

14. Restrukturierungsbarometer

Restrukturierungsfälle nehmen massiv zu

Die Work-out-Abteilungen der Banken dürften in den kommenden Monaten deutlich mehr zu tun bekommen. Das zeigen die Auswertungen des 14. Restrukturierungsbarometers. Im Zentrum der Trendwende: Deutschlands Schlüsselindustrie, die Automobilbranche.

— **Im laufenden Jahr** dürfte die seit 2010 andauernde Phase rückläufiger Insolvenzzahlen enden und erstmals wieder mehr Unternehmen in die Zahlungsunfähigkeit rutschen. Im Zentrum der Trendwende: Deutschlands Schlüsselindustrie, die Automobilbranche. Das sind die zwei wichtigsten Ergebnisse des 14. Restrukturierungsbarometers, das FINANCE in Zusammenarbeit mit dem Beratungshaus Struktur Management Partner (SMP) im April dieses Jahres durchgeführt hat. Den Antworten der insgesamt 104 Restrukturierungsexperten zufolge erwarten nicht nur 68 Prozent der Befragten eine Zunahme der Insolvenzen im Jahr 2019. Knapp drei Viertel (72 Prozent) beurteilen vor allem die Unternehmen aus der Automobilindustrie als kritisch.

Dieses Szenario hatte sich in den vorangegangenen Befragungen bereits angedeutet: In der Re-

strukturierungshitliste war der Sektor „Fahrzeugbau und -zubehör“ zuletzt immer weiter nach vorn gerückt. In der aktuellen Befragung ist er erstmals auf Platz eins gesprungen und hat mit der Problembranche „Textil und Bekleidung“ gleichgezogen. Mit einem deutlichen Sprung landete der „Maschinen- und Anlagenbau“ auf Platz drei. „Damit gehören jetzt zwei deutsche Kernindustrien zu den drei größten Problembranchen“, kommentiert Georgiy Michailov von Struktur Management Partner die aktuelle Situation.

Dass es in der über Jahre erfolgsverwöhnten Branche zu solch einem dramatischen Umschwung kommt, hat eine Reihe von Ursachen. So treffen Handelsstreitigkeiten, Brexit-Sorgen sowie die allgemeine konjunkturelle Abkühlung die global stark vernetzte Branche besonders heftig. Doch es ist eben vor allem auch eine branchenspezifische Krise. Die beiden wichtigsten Ursachen sind aus Sicht der Restrukturierungsexperten die Auswirkungen der Dieselkrise (47 Prozent) und die bei vielen Unternehmen fehlende Elektromobilitätsstrategie (46 Prozent).

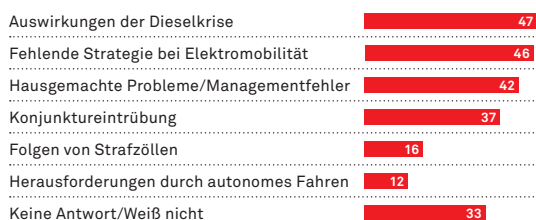
Auch hausgemachte Probleme, etwa die unterschätzten Auswirkungen der neuen WLTP-

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 Banken durchgeführt wird. Die Umfrage beleuchtet die aktuelle Marktsituation in der Finanzierung von Krisenfällen. An der aktuellen Umfrage haben im September 104 Spezialisten teilgenommen und die Fragebögen ganz oder teilweise ausgefüllt.

Worin sehen Sie die wichtigsten Krisenursachen in der Automobilindustrie?

(Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

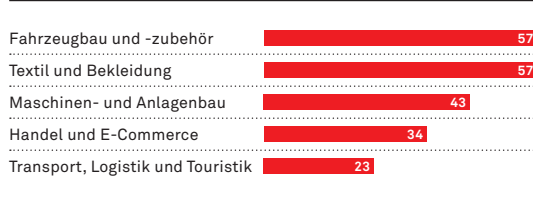
In Kooperation mit:



Struktur
Management
Partner

Führend bei Turnaround und Wachstum.

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



Quelle: Restrukturierungsbarometer

Verbrauchsmessung, und Managementfehler (42 Prozent) tragen zu den Krisenursachen bei. Aufgrund mangelnder Prüfkapazitäten für das neue Testverfahren konnten viele Hersteller nicht die ursprünglich kalkulierte Menge an Neufahrzeugen produzieren. Gleichzeitig gingen infolge der WLTP-Einführung die Bestellungen von Fahrzeugen zurück, da viele Käufer erst einmal die Zertifizierung ihrer ausgewählten Modelle abwarten wollten.

