

03.18

KSI

Krisen-, Sanierungs- und Insolvenzberatung

Wirtschaft Recht Steuern

14. Jahrgang
Mai/Juni 2018
Seiten 97–144

www.KSIdigital.de

Herausgeber:

Peter Depré, Rechtsanwalt und Wirtschaftsmediator (cvm), Fachanwalt für Insolvenzrecht

Dr. Lutz Mackebrandt, Unternehmensberater

Gerald Schwamberger, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater, Göttingen

Herausgeberbeirat:

Prof. Dr. Markus W. Exler, Fachhochschule Kufstein

Prof. Dr. Paul J. Groß, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Köln

WP/StB Prof. Dr. H.-Michael Korth, Präsident des StBV Niedersachsen/Sachsen-Anhalt e.V.

Dr. Harald Krehl, Senior Advisor, Wendelstein

Prof. Dr. Jens Leker, Westfälische Wilhelms-Universität Münster

Prof. Dr. Andreas Pinkwart, HHL Leipzig Graduate School of Management

Prof. Dr. Florian Stapper, Rechtsanwalt, Stapper Insolvenz- und Zwangsverwaltung, Leipzig

Prof. Dr. Wilhelm Uhlenbruck, Richter a.D., Honorarprofessor an der Universität zu Köln

Prof. Dr. Henning Werner, Dekan der Fakultät für Wirtschaft, SRH Hochschule Heidelberg

Strategien Analysen Empfehlungen

Die Neufassung des IDW S 6 und seine Akzeptanz bei den Banken [Burkhard Jung / Eva Ringelspacher / Dr. Fabian Meißner, 101]

Zur besonderen Bedeutung der Creditor Relations bei auszuweitender bzw. komplizierterer Fremdfinanzierung [Dr. Bernhard Becker / Jan Handzlik / Felix Knoll / Prof. Dr. Stefan Müller, 106]

Geschäftsführerhaftung: Ein unkalkulierbares Risiko? [Prof. Dr. Florian Stapper / Dr. Benjamin Böhme, 111]

Der Fiskus als Massegläubiger erster Klasse [Dr. Andreas Schwarz / Arne Joachim Hammerich, 117]

Praxisforum Fallstudien Arbeitshilfen

Entwicklung des deutschen Restrukturierungsmarkts [Norbert Strecker / Michael Schmitt / Dr. Volker Beissenhirtz, 121]

Vorsicht bei Finanzspritzen von Gesellschaftern [Dr. Ulrich Viefers, 124]

Innenansichten aus der Restrukturierungspraxis [Prof. Dr. Markus W. Exler, 126]

Vermutung der Zahlungsunfähigkeit [Dr. Hans-Jürgen Hillmer, 129]

Entwicklung des deutschen Restrukturierungsmarkts

Aktuelle Erwartungen von Sanierungsexperten mit Finanzierungshintergrund

Norbert Strecker, Michael Schmitt und Dr. Volker Beissenhirtz*

In einem im Nov./Dez. 2017 durchgeführten Expertendialog hat die CIC Consultingpartner GmbH den deutschen Restrukturierungsmarkt analysiert. Der Teilnehmerkreis im Expertendialog konzentriert sich traditionell auf die Gruppe der Finanzierer. Nachfolgend werden die Kernergebnisse der Studie, die nunmehr zum dritten Mal durchgeführt wurde, präsentiert¹.

1. Kernergebnisse im Überblick

In dem Expertendialog lag der Teilnehmer-schwerpunkt bei den Finanzierern mit fast 80%; in dem Bereich Private Equity und Fonds wurden knapp 5% befragt, 16,18% entfielen auf sonstige Teilnehmer². Die im Expertendialog gesammelten Einschätzungen lassen sich in den folgenden Kernpunkten im Überblick zusammenfassen:

