

Distressed M&A-Studie 2019

Expertenbefragung



Zweite Auflage der Roland Berger Distressed M&A-Studie

Umfang der Distressed M&A-Studie 2019



Die zweite Auflage der Roland Berger Distressed M&A-Studie durchleuchtet den Markt in Deutschland. Wir zeigen **wichtige Trends und Prognosen**, belegen das **Interesse asiatischer Investoren** und prüfen die Bedeutung von Distressed M&A im Rahmen eines **vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens**.



Es nahmen insgesamt **200 Experten und Entscheider** mit einschlägigen praktischen Erfahrungen im Distressed M&A-Umfeld an der Studie teil.

Insolvenzanträge erreichen Rekordhoch in 2019 – Weiterer Anstieg durch Studienteilnehmer erwartet

Zentrale Erkenntnisse – Allgemeine Trends

- 

1 Fieberkurve der deutschen Wirtschaft steigt an

Im Vergleich zu 2017 (55%), gehen in 2019 95% der Teilnehmer von einem deutlichen Anstieg zukünftiger Distressed M&A-Transaktionen aus

- 

2 Fokus auf Automotive Branche bei Distressed Situationen

Insbesondere in der Automotive Branche erwartet die Mehrzahl der Teilnehmer einen deutlichen Anstieg von Distressed Situationen

- 

3 Strukturelle/zyklische Faktoren sind Treiber von Distressed M&A

Verändertes Konsumentenverhalten (z.B. Amazon-Effekt im Retail) haben einen Einfluss auf die Anzahl der Distressed M&A-Transaktionen

- 

4 Weder Trumps Strafzölle noch Brexit Treiber von Distressed M&A

Weder der "Trump-Zoll-Effekt" noch der Brexit werden als Treiber für einen Anstieg der Distressed M&A-Transaktionen gesehen

- 

5 Niedriges Zinsniveau führt zu Verschiebung von Distressed M&A-Transaktionen

Wie in 2017 werden durch günstige Refinanzierungsmöglichkeiten potenzielle Distressed M&A-Transaktionen zeitlich nach hinten verschoben

Wie in der Vergangenheit haben asiatische Investoren großes Interesse an dt. Unternehmen – Zukünftig aktivere Rolle erwartet

Zentrale Erkenntnisse – Allgemeine Trends

- | | |
|--|---|
| <p>6 Refinanzierung wird anspruchsvoller</p> | <p>Durch einen Anstieg bei Ausfällen von Mittelstandsanleihen gibt es einen deutlichen Anstieg der Bonitätsanforderungen bei Refinanzierungen</p> |
| <p>7 Hohes Interesse von ausländischen, v.a. asiatischen, Investoren in Distressed M&A-Situationen erwartet</p> | <p>Wie bereits in der Vergangenheit haben asiatische Investoren nach wie vor sehr großes Interesse an der Übernahme deutscher Unternehmen in Distressed Situationen</p> |
| <p>8 Insbesondere zwei Branchen im Fokus chinesischer Distressed Investoren</p> | <p>Die Mehrzahl der potenziellen Distressed Investoren aus China interessieren sich vorrangig für die Automotive- und "Industrials"-Branche</p> |
| <p>9 Charakteristikum eines typischen chinesischen Distressed Investors</p> | <p>Ein Strategie (92%), der an eher größeren Transaktionen interessiert ist (96%) und kulturelle Differenzen als größtes Hindernis sieht (49%)</p> |

A	Einführung Studienumfang	6
B	Distressed M&A-Umfeld Studienergebnisse	9
C	Kontakt Ihre Ansprechpartner bei Roland Berger	27