Die Hauptleidtragenden der Veränderungsprozesse in der Automobilindustrie sind nach Ansicht der Banker weniger die Autobauer selbst. Auf die Frage, wer von den Herausforderungen besonders betroffen ist, nannten nur 5 Prozent der Befragten die Hersteller. Auch den global agierenden Zulieferern wird zugetraut, den Wandel zu meistern. Nur 8 Prozent der Befragten sahen diese Tier-1-Zulieferer besonders betroffen. Doch für die Zulieferer der Zulieferer (Tier 2 und Tier 3) gilt dies nicht. In diesen beiden Clustern verorteten die Restrukturierungsexperten die größten Probleme (24 Prozent bzw. 22 Prozent der Befragten).

Zulieferer tragen meist eine hohe Belastung durch Vorfinanzierung. Gleichzeitig müssen sich insbesondere die kleinen und mittelgroßen Akteure auf weitere Herstellervorgaben einlassen, zum Beispiel Flexibilität bei der Produktion von Serienteilen zeigen, um Schwankungen bei den Absatzzahlen der Modelle gerecht zu werden. Wird eine geringere Stückzahl abgenommen als ursprünglich geplant,

erhalten die Zulieferer in der Regel zwar eine Entschädigung. Diese reicht häufig jedoch nicht aus, um Unterauslastungen in der Produktion auszugleichen. So entstehen oftmals finanzielle Lücken, die die kleineren und mittleren Anbieter in der Regel härter treffen als die größeren. Da die Margen der Zulieferer schon lange unter Druck sind, erhöht das das Risiko zusätzlich.

Dass dies bei vielen Zulieferern bereits ein Problem ist, zeigen die Antworten auf die Frage, wie sich Krisen bei Unternehmen aus dem Automobilsektor äußerten, wenn die Fälle auf den Tisch der Restrukturierungsexperten kommen. Auf Platz eins der Krisengründe (41 Prozent) nannten die Befragten Liquiditätsprobleme und damit ein bereits weit fortgeschrittenes Krisenstadium. Vor dem Hintergrund der düsteren Branchenaussichten verwundert es nicht, dass viele Work-out-Banker sowohl mit einer steigenden Anzahl von NPL-Transaktionen als auch mit mehr Notverkäufen von in Schieflage geratenen Unternehmen rechnen.

Ein Drittel der Befragten (33 Prozent) geht davon aus, dass der Verkauf notleidender Kredite im Automobilsektor anziehen wird (Nein: 14 Prozent), 43 Prozent der Befragten glauben, dass es zu mehr Distressed-M&A-Transaktionen kommen wird (Nein: 14 Prozent).

Sprunghafter Anstieg neuer Fälle

Was das allgemeine Restrukturierungsumfeld angeht, bestätigt die Frühjahrsumfrage 2019 die seit einigen Quartalen diagnostizierte Marktlage: Im Work-out-Bereich gibt es wieder mehr zu tun. Demnach haben 52 Prozent der befragten Restrukturierungsexperten angegeben, im vergangenen Halbjahr mehr neue Krisenfälle zur Bearbeitung auf den Tisch bekommen zu haben (Herbst 2018: 30 Prozent).

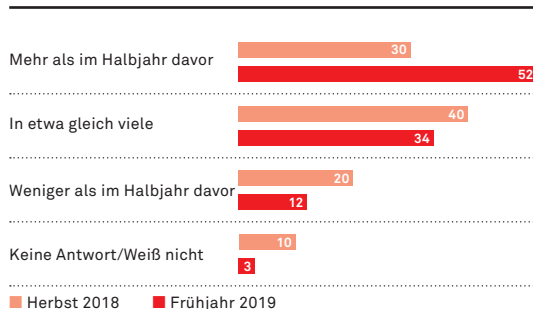
Parallel dazu ging der Anteil derjenigen, die sinkende Zahlen gemeldet haben, auf 12 Prozent zurück (Herbst 2018: 20 Prozent). Beide Werte

Die Befragten

Die Restrukturierungsexperten re-präsentieren alle drei Säulen des deutschen Bankensystems sowie in Deutschland tätige Auslandsbanken. Die Befragten arbeiten in den Stabsstellen der Institute und in regionalen Einheiten. Auch deutsche Warenkreditversicherer sind in die Befragung einbezogen worden.