- Vergleichbar zu anderen gesellschaftlichen Themen wird der Einfluss der Digitalisierung auf die deutsche Wirtschaft als maßgeblich angesehen. Relevant erscheinen weiterhin auch der zunehmende Fachkräftemangel und die Auswirkungen der Globalisierung.
- Der wirtschaftlich bestimmende Einfluss der Null-Zins-Politik wird auch für die kommenden drei Jahre angenommen. So schätzt man das Zinsniveau von 2018 gleichbleibend auf unter 1% ein.
- Mit einem Platzen der Finanzblase wird nicht gerechnet und der Anleihemarkt als stabil beurteilt.
- Das mittlerweile fünf Jahre alte ESUG hat offenbar nichts Grundlegendes im Restrukturierungsmarkt verändert. So beur-

teilt man das Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung nicht als den „besseren Sanierungsweg“. Ebenso hat das ESUG die Reaktion auf Krisenentwicklungen nicht einheitlich verändert. Vielleicht deshalb sieht man nur einen eingeschränkten Bedarf für ein „vorinsolvenzliches“ (gerichtliches) Sanierungsverfahren.

- Operative Restrukturierungen stehen zukünftig im Vordergrund, gefolgt von branchenbezogenen Restrukturierungen. Ausgelöst wird der Restrukturierungsprozess dabei weiterhin überwiegend extern.
- Die Erstellung eines S 6-Gutachtens bleibt gegenüber anderen Alternativen mit Abstand die „erste Wahl“.
- In Restrukturierungsfällen haben inländische Bankenfinanzierungen und Fonds an Bedeutung gewonnen.
- Zur Umsetzung und Absicherung von Restrukturierungsprozessen werden gleichbleibend CROs eingesetzt.

- Als zukünftig besonders krisenanfällige Branche wird der Einzelhandel angesehen.
- Bei der Fallanzahl geht man für die kommenden zwölf Monate von einer gleichbleibenden bis leicht ansteigenden Entwicklung aus.

2. Einzelne Aspekte

2.1 Digitalisierung

Wie in der Abb. 1 erkennbar, kommt dem Megatrend Digitalisierung mit Abstand der größte Einfluss zu. Die Abb. 1 visualisiert die Antwortverteilung auf die Frage: Welche Entwicklung sehen Sie als wesentlichen Einfluss auf die deutsche Wirtschaft?

2.2 Zinseffekte und Anleiherenditen

Das Ende der Null-Zinspolitik wird mittelfristig in bis zu drei Jahren von über 60% der Experten prognostiziert; nach mehr als drei Jahren erwarten 18,18% ein Ende der Null-Zinspolitik der EZB.

* Die Autoren sind bei der CIC Consultingpartner GmbH in Berlin und Frankfurt tätig.

1 Zur Berichterstattung im Vorjahr s. KSI 02/2017 S. 86.

2 Die Umfrage fand bundesweit internetbasiert in Kooperation mit dem Systemanbieter zask statt. Beantwortung, Rücklauf und Auswertung der Fragebogen erfolgten anonym. Etwa zwei Drittel des Rücklaufs gingen in den ersten zwei Wochen ein. Zum Abschluss der Befragung lagen 19% von 589 Aussendungen als vollständig beantwortete und auswertbare Fragebogen vor.

