

Ist alles nur noch Restrukturierung?

Ein Update und Ausblick aus Sicht eines Debt Advisors

Markus Paffenholz, Partner
Stefan Lengermann, Director

Die Unternehmervetrauten,
Köln, 21. Mai 2025





Aus der Vogelperspektive: das gesamtwirtschaftliche Umfeld





Die Unternehmervetranten Köln

Gesamtwirtschaftliche Lage – Nährboden für mehr Restrukturierungen



Corona-Krise
Gestörte Lieferketten



Ukraine-Krieg
Energiepreisanstieg



Handelskrieg
Erhöhte Unsicherheit



Deutschland in der Rezession
Standort in Gefahr



Zinswende
Ende der Nullzinsära

- Unternehmen stehen angesichts multipler externer Schocks unter Druck
- Das Gespenst der „Deindustrialisierung“ macht die Runde
- Restrukturierungsfälle nehmen zu und verändern das Finanzierungsumfeld
- Unternehmen waren auf Zinswende vielfach nicht vorbereitet

Als Debt Advisor begleiten wir
zunehmend häufig in wirtschaftlich
angespannten Situationen

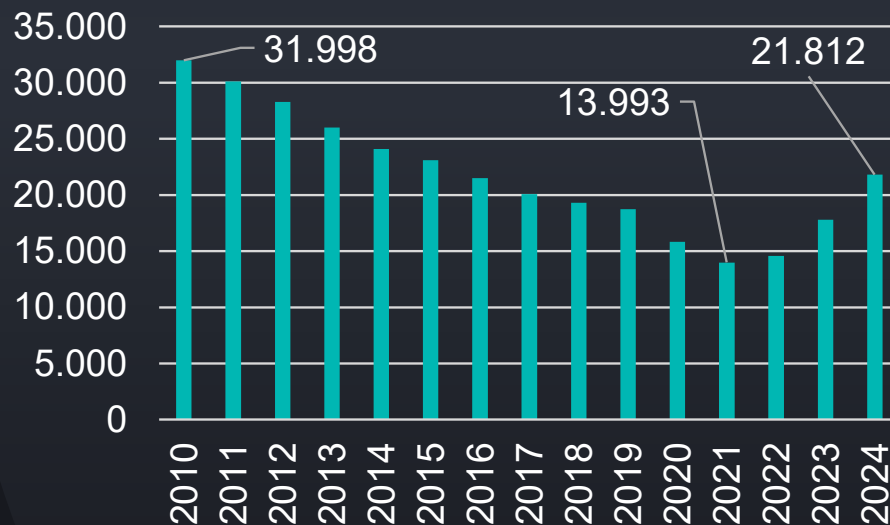


Die Unternehmerveträuten Köln

Restrukturierungsdruck in Zahlen



Restrukturierungen & Insolvenzen nehmen seit 2022 deutlich zu



■ Anzahl der Insolvenzen von Unternehmen in Deutschland

- Effekte der Krisen der letzten Jahre kumulieren sich in vielen Unternehmen
- Zugleich stehen die Unternehmen vor weiteren Herausforderungen, die eine Lösung erfordern:
 - Fachkräftemangel/Demographie
 - Lieferkettengesetz
 - ESG, Dekarbonisierung
 - Digitalisierung/Künstliche Intelligenz
 - Basel IV
- Erwartung 2025: weiterer Anstieg der Restrukturierungsfälle und Insolvenzen

Sind wir als Debt Advisor im heutigen Umfeld nur noch Krisenberater?



Wo ist die Aufbruchstimmung – gibt es positive Signale?



Geopolitischer Wandel
Nearshoring & Lieferstabilität



Politische Impulse
Staatliche Investitionen



Technologischer Wandel
KI & Innovation treiben
Wachstum



Zinsumfeld
Normalisierung

- Staatliche Investitionen dürften in den nächsten Jahren deutlich ansteigen und sich bis in den Mittelstand (Zulieferbranchen) positiv auswirken
- Investitionsbedarf des privaten Sektors ebenfalls sehr hoch (Digitalisierung, Erneuerbare Energien, Produktion in der Region)
- Seit 2024: spürbarer Rückgang des Zinsniveaus (insgesamt 7 Leitzinssenkungen der EZB) – mind. eine weitere Senkung in 2025 zu erwarten; aber eher am „kurzen Ende“ wirksam!