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

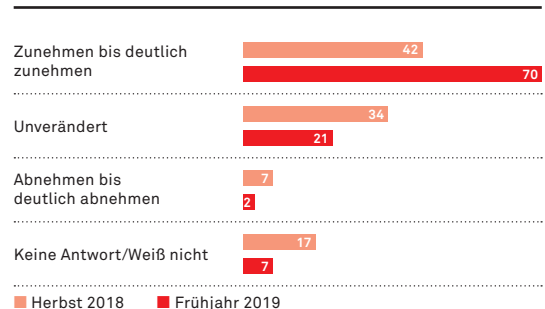
(Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

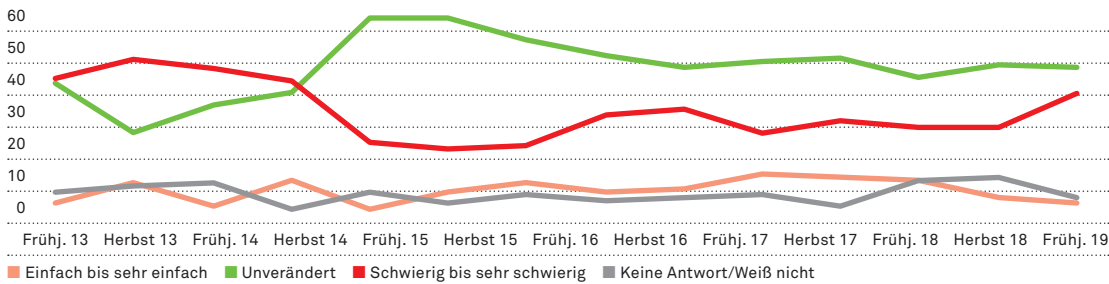
Wie wird sich die Zahl neuer Restrukturierungsfälle in den kommenden sechs Monaten entwickeln?

(Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

Wie stellt sich die Finanzierung von Restrukturierungsfällen zurzeit dar? (Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

markieren die jeweiligen Höchst- bzw. Tiefststände seit dem Beginn dieser Erhebung im Herbst 2012. Zugleich bestätigt sich der im Herbst 2017 eingeleitete Trendwechsel bei den Erwartungen neuer Restrukturierungsfälle. Inzwischen gehen 70 Prozent der befragten Banker von zunehmenden oder deutlich zunehmenden Zahlen aus (Herbst 2018: 42 Prozent). Das Lager derjenigen, die von unveränderten Fallzahlen ausgehen, liegt mit 21 Prozent nochmals deutlich unter dem Wert vom Herbst des vergangenen Jahres (34 Prozent), und nur noch 2 Prozent gehen von abnehmenden oder deutlich abnehmenden Restrukturierungsfällen aus (Herbst 2018: 7 Prozent). „Die auffallend pessimistische Einschätzung der Restrukturierungsexperten spiegelt die Erwartung eines deutlichen Konjunkturrückgangs wider“, sagt Michailov.

Was die Erfolgsaussichten von Restrukturierungsfällen angeht, zeigt sich, dass immer weniger in den Markt zurückgegeben werden. Im Vergleich zur vorangegangenen Befragung ging das Lager derjenigen, die mehr Engagements aus der „Intensivstation“ in den Marktbereich entlassen haben, auf 18 Prozent zurück (Herbst 2018: 33 Prozent). Das ist der niedrigste Stand seit dem Beginn der Erhebungen. Auch das Lager derjenigen, die einen Anstieg der Insolvenzzahlen bei den von ihnen betreuten Krisenfällen gemeldet haben, ist um 10

Prozentpunkte auf 17 Prozent gestiegen. Die Finanzierbarkeit von Restrukturierungsfällen wird zudem auch noch als deutlich schwieriger bewertet als in den vergangenen Jahren. So ist der Anteil der Befragten, die das als einfach oder sehr einfach einschätzen, mit 5 Prozent noch einmal geringer ausgefallen als im Herbst 2018 (7 Prozent). 40 Prozent berichten von schwierigen oder sehr schwierigen Finanzierungsbedingungen (Herbst 2018: 29 Prozent) – der höchste Stand seit Frühjahr 2014.

Banken ziehen Reißleine

Banken sind inzwischen auch wieder eher bereit, bei bestehenden Engagements Abschreibungen in Kauf zu nehmen. 56 Prozent der befragten Restrukturierungsexperten waren dieser Meinung (Herbst 2018: 36 Prozent). Nur noch 38 Prozent erwarten hingegen, dass die Institute eher weiter finanzieren, um Abschreibungen zu vermeiden (Herbst 2018: 47 Prozent). „Für die Unternehmen sind das schlechte Nachrichten, da die Geldhäuser mittlerweile eher bereit sind, die Reißleine zu ziehen“, so Michailov.