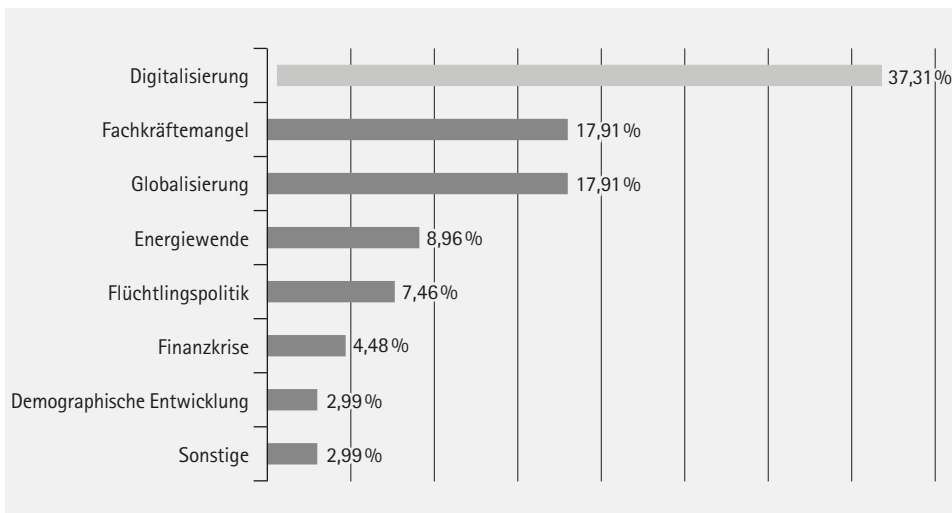


Abb. 1: Einflussfaktoren im Restrukturierungsmarkt

Dass das Niveau der Leitzinsen in Europa in 2018 unter 1% bleiben wird, erwarten 68,66% der Befragten, für fast 30% ist ein Spielraum bis unter 2% erwartbar. Mit einem Platzen der Finanzblase wird nicht gerechnet; dies veranschaulicht die Abb. 2.

83,33% erwarten, dass die Anleiherenditen stabil bleiben werden, auch wenn auf den rückläufigen Ankauf der EZB zu reagieren sein wird.

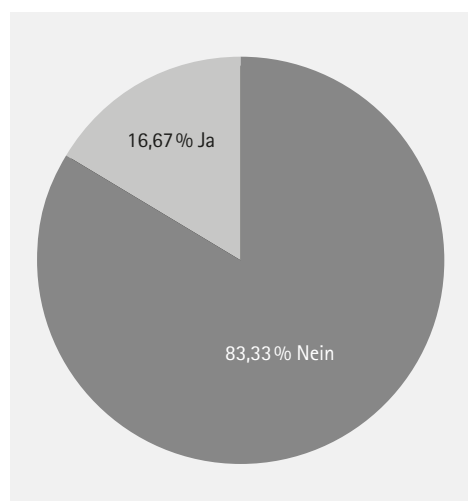


Abb. 2: Erwarten Sie das Platzen der Finanzblase in den nächsten 12 Monaten?

2.3 ESUG-Einflüsse

Offenbar hat das ESUG den Restrukturierungsmarkt nicht wesentlich verändert; auf die Frage, ob das ESUG zum Geschäftsmodell für unkomplizierte Entschuldungen geworden ist, wurde wie in Abb. 3 ausgewiesen geantwortet.

Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung sind nach der ganz überwiegenden Einschätzung von mehr als 89% der Befragten nicht der „bessere Sanierungsweg“, weil Managementfehler so nicht ausreichend behoben werden. Nur etwa 10% sehen dies anders, weil kein Kontrollverlust entstehe.

Auf die Frage, ob das ESUG zu einer frühzeitigeren oder verspäteten Reaktion auf Krisenentwicklungen geführt hat, antworteten 47,45%, dass das ESUG zu verspäteter Reaktion und damit zu einer Erschwerung einer nachhaltigen Sanierung geführt habe. Immerhin aber 52,54% sehen das umgekehrt, wonach eine frühzeitigere Reaktion als zu vor möglich ist.

2.4 Vorinsolvenzliches Verfahren

Für ein außergerichtliches vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren wird von nur knapp 44% der befragten Experten ein eingeschränkter Bedarf gesehen.

2.5 Restrukturierungs-Kategorien

Im Vordergrund stehen operative Restrukturierungen; dies ist in Abb. 4 sehr deutlich abzulesen.

Dabei wird der Restrukturierungsprozess überwiegend extern initiiert. Auf die Frage, wie sich die Unternehmen aktuell beim Erkennen von Krisensituationen verhalten, wurde mit 18,46% geantwortet, dass Unternehmen aktiv den Restrukturierungsprozess selbst initiieren. Dem stehen 81,53% gegenüber, die angeben, dass sich Unternehmen reaktiv verhalten und dass es die Finanzierer

sind, die den Restrukturierungsprozess initiieren müssen.

