

Entwicklung des deutschen Restrukturierungsmarkts 2018/2019

Aktuelle Erwartungen von Sanierungsexperten mit Finanzierungshintergrund

Norbert Strecker, Michael Schmitt und Dr. Volker Beissenhirtz*

In einem im Dezember 2018 durchgeführten und mit Stand Januar 2019 ausgewerteten Expertendialog hat die CIC Consultingpartner GmbH wie in den Vorjahren¹ den deutschen Restrukturierungsmarkt analysiert. Der Teilnehmerkreis im Expertendialog konzentriert sich traditionell auf die Gruppe der Finanzierer. Nachfolgend werden die Kernergebnisse der Studie präsentiert.

1. Kernergebnisse im Überblick

In dem Expertendialog lag der Teilnehmer-schwerpunkt bei den Finanzierern mit über 80%; in dem Bereich Private Equity und Fonds wurden knapp 4% befragt, 15% entfielen auf sonstige Teilnehmer². Die im Expertendialog gesammelten Einschätzungen lassen sich in den folgenden Kernpunkten im Überblick zusammenfassen:

- Im Vergleich mit anderen gesellschaftlichen Themen wird der Einfluss der Digitalisierung auf die deutsche Wirtschaft als besonders maßgeblich angesehen. An Relevanz gewonnen hat daneben der zunehmende Fachkräftemangel (mit 28% = +10% im Vergleich zum Vorjahr).
- Der wirtschaftlich bestimmende Einfluss der Null-Zins-Politik wird auch für die kommenden drei Jahre angenommen. Allerdings erhöht sich die Anzahl der Teilnehmer, die damit rechnen, dass ein Ende der Nullzinspolitik innerhalb eines Jahres erfolgt, auf 24% (+6% im Vergleich zum Vorjahr). Weiterhin schätzt man das Zinsniveau von 2019 gleichbleibend auf unter 1% ein.

- Mit einem Platzen einer Finanzblase in den nächsten zwölf Monaten wird nach wie vor mehrheitlich nicht gerechnet. Allerdings verdoppelt sich die Anzahl der Stimmen, die davon ausgehen, dass die Blase platzt, von 17% auf 33%. Der Anleihemarkt wird ebenfalls als stabil beurteilt. Es gibt allerdings eine deutliche Verschiebung zu der Aussage, dass die Anleiherenditen deutlich einbrechen (5% vs. 16%).
- Das ESUG hat nach wie vor offenbar nichts Grundlegendes im Restrukturierungsmarkt verändert. So beurteilt man das Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung auch für 2018 nicht als den „besseren Sanierungsweg“.
- Trotz der zwischenzeitlich umgesetzten Reform des Rechts zur Insolvenzanfechtung haben sich die Anfechtungsrisiken nach den Beobachtungen der Studienteilnehmer nicht verringert.
- Die Mehrheit der Teilnehmer befürwortet eine nähere Konkretisierung der Anordnung oder Ablehnung einer vorläufigen Eigenverwaltung nach § 270a InsO.
- 60% der Befragten sehen das örtliche Insolvenzgericht als zuständiges Gericht für ein vorinsolvenzliches Restrukturierungsverfahren. Der für ein solches Verfahren vorgesehene „Restrukturierungsverwalter“ sollte mit hoher Mehrheit über Erfahrung im Bereich Unternehmenskrisen verfügen. Nur 18% sehen den Insolvenzverwalter als dafür geeignete Person.
- Im Vergleich zum Vorjahr ziehen branchenbezogene Restrukturierungen mit operativen Restrukturierungen gleich und stehen zukünftig im Vordergrund. Finan-

zielle Restrukturierungen nehmen in ihrer Bedeutung weiter ab. Ausgelöst wird der Restrukturierungsprozess nach wie vor überwiegend extern.