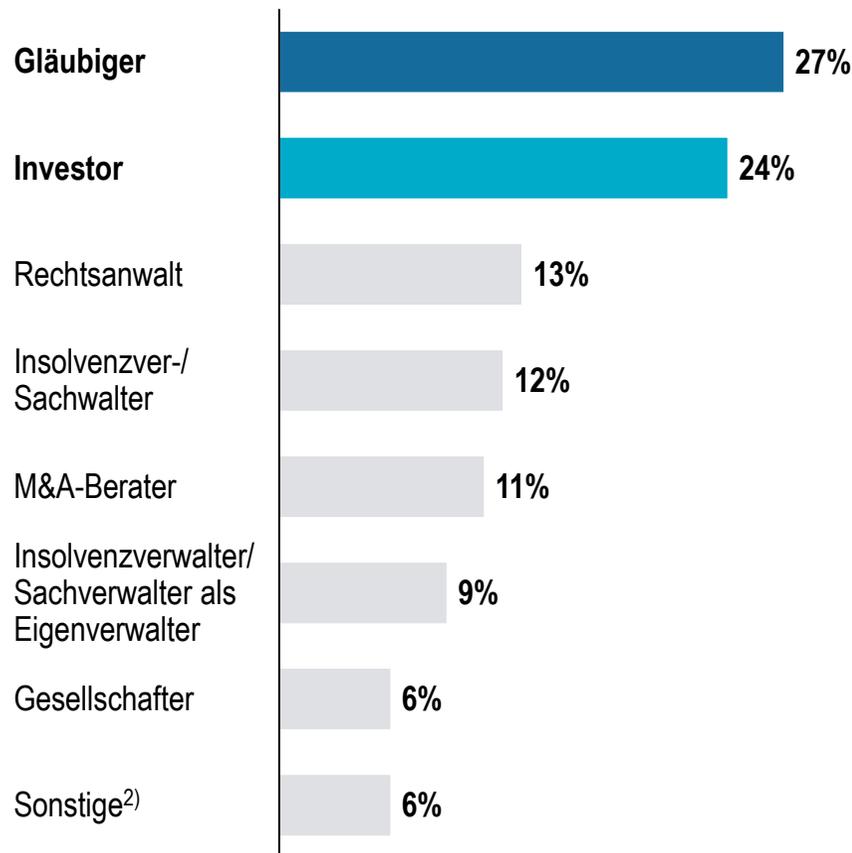
A. Einführung

Studienumfang

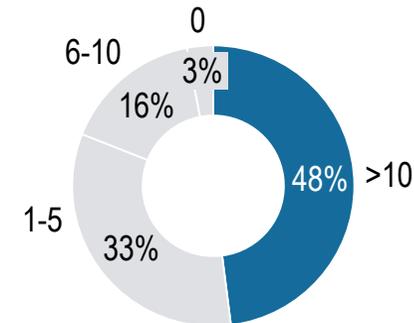


Ca. 200 Entscheider haben ihre aktuelle Einschätzung zum deutschen Distressed M&A-Umfeld abgegeben

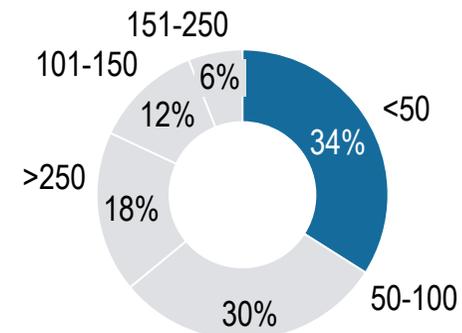
Studienteilnehmer – Distressed M&A-Transaktionen¹⁾



Erfahrung mit Distressed M&A-Transaktionen [Anzahl der Fälle]