2.6 Anwendung von IDW S 6 als „erste Wahl“

IDW S 6 ist für 82,81% die erste Wahl. Nur 17,19% sehen das anders: IDW S 6 habe nur rechtliche Relevanz und sei ansonsten oft untauglich und insbesondere mit Blick auf finanzielle Restrukturierungen häufig falsch. Als Alternativen wurden genannt:

- Von fachkundigen Dritten erstellte oder plausibilisierte „Integrierte Ertrags- u. Finanzplanung“ mit attestierter Fortbestehensprognose
- je nach Branchenhöhe kann auch ein Konzept in Anlehnung an den IDW S 6 gelten
- Mindestanforderungen gem. BGH
- Ggf. nur Teile davon oder Planplausibilisierung mit Branchen-/Marktvergleich

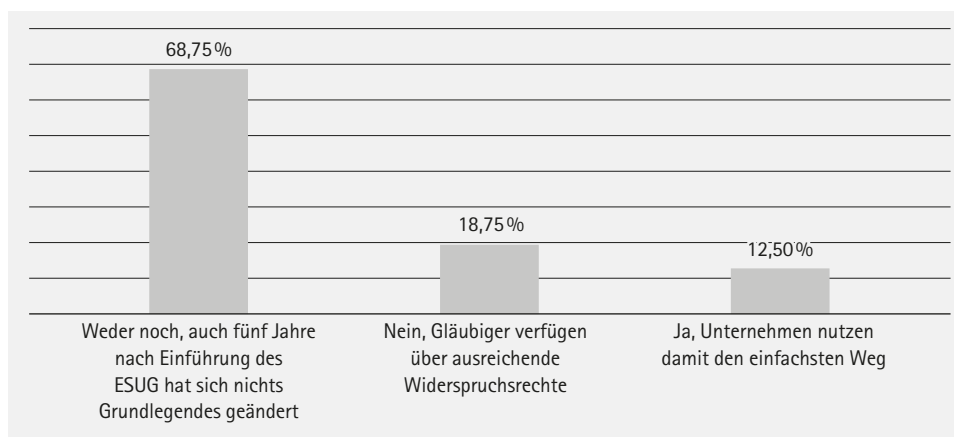


Abb. 3: ESUG-Einflüsse

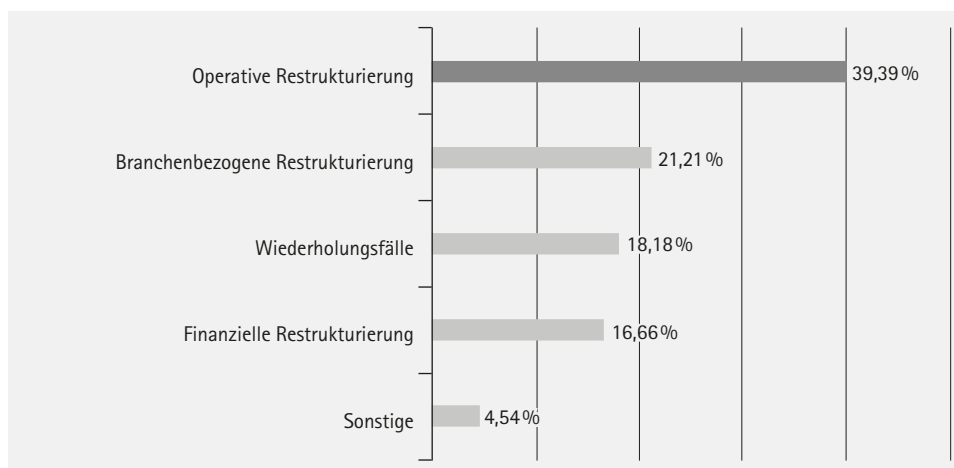


Abb. 4: Welche Restrukturierungs-Fallarten sind aus Ihrer Sicht aktuell?

2.7 Finanzierungsformen

Den Befragungsergebnissen zufolge haben inländische Bankenfinanzierungen und Fonds an Bedeutung gewonnen. Auf die Frage, welche Finanzierungsformen in den vergangenen 12 Monaten bei Restrukturierungsfällen an Bedeutung gewonnen haben, wurde wie in Abb. 5 ausgewiesen geantwortet.