- Nur 36% der Befragten beurteilen die Überarbeitung des IDW S6 als wichtig und positiv.
- Deutsche Banken haben in Restrukturierungsfällen die größte Bedeutung gefolgt von Alternativen Finanzierern. Hingegen spielen ausländische Banken und Eigenfinanzierungen kaum eine Rolle.
- Zur Umsetzung und Absicherung von Restrukturierungsprozessen werden im Vergleich zum Vorjahr zunehmend CROs eingesetzt.
- Als zukünftig besonders krisenanfällige Branche wird mit Abstand die Automobil- und Zulieferindustrie angesehen. Nach wie vor wird auch der Einzelhandel als Krisensektor bewertet.
- Bei der Fallanzahl geht man für die kommenden zwölf Monate mit großer Mehrheit von zunehmenden Restrukturierungsfällen aus.
- Die zusätzlichen Kommentare verweisen mehrheitlich auf die bisher trügerische Ruhe und einen zunehmend möglichen Sturm.

2. Einzelne Aspekte

2.1 Digitalisierung und Fachkräftemangel

Wie in der Abb. 1 auf S. 82 erkennbar, kommt dem Megatrend Digitalisierung der größte Einfluss zu. Die Abb. 1 visualisiert die Antwortverteilung auf die Frage: Welche Entwicklung sehen Sie als wesentlichen Einfluss auf die deutsche Wirtschaft? Aber schon fast gleichauf liegt die Bedeutung des Fachkräftemangels.

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

1 Vgl. zuletzt den Studienbericht in KSI 03/2018 S. 121 ff.

2 Die Umfrage fand vom 5. 12. 2018 – 19. 12. 2018 bundesweit internetbasiert in Kooperation mit dem Systemanbieter 2ask statt. Beantwortung, Rücklauf und Auswertung der Fragebogen erfolgten anonym. Zum Abschluss der Befragung lagen 18% von 603 Aussendungen als vollständig beantwortete und auswertbare Fragebögen vor.

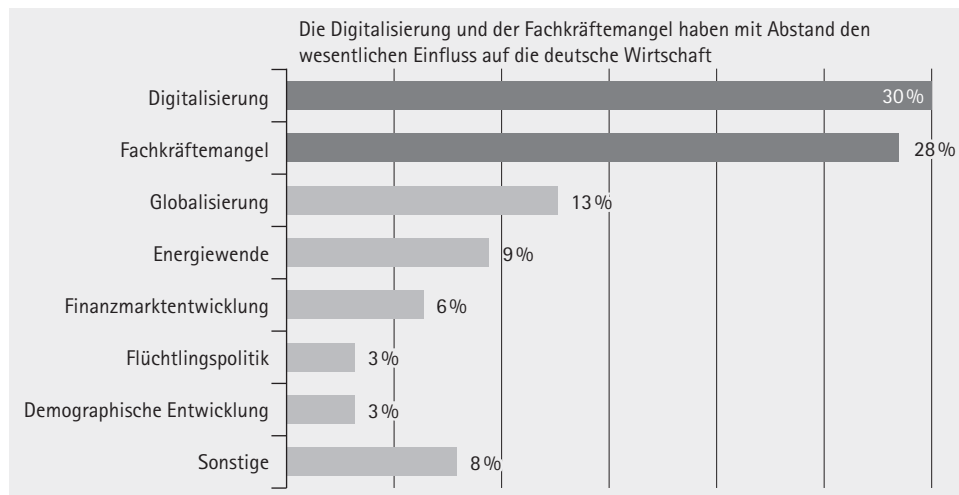


Abb. 1: Welche Entwicklungen haben wesentlichen Einfluss auf die deutsche Wirtschaft?

2.2 Zinseffekte und Anleiherenditen

Das Ende der Null-Zinspolitik wird mittelfristig in bis zu drei Jahren von 78% der Experten prognostiziert; nach mehr als drei Jahren erwarten 22% ein Ende der Null-Zinspolitik der EZB.

Dass das Niveau der Leitzinsen in Europa in 2019 unter 1% bleiben wird, erwarten 75% der Befragten, für 23% ist ein Spielraum bis unter 2% erwartbar. Mit einem Platzen der Finanzblase wird insgesamt nicht gerechnet; dies veranschaulicht die Abb. 2. Allerdings ist die Zahl der Skeptiker gegenüber dem Vorjahr (ca. 17%) deutlich gestiegen.

