristig, so die Einschätzung der Restrukturierungsexperten, wird eine mögliche Leitzinswen-

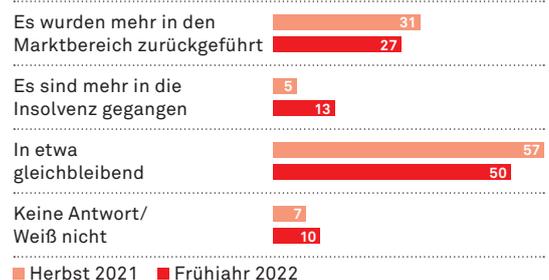
**Wie viele neue Restrukturierungsfälle haben Sie im vergangenen Halbjahr zur Bearbeitung bekommen?** (Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

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

(Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

### Welche Branchen stehen momentan besonders im Fokus Ihrer Restrukturierungsabteilung?

(Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

de nur geringe Auswirkungen auf die Portfoliounternehmen haben. Mittelfristig rechnen allerdings etwa zwei Drittel (67 Prozent) mit einem entsprechend negativen Effekt.

Vor diesem Hintergrund sind die Antworten auf die Frage zu sehen, wie sich die Zahl neuer Restrukturierungsfälle in den kommenden sechs Monaten entwickeln wird. Demnach rechnen 82 Prozent der Umfrageteilnehmer mit zunehmenden oder deutlich zunehmenden Zahlen (Herbst 2021: 49 Prozent). 7 Prozent der Restrukturierungsexperten erwarten unveränderte und lediglich 2 Prozent abnehmende Zahlen. „Eine zuletzt nicht mehr für möglich gehaltene Restrukturierungswelle scheint plötzlich wieder aktuell zu sein“, schlussfolgert Michailov.

Das deutet sich schon im laufenden Geschäft an. Denn im vergangenen Halbjahr ist der Anteil der Befragten, die mehr Restrukturierungsfälle zur Bearbeitung bekommen haben, steil angestiegen. Aktuell geben das 42 Prozent der Umfrageteilnehmer an (Herbst 2021: 16 Prozent), und noch einmal 35 Prozent haben in etwa unverändert viele Fälle. Korrespondierend dazu ist der Anteil derer, die weniger Restrukturierungsfälle zur Bearbeitung bekommen haben, auf 17 Prozent gefallen.

Auch bei den Erfolgsaussichten von Restrukturierungsfällen droht der positive Trend der Vorquartale zu kippen. So wurden im Vergleich zum

Herbst 2021 weniger Restrukturierungsfälle aus der „Intensivstation“ in den Marktbereich zu entlassen. Nur noch 27 Prozent der Befragten berichten von solchen Erfolgen. Das Lager derer, die einen Anstieg der Insolvenzzahlen bei den von ihnen betreuten Krisenfällen registriert haben, hat sich hingegen mehr als verdoppelt: und zwar um 8 Prozentpunkte auf 13 Prozent.

### Positiver Trend droht zu kippen

Die Finanzierbarkeit von Restrukturierungsfällen hat sich nach Einschätzung der Umfrageteilnehmer wieder verschlechtert. So ist der Anteil der Befragten, die diesen Aspekt als schwierig oder sehr schwierig einschätzen, auf 33 Prozent gestiegen (Herbst 2021: 28 Prozent). Von einfachen oder sehr einfachen Finanzierungsbedingungen sprechen nur noch 5 Prozent der Umfrageteilnehmer. „Aus unserer Erfahrung kommt es jetzt mehr denn je auf einen starken Gesellschafter an“, so die Einschätzung von Michailov.

