

Restrukturierung der Restrukturierer

Eine Branche im Wandel

von Prof. Dr. Robert Simon

Kooperation der Spezialisten

Der Filialist wankt im Konsolidierungswettbewerb. Die schwache Marke und dürrtigen Strukturen für das e-business nähren Zweifel an dem Geschäftsmodell. Ein Investor ist nicht in Sicht. Ergebnis ist die übertragende Sanierung in der Insolvenz. Spezialisten aus Handel und Insolvenzszene lösen die Aufgabe als Task Force - Alleskönner gibt es nicht.

Vielfalt und Umbruch

Der Markt der Restrukturierer ist fragmentiert. Die Profile reichen vom Gutachter bis hin zum Berater, der das Konzept erstellt und die Umsetzung mit CRO's unterstützt. Es gibt regionale „Platzhirsche“ für den Mittelstand und „Globals“ für die „Multinationals“. Hinzu kommen Wirtschaftsprüfer, Anwälte, Treuhänder, Insolvenzverwalter, Beiräte, Investoren. Alle wollen das Beste und die Auftraggeber überschauen die Vielfalt nicht mehr. Gut für Akteure mit Profil und Reputation.

Kurios, die Restrukturierungsbranche hat Restrukturierungsbedarf, denn die Geschäfte laufen mäßig. Dabei geht es nicht nur um die Flaute wegen der guten Konjunktur, es geht um Strukturmerkmale:

- Die Dynamik der Globalisierung lässt nach. Stars, wie die BRIC-Staaten, forcieren den Weltmarkt nur bedingt. Neuer Protektionismus stellt „Global Footprints“ in Frage.
- Die Digitalisierung ändert das Kommunikations- und Konsumverhalten der Endverbraucher. Künstliche Intelligenz ändert Produkte und Produktionsstrukturen. Neue Maßstäbe der internationalen Wettbewerbsfähigkeit.
- Der Gesetzgeber beeinflusst die Restrukturierungspraxis. Gewollt sind ein präventives Risikomanagement bei Kreditvergaben sowie Arrangements von Schuldern und Gläubigern vor der Insolvenz - die „zweite Chance“ für den Schuldner, aber ohne Anpassung der Haftungsrisiken für die Akteure.
- Die Regulierung schränkt den Spielraum von Banken ein und motiviert den Ausstieg aus Krisenfällen. Die Geldpolitik der Zentralbanken forciert hingegen Kreditvergaben. Gerade Mit-



Prof. Dr. Robert Simon

„Insolvenzverwalter und insolvenznahe agierende Berater verlieren Geschäftsvolumen und rücken für das komplexe und riskante ‚Spiel am Abgrund‘ zusammen.“

telständler sind oft labil, bieten aber attraktive Zinsen und Treue zu Partnern - das spricht für den Verbleib der Bank im Krisenfall bzw. für den Einstieg in eine Refinanzierung. Kontinuität sieht anders aus.

Unternehmen in diesem volatilen Umfeld sind zukunftsfähig zu machen und Insolvenz-szenarien zu vermeiden. Was bedeutet das für Restrukturierer?

Das neue Spiel

Einbrechen wird das „Geschäft mit dem Wandel“ nicht, denn Menschen machen Fehler und Innovationen fördern bzw. vernichten Geschäftsmodelle. Die leicht verfügbare Liquidität und politischen Bemühungen, Restrukturierungen in der frühen Phase der Strategie- und Ergebniskrise

einzuweisen, sind Nährstoffe der „Strategischen Restrukturierer“. Global Footprint und Digitalisierung sind zudem Themen für leistungswirtschaftlich starke Experten. Ihr Geschäftsvolumen erhöht sich und ist gut gegen Akteure des insolvenznahen Segments (Liquiditätskrise) - vor allem Insolvenzverwalter und Prüfer - abgesichert.

Insolvenzverwalter und insolvenznahe agierende Berater verlieren Geschäftsvolumen und rücken für das komplexe und riskante „Spiel am Abgrund“ zusammen. Das gibt ihnen Exklusivität. Sie werden überlegen, wie sie Teams qualifizieren und auslasten. Chancen ergeben sich aus der erneuten Reform des Sanierungsrechts, denn sie bedeutet für Gläubiger, dass „weiterhin der den Krisenfall führt, der ihn in die Krise geführt hat“. Treuhandmandate und CRO's zur Durchsetzung der Restrukturierung nach der finanzwirtschaftlichen Einigung sind Leitplanken des neuen Weges.

Risikoinvestoren sind im Aufwind. Die Regulierung der Banken und Modifikationen des Insolvenzrechts (debt to equity swap) eröffnen ihnen Optionen, in Krisenfälle einzusteigen. „Zombies“ bleiben bei bestehenden Banken oder gehen an Hedgefonds. Fälle mit Wertsteigerung sind begehrt und erleben harte Übernahmekämpfe - mehr können Anwälte und Gutachter sich nicht wünschen.

Generell fordern Restrukturierungen Kreativität und Können. Alle Kompetenzen in gleicher Qualität in einem Konglomerat zu bündeln, widerspricht den individuellen Anforderungen der Projekte und unterschiedlichen Kulturen sowie Freiheitsgraden der Akteure. Zukunftsweisend sind leistungsfähige Netzwerke!

Netzwerke

Experten vereinigen sich für ein Projekt, achten auf ihre Reputation und gehen danach eigene Wege. Vorteil ist die spezifische Bündelung hoher Kompetenz. Nachteil ist die geringe Stabilität. Netzwerke profilieren sich nur, wenn ein Akteur mit Reputation - die Ikone - sie führt.

Weitere Herausforderung ist das Netzwerk selber, z. B.: Berater befürworten einen CRO, der Spezialisten empfiehlt, die einen Fonds mit Kontakten zu bedeutenden Stakeholdern kennen. Diese Vernetzung muss nicht dubios sein, sie kann helfen. Transparenz und Kontrolle der Akteure sind entscheidend. Das spricht für erfahrene Restrukturierungsbeiräte. Sie zeigen als „Meta Berater“ dem Unternehmer die Mechanismen der Branche, denn gefällige Fassaden können Übles verbergen.