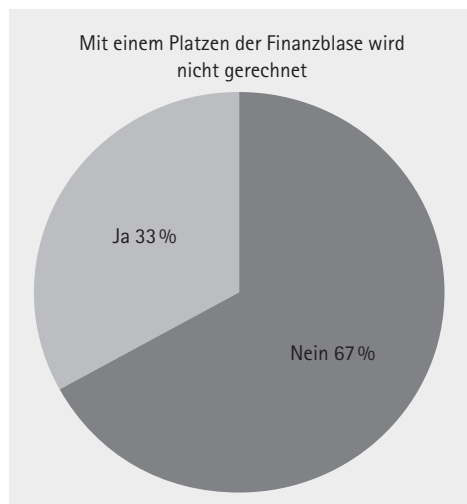


Abb. 2: Rechnen Sie mit einer Finanzkrise (globale Verschuldung) in den nächsten 12 Monaten?

Nur noch 67% (nach 83,33% im Vorjahr) erwarten, dass die Anleiherenditen stabil bleiben werden, auch wenn auf den rückläufigen Ankauf der EZB zu reagieren sein wird. 16% sehen ein deutliches Einbrechen voraus.

2.3 ESUG-Einflüsse und Anfechtungsrisiken

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.

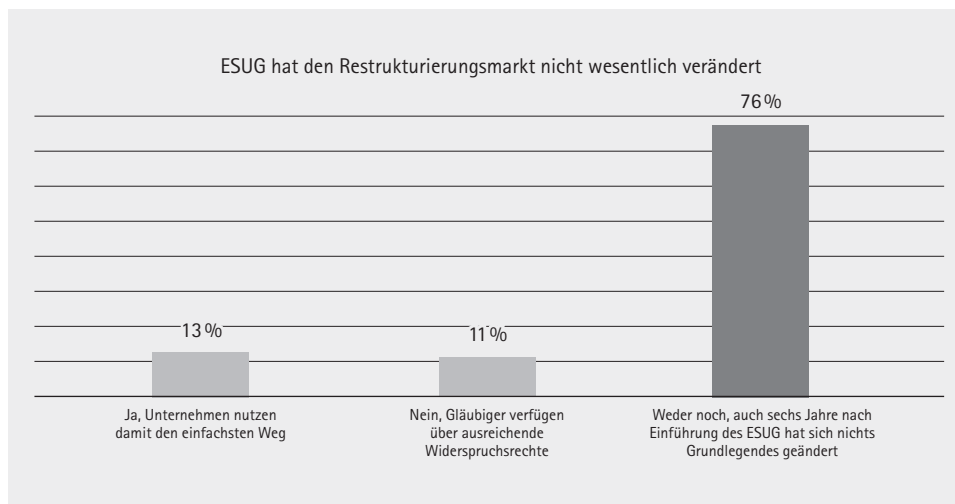


Abb. 3: Ist das ESUG zum Geschäftsmodell für unkomplizierte Entschuldungen geworden?

Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung sind nach der ganz überwiegenden Einschätzung von mehr als 94% der Befragten nicht der „bessere Sanierungsweg“, weil Managementfehler so nicht ausreichend behoben werden. Nur etwa 6% sehen dies anders, weil kein Kontrollverlust entstehe.

Auf die Frage, ob das ESUG zu einer frühzeitigeren oder verspäteten Reaktion auf Krisenentwicklungen geführt hat, antworteten ca. 51%, dass das ESUG zu verspäteter Reaktion und damit zu einer Erschwerung einer nachhaltigen Sanierung geführt habe. Immerhin aber 49% sehen das umgekehrt, wonach eine frühzeitigere Reaktion als zuvor möglich ist.