Die Notwendigkeit, im internationalen Wettbewerb aufzuholen, könnte Investitionen anregen und sich zu einem starken Wachstumsimpuls entwickeln



**Aus der Froschperspektive:
Der Restrukturierungsbedarf ist groß**





Was Banken (und alternative Finanzierer) in der aktuellen Lage suchen

Kreditvergabe erfolgt sehr selektiv, das heißt:

- Passende Branche (*kritisch: Automotive, Real Estate, Einzelhandel*)
- Ausgewogene Finanzierungsstruktur (*moderater Leverage, komfortables Eigenkapital*)
- Gute Sicherheiten werden wichtiger (*Werthaltigkeit, Drittverwendungsfähigkeit*)
- Überzeugendes Management (*Kommunikation, Krisenerfahrung, Planung & Reporting*)

- Betroffen von selektiver Kreditvergabe im Grunde alle klassischen FK-Instrumente: Bankkredite, Schuldscheindarlehen, MidCap-Bonds, Nachrangfinanzierungen ...
- Und auch **Debt Funds** stellen häufig ähnliche Anforderungen wie Banken und sind daher nur selten eine reelle Alternative, wenn es im Unternehmen beginnt zu kriseln

- **Asset-basierte Finanzierungen** (z.B. *Leasing, Factoring*) stellen häufig eine sinnvolle Alternative dar und sollten zumindest als „Beimischung“ stets mit bedacht werden.



Was Banken (und alternative Finanzierer) in Unternehmen vorfinden:

1. Belastung durch exogene Faktoren

Jahresabschlüsse 2022 bis 2024
sind aufgrund negativer Effekte
vorbelastet:



Corona-Krise
Gestörte Lieferketten



Ukraine-Krieg
Energiepreisanstieg & Inflation



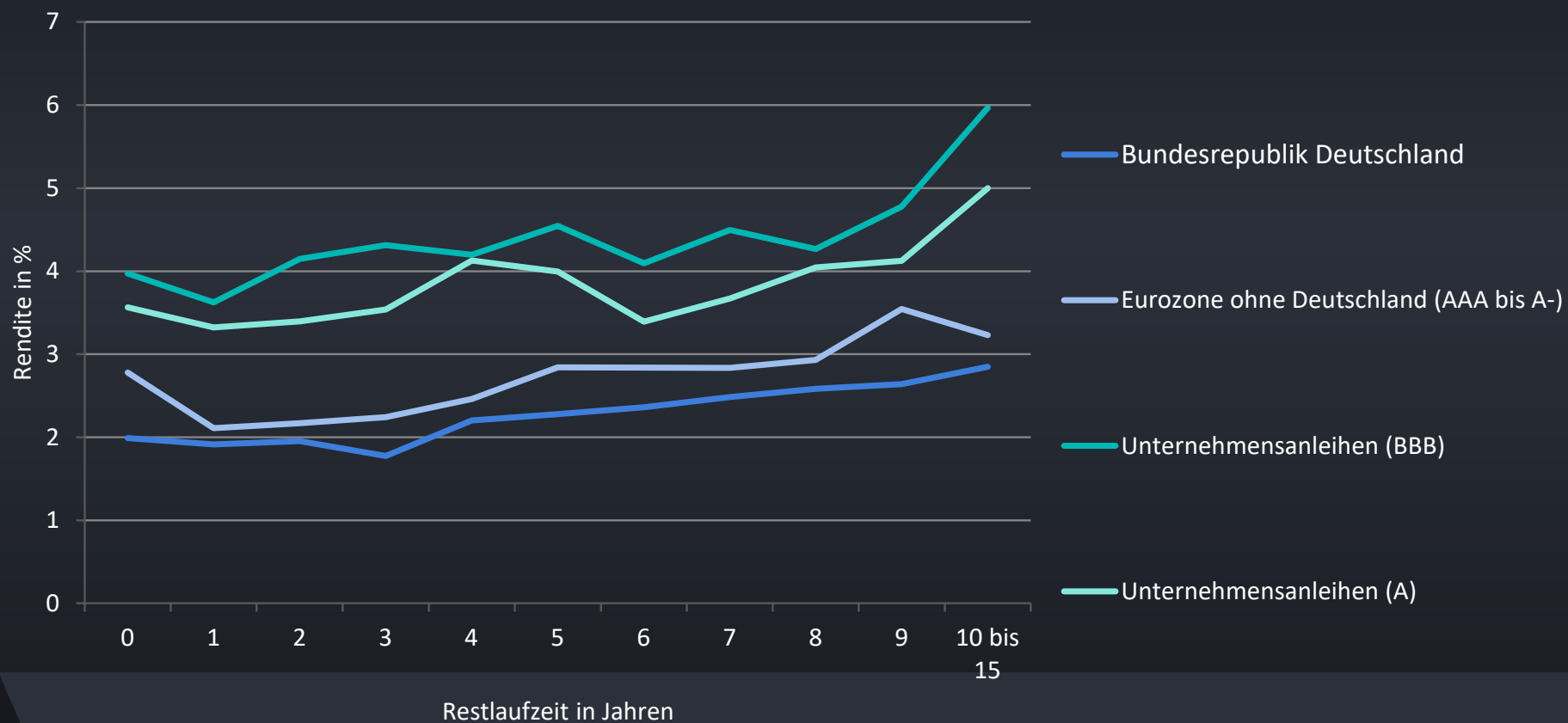
Zinsanstieg
bis Mitte 2024

- Finanzierungsbedarf besonders in schwierigen **Branchen** (*Transformation und Refinanzierungen u.a. auch „Corona-Kredite“*)
- Wirtschaftliche Verschlechterungen lassen sich nicht mehr nur mit **Einmaleffekten** erklären
- Das Ende der Nullzinsära und die Belastungen der Krisen haben **Leverages** und **Zinslast** der Unternehmen erhöht
- Die **Bonität** vieler Unternehmen ist inzwischen angeschlagen/nachhaltig belastet



Die Unternehmervetranten Köln

Normalisierung der Zinsstruktur





Was Banken (und alternative Finanzierer) in Unternehmen vorfinden: 2. Belastung durch endogene Faktoren

Ja

Die gesamtwirtschaftliche Lage bleibt herausfordernd

Aber

In den von uns begleiteten Restrukturierungsfällen sehen wir, dass viele Probleme auch hausgemacht sind. Oft fehlt es an **Vorausschau**, **Kontrolle** und **transparenter Bankenkommunikation**:

- Fehlende, realitätsnahe Planungen
- Ineffiziente Liquiditätssteuerung und Cash-Monitoring
- Kein Frühwarnsystem bei auftretenden Finanzierungslücken



Jenseits vom Markt und von operativen Umsetzungsschwierigkeiten sieht der Weg in die Restrukturierung dann zum Beispiel so aus

Interne Aufstellung ...

Unzureichendes
Auftrags-/Debitoren-/
Kreditorenmanagement

Unzureichende
Liquiditätssteuerung/
Intransparenz

Fehlende Planung

Kein Debt Compliance
Management

Kein fortgesetzter
Dialog mit Banken

... führt zu

- Informations-/**Reportingpflichten** nicht eingehalten
- Mangelnde **Transparenz** gegenüber Banken/Gläubigern
- Erodierendes **Vertrauen** der Banken in das Management
- Verspätetes Angehen von **Prolongationen/Refinanzierungen** bestehender (fälliger) Finanzierungen
- Rückzug einzelner Kreditgeber aus bilateralen bzw. nur b.a.w. zugesagten Kreditverträgen
- Verschlechterung des **(internen) Ratings** und Bank gibt Engagement an Intensive Care oder Sanierungsbereich ab



Zwei Finanzierungs-Beispiele:



Fallbeispiel „Restrukturierung“: Maschinenbau



- Unternehmen fertigt Kleinserien für wenige große Abnehmer
- Starkes Wachstum in den letzten Jahren und volles Auftragsbuch
- Entwicklung, Anlauf und auch eingeschlungene Serienfertigung werden im Wesentlichen über Anzahlungen der Kunden finanziert
- Bankenkonsortium stellt hohe Anzahlungssavale und darüber hinaus insb. Gewährleistungssavale
- Projektsteuerung/-kalkulation erfolgt nur unzureichend – Avallinien der Banken sind fast vollständig gezogen und Kunden nicht bereit, benötigte weitere Anzahlungen zu leisten
- Transparenz über Auftragslage und Liquiditätsentwicklung lässt sich kurzfristig nicht herstellen
- Es fehlt der Nachweis der kurz-, mittel- und langfristigen Durchfinanzierung