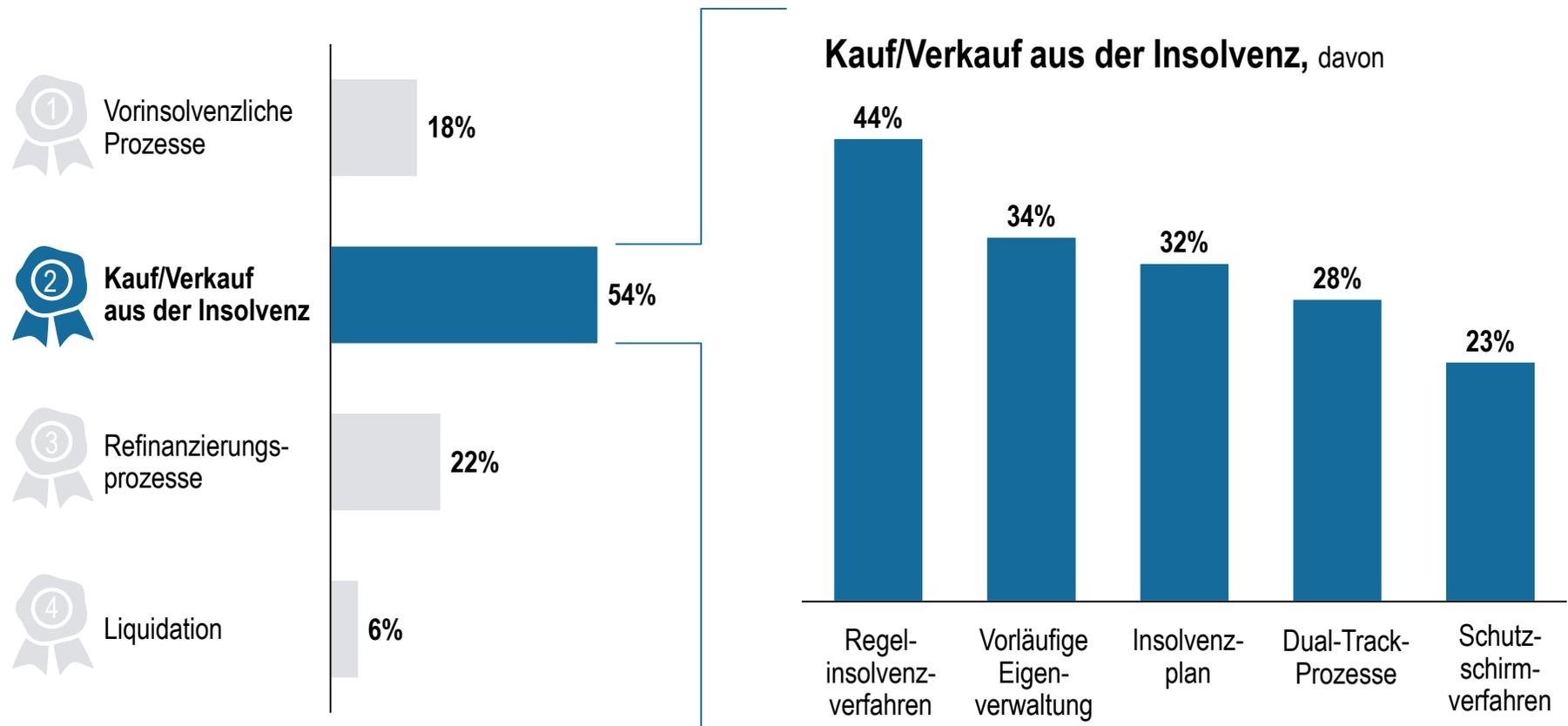
Welche Unternehmensgrößen³⁾ haben Sie hauptsächlich begleitet? [Mio. EUR]



1) Mehrfachnennung möglich; 2) U.a. Wirtschaftsprüfer und Steuerberater; 3) Umsatz

Die meisten Teilnehmer haben im Distressed M&A-Bereich Erfahrungen durch den Kauf/Verkauf aus der Insolvenz heraus

In welcher Funktion haben Sie bereits an Distressed M&A-Transaktionen mitgewirkt?¹⁾



1) Mehrfachnennung möglich

B. Distressed M&A- Umfeld in Deutschland

Studienergebnisse



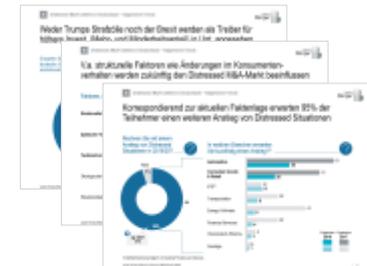
Die Befragung von 200 Experten bildet den Kern der Studie – Angereichert sowohl mit internen als auch sekundären Quellen

Komponenten und darüberhinausgehende Informationen



Studienergebnisse

- > Ca. 200 Experten gaben ihre **Einschätzungen** zum deutschen Distressed M&A-Umfeld ab
- > Betrachtung von **Treibern, Trends** und internationalen **Investoren**



Hintergründe

- > Historische **Entwicklung der Insolvenzen** in D auf Basis von offiziellen externen Insolvenzportalen
- > Ausblick auf die **aktuelle Stimmung** der Wirtschaft



Roland Berger Studien

- > Einbezug der aktuellen **Roland Berger Global Automotive Supplier Study 2019**