2.8 CRO-Einsatz

Hinsichtlich des Einsatzes von CROs haben sich keine wesentlichen neuen Entwicklungen ergeben, sie werden nach 70,31% der Befragten gleichbleibend eingesetzt; 18,75% sehen eine rückläufige Tendenz und nur etwa 10% eine Zunahme.

2.9 Krisenanfälligkeit

Der Einzelhandel gilt mit weitem Abstand zukünftig als besonders krisenanfällig; dies ist in Abb. 6 deutlich erkennbar.

2.10 Ausblick

Auf die Frage, welche Entwicklung in den kommenden 12 Monaten bei der Anzahl an Restrukturierungsfällen zu erwarten ist, gaben 52,94% eine gleichbleibende Einschätzung ab, 32,35% rechnen mit einer Zunahme und 14,7% sehen eine rückläufige Tendenz.

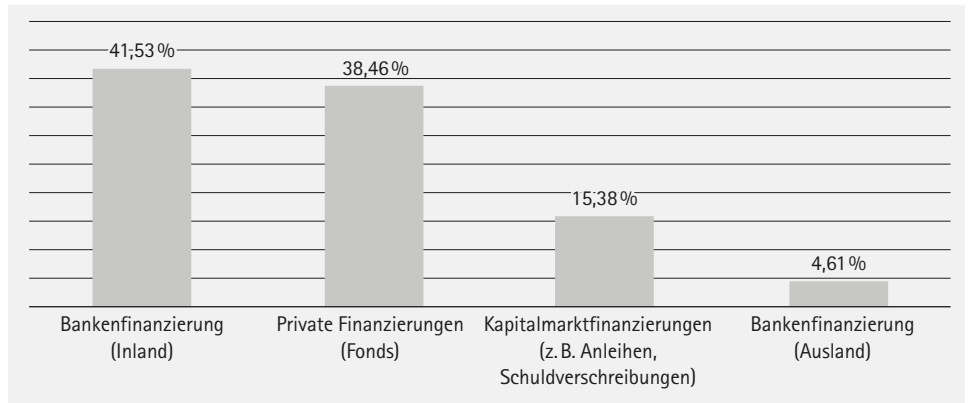


Abb. 5: Anwendung von Finanzierungsformen

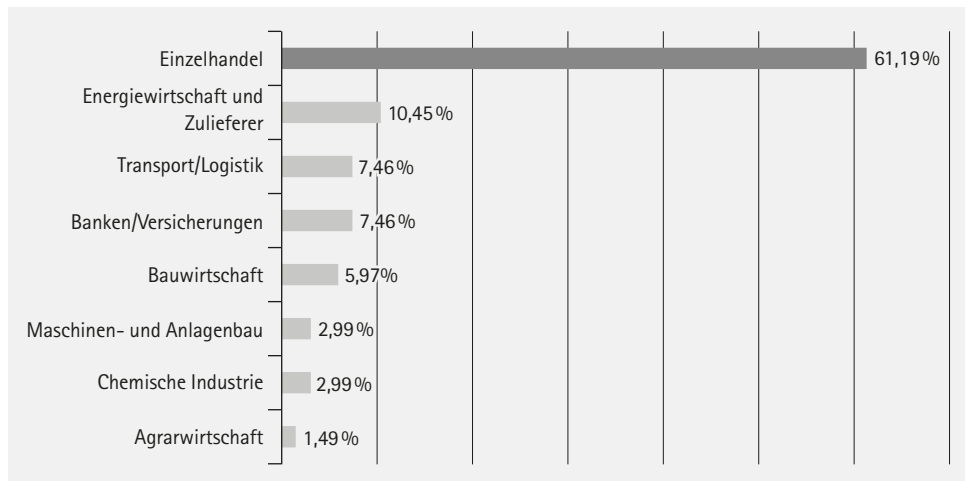


Abb. 6: Welche Branchen erscheinen Ihnen in Zukunft besonders krisenanfällig?