Ausgangssituation

„Lösung“

- Vereinbarung eines Stand-still, um dringend benötigte Zeit zu gewinnen für Verhandlungen mit allen Stakeholdern (Banken, Kunden, Lieferanten, Gesellschafter)
- Planungsrechnungen werden neu aufgesetzt (Liquiditätsplanung/Mittelfristplanung)
- Erstellung eines IDW S 6 Gutachtens und Verhandlung von „Zug-um-Zug“ Freigabe/Neuausgabe von Avalen
- Status quo: Verhandlung einer Überbrückungsfinanzierung und Ziel der langfristigen Neuaufstellung der Passivseite



Fallbeispiel „Investitionsprogramm“: Gesundheitswirtschaft



- Krankenhausgruppe steht vor großen exogen induzierten Herausforderungen (Krankenhausreform, Fachkräftemangel, Energiepreise) und muss darüber hinaus in den nächsten Jahren stark investieren (Bau, Medizintechnik, EDV)
- Profitabilität gegeben, jedoch eher enge Liquiditätssituation
- Banken (zumeist aus dem Sozialbanksektor) wurden in der Vergangenheit nur selektiv bei Einzelinvestitionen und auf Ebene der Einzelgesellschaften einbezogen (keine Konzernhaftung)
- Bislang keine Betriebsmittelfinanzierung etabliert

Ausgangssituation

Lösung

- Frühzeitige Analyse und Eingrenzung der Herausforderungen und des Investitionsbedarfs
- Mittelfristplanung und mitlaufende Liquiditätsplanung vorhanden bzw. konnten diese in angemessener Zeit auf Basis bestehender Planungsrechnungen weiterentwickelt werden, um „bankable“ zu sein
- Entwicklung einer Finanzierungsstrategie, die den langfristigen Bedarf reflektiert und genügend Headroom im Kurzfristbereich vorsieht
- Selektiv, zielgerichtete Bankenansprache und Einbezug von Leasing
- Gruppe kann aus mehreren Angeboten eine optimale Finanzierung zusammenstellen und profitiert nun für die kommenden Jahre von einem hohen Maß an Finanzierungssicherheit



Vorsorge ist besser als Nachsorge:
Lessons Learned



Lessons Learned – Unsere Empfehlungen im heutigen Finanzierungsumfeld



„Debt Story“

- Eigene „Bankability“ herstellen
- Deutlich mehr „Augenmerk“ auf integrierte (Szenario-)Planung und Reporting legen



Früher Einstieg in den Banken-Dialog

- Regelmäßiger offener Dialog mit den Finanzierungspartnern
- Früher Einstieg in (gut vorbereitete) Finanzierungsgespräche
→ mindestens 18 Monate vor Fälligkeit als Richtwert
- Besonders für Unternehmen in schwierigen Branchen und/oder ohne Investment Grade Rating
→ auf längere und schwierige Finanzierungsverhandlungen vorbereitet sein



Lessons Learned – Unsere Empfehlungen im heutigen Finanzierungsumfeld



Neuordnung der Kapitalstruktur

- Über Finanzierungsalternativen nachdenken
 - (weitere) Finanzierungsbanken, z.B. Banken
 - alternative Fin.-Instrumente, z.B. Leasing, Factoring
- Was wäre wenn?
 - „Fall-back“-Lösungen und Headroom schaffen



Verhandlung von Waivern, Brücken- & Überbrückungsfinanzierungen

- (Operative) Risiken rechtzeitig erkennen
 - Frühwarnsysteme und Debt Compliance System etablieren
- Finanzierungspartner proaktiv einbinden
 - besonders dann, wenn es zunehmend schwierig wird oder zu werden droht



Baker Tilly

Team Debt Advisory – Ihre Ansprechpartner



**Dipl.-Kfm.
Markus
Paffenholz**

Partner
Head of Debt Advisory

T +49 40 600880-479
M +49 172 9534740
markus.paffenholz@bakertilly.de

Baker Tilly
Valentinskamp 88
20355 Hamburg



**Stefan
Lengermann,
EMBA, LL.M.**

Director
Debt Advisory

T +49 211 6901-2504
M +49 175 4791892
stefan.lengermann@bakertilly.de

Baker Tilly
Cecilienallee 6-7
40474 Düsseldorf



Baker Tilly

A circular inset image showing a pair of hands clapping. The hands are wearing yellow and orange knitted sleeves. The background is a blurred indoor setting with warm lighting.

**Vielen Dank
für Ihre Aufmerksamkeit**