Dass sich die Anfechtungsrisiken seit der Reform des Insolvenzanfechtungsrechts spürbar verringert hätten, sehen nur 13% der Befragten. Die Frage, ob die Gründe, bei denen eine vorläufige Eigenverwaltung nach § 270a InsO angeordnet oder abgelehnt werden kann, näher konkretisiert werden sollten, wird von 81% der Restrukturierungsexperten bejaht.

2.4 Präventiver Restrukturierungsrahmen

Der „präventive Restrukturierungsrahmen“ (EU-Restrukturierungsrichtlinie) wird kommen und damit auch für Deutschland ein vorinsolvenzliches Restrukturierungsverfahren bringen. Zuständig soll nach 60% der Befragten das örtliche Insolvenzgericht sein,

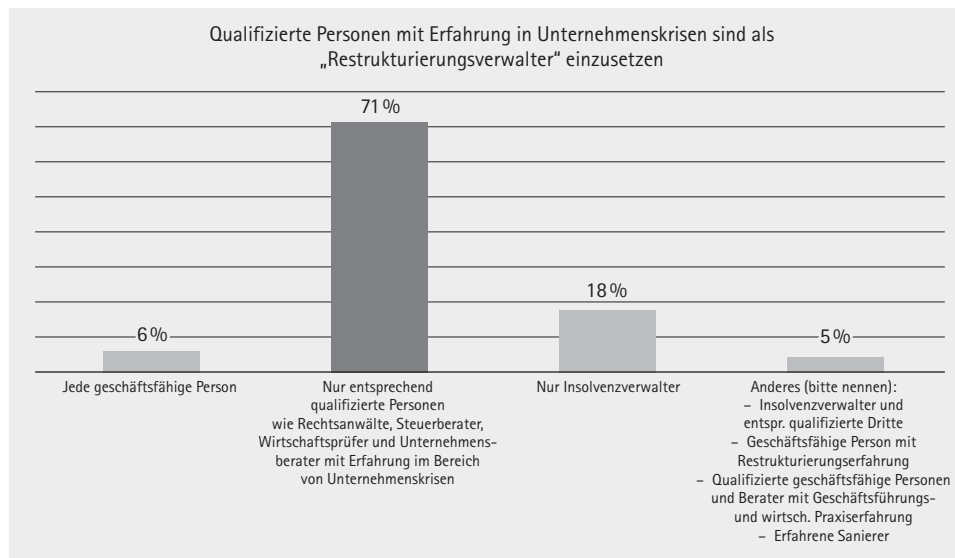


Abb. 4: Qualifikation als Restrukturierungsverwalter

29% wünschen sich die Kammer für Handelssachen am Landgericht.

Als Ergebnis der Studie ist festzuhalten, dass qualifizierte Personen mit Erfahrung in Unternehmenskrisen als „Restrukturierungsverwalter“ einzusetzen sind. Auf die Frage, wer hierfür zugelassen sein sollte, wurde wie in Abb. 4 ausgewiesen geantwortet.

2.5 Anlässe für Restrukturierungen

Nach Einschätzung der Befragten ist mit einem Anteil von 41% branchenbezogener Restrukturierungen zu rechnen. Operative Restrukturierungen erwarten ebenfalls 41%, Altfälle sehen 11%.

Dabei wird der Restrukturierungsprozess überwiegend extern initiiert. Auf die Frage, wie sich die Unternehmen aktuell beim Erkennen von Krisensituationen verhalten, wurde mit 21% geantwortet, dass Unternehmen aktiv den Restrukturierungsprozess selbst initiieren. Dem stehen 79% 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

Die in 2018 erfolgte Überarbeitung des IDW S6 wird nur von 36% positiv gewertet, während 64% der Meinung sind, dass die Änderungen keine große Bedeutung haben³.

2.7 Finanzierungsformen

Auf die Frage, welche Finanzierungsformen in den vergangenen 12 Monaten bei Restrukturierungsfällen Relevanz hatten, wurde wie in Abb. 5 ausgewiesen geantwortet.

