



20.11.2017

Deals

Distressed Assets: Verkäufer zufrieden mit 2017

Von Markus Dentz

Gute Zeiten für Verkäufer, schlechte für Käufer: Die Investoren von Distressed Assets müssen zunehmend erfinderisch sein, um noch passable Targets zu finden. Ihren Investitionsfokus bedenkenlos ausweiten sollten sie aber nicht.

„Es war ein sehr gutes Jahr für Verkäufer“, glaubt Henrik Fastrich vom Turnaround-Fonds Orlando. Diese Meinung teilte auch die Mehrzahl der Besucher der diesjährigen „Distressed-Assets-Konferenz“ (DAK). Für 52 Prozent der per TED befragten Verkäufer liegt das Jahr 2017 über den Erwartungen. War man dieses Jahr allerdings auf der Käuferseite, fiel das Ergebnis deutlich zwiespältiger aus: Lediglich 27 Prozent sahen ihre Erwartungen übererfüllt.

„Wir müssen sehr viel systematischer nach passenden Targets suchen als früher“, fügte Fastrich hinzu. Die Distressed-Investoren müssten deutlich weiter in die Zukunft schauen und sich fragen, was die Probleme von morgen sein könnten. So seien Branchen interessant, die – wie die Automobilzulieferer

durch das Aufkommen der E-Mobilität – vor großen Umbrüchen stünden. Corporate-Finance-Häuser sollten dabei nur eine Deal-Quelle sein, unterstrich Fastrich.

Regional sei allerdings Vorsicht angebracht, warnte Martin Höller vom Distressed-Debt-Investor Octane Capital im Rahmen einer Expertenrunde, an der auch noch Dirk Markus (Aurelius) und Oskar von Kretschmann (HSBC) teilnahmen: In Märkte Ost- und Südeuropas lohne es sich nur zu gehen, wenn man über entsprechendes regionales Know-how verfüge, mahnte der erfahrene Distressed-Investor.

Aurelius-Chef Markus: Nächste Krise kommt

Für das kommende Jahr rechnen die Teilnehmer der diesjährigen DAK – rund 100 an der Zahl – mehrheitlich (55 Prozent) mit einem gleichbleibenden Umfeld. Auf Sicht der nächsten 18 Monate wäre allerdings eine Änderung durchaus denkbar, glaubt zumindest Dirk Markus, Chef des börsennotierten Turnaround-Investors Aurelius. Einen Zinsschock als Auslöser erwarten die Investoren jedoch nicht. Wie beim Platzen der Dotcom-Blase, dem Ausbruch des Subprime-Desasters oder der Russlandkrise rechnen sie mit einem Trigger, der heute noch nicht oder nur schwer voraussehbar ist.

Ein weiteres Thema, das die Besucher beschäftigte: Was tun, wenn ein Unternehmen in eine Schieflage kommt? Vor einer Einigung zwischen einem notleidenden Unternehmen und seinen Gläubigern stehen viele rechtliche Fragen. Bei zahlreichen größeren Krisenfällen mussten die Unternehmen nach Großbritannien ausweichen und das [Scheme-of-Arrangement](#) nutzen.

Skepsis gegenüber der vorinsolvenzlichen Sanierung

Ob das neue EU-Sanierungsvorhaben Abhilfe bringt? Dazu gingen die Meinungen bei einer Diskussion mit Steffen Reusch (BDO Restructuring), Sven Guckelberger (LBBW) und Nicolas Reinhart (ehemaliger CFO des Parkhausbetreibers Apcoa) auseinander. Während aus Unternehmenssicht eine erleichterte Einigung der Gläubiger sinnvoll und günstiger wäre, fürchten die Bankvertreter einen Missbrauch der Regelungen. Die Sanierung in Deutschland habe sich mit den gängigen Instrumenten bewährt, betonte Guckelberger. Mit der neuen [vorinsolvenzlichen Sanierung](#) könnten Unternehmen versuchen, sich ihrer Schulden auf leichtem Wege zu entledigen – auch auf Kosten der Kreditgeber.

Ist das Kind erst einmal in den Brunnen gefallen, stellen sich weitere Fragen. [Beispiel Konzerninsolvenz](#): Bisher wurden für die Gesellschaften des Konzerns einzelne Insolvenzverwalter ernannt, eine Abstimmung war eher zufällig. Dies soll sich ändern, wenn das neue Konzerninsolvenzrecht im April 2018 in Kraft tritt. Das Fazit der CMS-Spezialistin Alexandra Schluck-Amend fiel gemischt aus: Zwar sei die „Verrechtlichung des bisherigen Zustands freier Gestaltung“ begrüßenswert. Allerdings bleibe die Kooperation doch „zu einem guten Teil vom Wohlwollen der Beteiligten“ abhängig.

René Lezard: Zu lange auf eine Karte gesetzt

Um die Insolvenz kamen letztlich auch das Modeunternehmen René Lezard und der Händler von Heimtierbedarf Karlie nicht herum. Der ehemalige CFO Alexander Amend schilderte die [anspruchsvollen Investorenverhandlungen bei René Lezard](#), die am Ende scheiterten, obwohl sie zwischenzeitlich erfolgversprechend ausgesehen hätten. Nach dem Rückzug des rettenden Investors blieb dem Moderhaus nur der Gang in die Insolvenz – wie zuvor schon Strenesse, Laurèl und Rena Lange. Sich auf einen einzigen Investor zu verlassen zu haben, bezeichnete Amend im Nachhinein als Fehler.

markus.dentz@finance-magazin.de