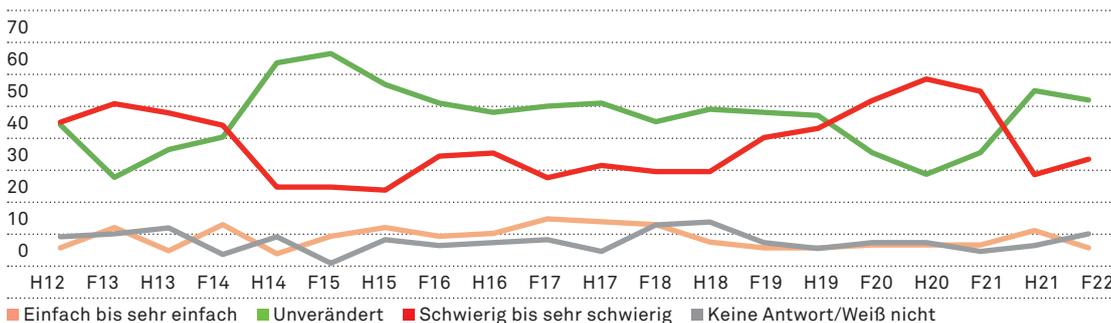
Die hohe Volatilität und die aktuellen Krisen scheinen sich hingegen nicht auf die Personalpläne der Banken im Workout-Bereich auszuwirken. Nur noch 8 Prozent der Befragten gehen davon aus, dass ihre Bank die Restrukturierungsabteilung personell vergrößern wird (Herbst 2021: 11 Prozent). 35 Pro-

### Finanzierung wird schwieriger

Die Finanzierung von Restrukturierungsfällen hat sich zuletzt wieder verschlechtert. Angesichts zahlreicher Risiken achten Banken noch genauer auf die Bonitäten ihrer Kunden.

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

(Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

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

Zu geringe Investitionen in die Digitalisierung	55
Gefahren für den globalen Handel durch protektionistische Tendenzen	52
Wachstumsschwäche in der Eurozone	50
Auswirkungen der Coronakrise	47
Politische Konflikte	33

Quelle: Restrukturierungsbarometer

#### Exogene Risiken

Die Bedeutung der Coronapandemie ist deutlich zurückgegangen. Aus Sicht der Befragten sind Unternehmen aber durch mangelnde Digitalisierung bedroht. Und auch die Gefahren für den globalen Handel sind allgegenwärtig. Politische Konflikte rücken angesichts des Ukraine-Kriegs in die Top-5-Bedrohungen auf.

zent befürchten einen Personalabbau, und 47 Prozent der Umfrageteilnehmer glauben, ihr Institut wird die Restrukturierungsabteilungen personell unverändert lassen.

#### Fahrzeugbau bleibt im Fokus

Was die verschiedenen Assetklassen angeht, rechnen die Befragten im kommenden halben Jahr weiterhin bei Unternehmenskrediten mit den meisten Ausfällen. 75 Prozent der Befragten geben das an. Damit nähert sich die Zahl dem Höchstwert von 77 Prozent aus dem Frühjahr 2021, der Hochphase der Covid-Pandemie, wieder an. Die Erwartung eines steigenden Handels mit notleidenden Krediten ist leicht zurückgegangen. Nur noch 33 Prozent der Befragten glauben, dass sich der NPL-Handel intensiviert (Herbst 2021: 35 Prozent). Leichte Ver-

schiebungen gab es hinsichtlich der Tendenz der Banken, in Unternehmenskrisen eher Abschreibungen auf ihre Kreditengagements in Kauf zu nehmen (42 Prozent) oder die Fälle weiter zu finanzieren (48 Prozent).

Einige Veränderungen gab es mit Blick auf die Branchen, die besonders im Fokus der Restrukturierungsabteilungen stehen: Zwar steht der Sektor Fahrzeugbau, der mit einer doppelten Transformation zurecht kommen muss und aufgrund der globalen Branchenvernetzung besonders unter den aktuellen Lieferkettenproblemen leidet, weiterhin auf dem Spitzenplatz. Auf Platz zwei hat sich jedoch der Sektor Transport, Logistik und Touristik geschoben, gefolgt von Maschinen- und Anlagenbau. Weiter oben in dieser Statistik taucht erstmals auch die Branche Gas, Strom und Wasser auf – eine Folge des Energiepreisschocks der vergangenen Monate. «

#### 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. 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. • Genderhinweis Wir streben an, gut lesbare Texte zu veröffentlichen und in unseren Texten alle Geschlechter abzubilden. Das kann durch Nennung des generischen Maskulinums, Nennung beider Formen („Unternehmerinnen und Unternehmer“ bzw. „Unternehmer/-innen“) oder die Nutzung von neutralen Formulierungen („Studierende“) geschehen. Bei allen Formen sind selbstverständlich immer alle Geschlechtergruppen gemeint – ohne jede Einschränkung. Von sprachlichen Sonderformen und -zeichen sehen wir ab.