2.8 CRO-Einsatz

Hinsichtlich des Einsatzes von CROs haben sich wesentliche neue Entwicklungen ergeben, denn nur noch 13% sehen eine rückläufige Tendenz, dagegen etwa 36% eine Zunahme (gleichbleibend: 51%).

2.9 Krisenanfälligkeit

Im Vorjahr galt der Einzelhandel mit weitem Abstand als zukünftig besonders krisenan-

fällig (ca. 61%); dies hat sich wie in Abb. 6 auf S. 84 ausgewiesen deutlich verschoben.

3. Ausblick

Auf die Frage, welche Entwicklung in den kommenden 12 Monaten bei der Anzahl an Restrukturierungsfällen zu erwarten ist, gaben nur noch 22% eine gleichbleibende Einschätzung ab (nach 52,94% im Vorjahr); 78% rechnen mit einer Zunahme und bemerkenswerter Weise erwartet niemand eine rückläufige Tendenz. Als symptomatisch für die Stimmungslage können die folgenden persönlichen Einschätzungen von drei Teilnehmern angeführt werden:

■ „Die restriktiven Plankorrekturen der in unserer Region ansässigen Schwerpunkt-Branchen und Vorproduktions-Unternehmen/Frühindikatoren (u. a. Werkzeugbauer/Kunststoffspritzer für Automobilindustrie) zeigt m.E., dass die Auftragslage für das kommende Jahr eher rückläufig zu sein scheint. Insofern rechne ich auch mit einer steigenden Anzahl an Restrukturierungsfällen. Die lfd. Gesetzgebung kann inhaltlich leider nur sehr verzögert und zu unkonkret auf solche Tendenzen reagieren bzw. führt nicht zu frühzeitiger Besetzungsbemühung der Restrukturierungsbeteiligten. Konsequenter und zielführender Rahmenbedingungen wären sehr wünschenswert, damit eine frühzeitigere Beschäftigung mit der Restrukturierung erfolgt.“

³ Zu den im Vorjahr genannten Alternativen der S6-Anwendung siehe KSI 2018 S. 122.