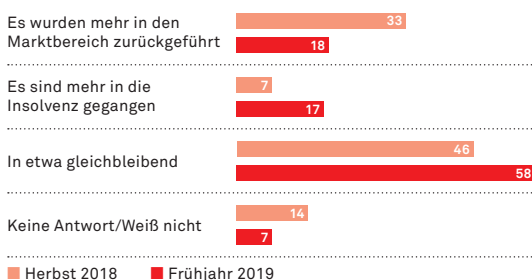
In das aktuelle Restrukturierungsbild passt, dass insbesondere Unternehmenskredite im Fokus der Work-out-Abteilungen stehen. In dieser Assetklasse rechnen die Restrukturierungsexperten in

Insolvenzen

Zwei von drei Befragten rechnen mit deutlich steigenden Insolvenzen im Jahr 2019. Kaum einer glaubt, dass die Zahl abnehmen wird. Auch in den bestehenden Portfolios der Banken haben die Unternehmenspleiten zuletzt zugenommen.

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

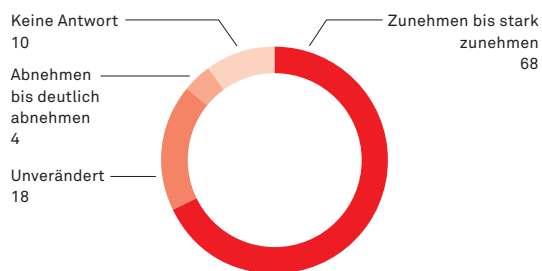
(Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

Wie wird sich Ihrer Meinung nach die Zahl der Insolvenzen im Jahr 2019 entwickeln?

(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)

Digitalisierung	73
Gefahren für den globalen Handel durch protektionistische Tendenzen	63
Wachstumsschwäche in der Eurozone	50
Auswirkungen des Brexits	49
Bestand der Eurozone	33
Bankenkrise	27

Quelle: Restrukturierungsbarometer

den nächsten sechs Monaten mit besonders hohen Ausfällen. 68 Prozent der Umfrageteilnehmer sind dieser Ansicht (Herbst 2018: 46 Prozent) – der höchste Wert seit Befragungsbeginn. Auch das ist konsistent mit der negativen Konjunkturerwartung. Allerdings geben auch mehrere Befragte an, dass sie in keinem Bereich mit höheren Ausfällen rechnen.

Passend zum Marktumfeld, werden auch die Personalpläne der Institute im Work-out-Bereich nicht mehr so pessimistisch gesehen. Nur noch 38 Prozent der Umfrageteilnehmer gehen davon aus, dass ihre Bank die Restrukturierungsabteilung personell verkleinern wird (Herbst 2018: 39 Prozent) – der niedrigste Wert seit Herbst 2014. 52 Prozent rechnen mit einer stabilen Beschäftigung und 4 Prozent mit einem Beschäftigungsaufbau. „Als Begründung für diese Einschätzung dürften auch die stark zunehmenden Restrukturierungsfälle stehen“, schätzt Michailov.

Falls es zu einem schnellen Anstieg neuer Krisenfälle kommen sollte, könnten die Banken allerdings in ein Dilemma geraten: Nur 13 Prozent der befragten Banker sind nämlich der Meinung, dass es ausreichend gut qualifizierte Restrukturierungsberater zur Bewältigung anziehender Fallzahlen im Markt gibt. Das Problem dabei ist nicht, dass es zu wenige Restrukturierungsberater gibt. Ganze 8 Pro-

zent der Work-out-Experten sind dieser Meinung. Doch für zwei Drittel der Befragten (66 Prozent) ist die unterschiedliche Qualität der am Markt verfügbaren Berater ein Problem.

Herausforderung Digitalisierung

Bei der Frage, welche exogenen Faktoren die Restrukturierungsexperten als am problematischsten für die von ihnen betreuten Unternehmen einschätzen, rangiert an erster Stelle die Digitalisierung. Für 73 Prozent der Befragten ist dieses Thema wichtig bzw. sehr wichtig. Die Gefahren für den globalen Handel durch protektionistische Tendenzen werden ebenfalls als groß angesehen (63 Prozent). Im Vergleich zur vorangegangenen Befragung sind die Sorgen darüber aber insgesamt nur geringfügig angestiegen und von der Intensität her eher zurückgegangen, denn nur noch für 11 Prozent war dieser Punkt „sehr wichtig“ (Herbst 2018: 27 Prozent). Auf Platz drei wurde die Wachstumsschwäche in der Eurozone genannt. Für 50 Prozent der Befragten stellt dies eine wichtige oder sehr wichtige Gefahr für die von ihnen betreuten Unternehmen dar. Angesichts der insgesamt negativen Konjunkturerwartungen passt dieser Befund ins Bild.

Berater

Zu wenige spezialisierte Berater gibt es aus Sicht der Befragten nicht, sollte eine richtiggehende Welle von Krisenfällen kommen. Allerdings bemängeln sie das unterschiedliche Niveau der einschlägigen Consultants.

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.