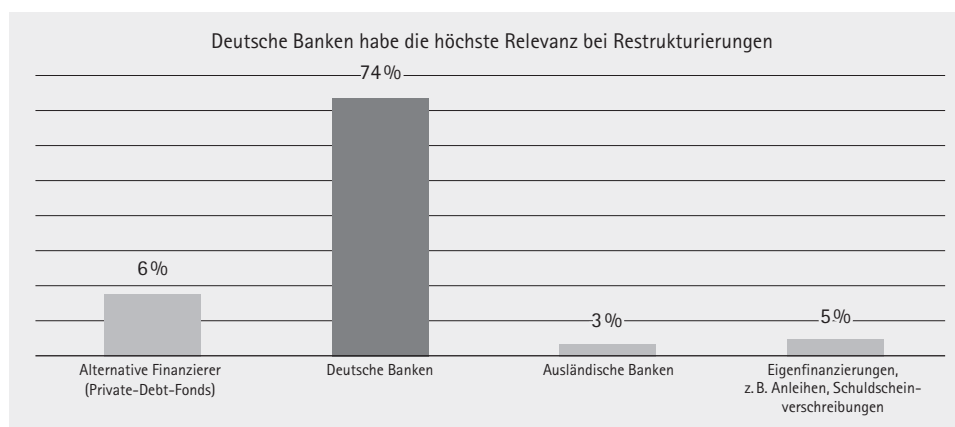


Abb. 5: Relevanz der Finanzierer

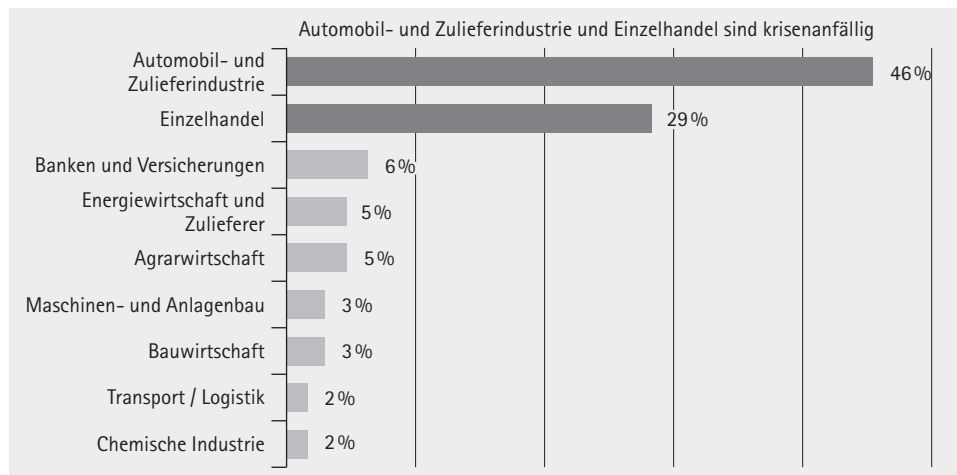


Abb. 6: Welche Branchen erscheinen Ihnen in Zukunft besonders krisenanfällig?

- „Wir sehen einen deutlichen Anstieg der Restrukturierungen im Bereich der Automobilzulieferer. In diesem Wirtschaftsbe- reich werden leichtsinnig und fahrlässig Wettbewerbsvorteile und deutliche Know- how-Vorsprünge aufgegeben und es droht ein Chaos. Hier muss (in Zusammenarbeit mit der Politik) ein deutliches Umdenken der Geschäftsprozesse erfolgen. Anson- sten ruinieren die Unternehmenslenker eine ganze Branche!“
- „Die in 2018 vorherrschende Passivität des Kreditgewerbes, erforderliche Restruk- turierungen anzustoßen, wird in 2019 auf- grund des zunehmenden Drucks der wirt- schaftlichen Probleme nachlassen und zu steigenden Restrukturierungsfällen führen.“



juris PartnerModul

Insolvenzrecht

partnered by C.F. Müller | De Gruyter | Erich Schmidt Verlag | RWS Verlag | Verlag Dr. Otto Schmidt | ZAP Verlag

In diesem Online-Modul finden Sie die wichtigste Fachliteratur zum Insolvenzrecht – umfassend verknüpft mit Rechtsprechung, Gesetzen und Verordnungen von juris – für 100 % effizientes und rechtssicheres Arbeiten.

Alle Werke sind für die digitale Nutzung in der bewährten juris Qualität aufbereitet: Mit wenigen Mausklicks durchsuchen Sie allein vier Traditions-Kommentare zur Insolvenzordnung. Neben der DZWIR sind vier weitere hochkarätige Zeitschriften integriert.

Sie recherchieren in über 20 Handbüchern zu Themen wie Insolvenzverfahren, Insolvenzanfechtung, Sanierungsrecht und Zwangsvollstreckung. Bezüge zu angrenzenden Rechtsgebieten wie Baurecht, Immobilienrecht, Steuerrecht, Strafrecht und Zivilrecht sind umfassend berücksichtigt.

Inhalt

- Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht, DZWIR
- Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht, EWiR
- GmbHG, Bork/Schäfer
- InsO, Graf-Schlicker
- Insolvenzanfechtung, Kummer/Schäfer/Wagner
- Insolvenzdelikte, Weyand/Diversy
- Insolvenzordnung, Kayser/Thole (Hrsg.)
- Jaeger Insolvenzordnung, Henckel/Gerhardt
- Kommentar zur Insolvenzordnung, Kübler/Prütting/Bork
- Krisen-, Sanierungs- und Insolvenzberatung, KSI
- Zeitschrift für Verbraucher- und Privat-Insolvenzrecht, ZVI
- Zeitschrift für Wirtschaftsrecht, ZIP
- und viele weitere Titel

➔ **Rechtsprechung, Gesetze und Literaturnachweise von juris**

Mehr Informationen unter: www.juris.de/pm-insolvenzrecht



ab **89,00 €**/Monat

zzgl. MwSt.

juris Allianz

Führende Fachverlage. Top Rechtswissen.