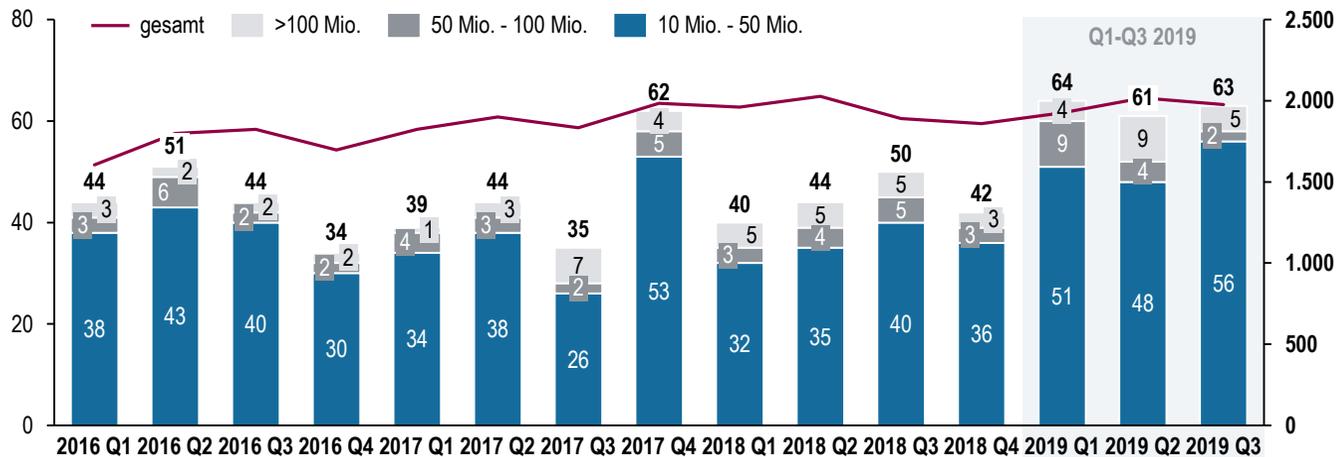


B.1 Allgemeine Trends im Distressed M&A- Umfeld in Deutschland



Anzahl der eröffneten Insolvenzverfahren erreicht vorl. Höhepunkt in 2019 – 50% aller Insolvenzen in Consumer Goods und Automotive

Entwicklung der Insolvenzeröffnungen in Deutschland

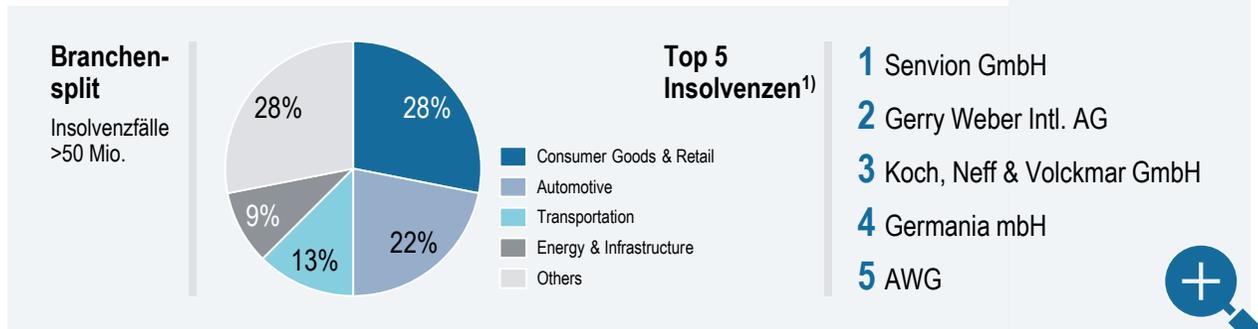


Anzahl der **Insolvenzeröffnungen erreicht Allzeithoch** in H1 2019 in Bezug auf Vergleichsperioden

Anteil von **Insolvenzen mit Jahresumsatz über 100 Mio.** mit steigender Tendenz

Unternehmen aus Consumer Goods und Automotive stellen **50% aller Insolvenzen (>50 Mio. Umsatz)** in 2019 dar

Mit Gerry Weber, Stefanel und Vidrea beantragten **3 große Modeketten** die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens



1) Gemessen am Jahresumsatz des insolventen Unternehmens; Stand Q3 / 2019

Deutschland mit Negativwachstum in Q2 2019 und schlechter werdender Stimmung der Wirtschaft – Die Fieberkurve steigt

Ausblick auf die aktuelle Wirtschaftslage

Wachstum Bruttoinlandsprodukt

Preisbereinigt in %

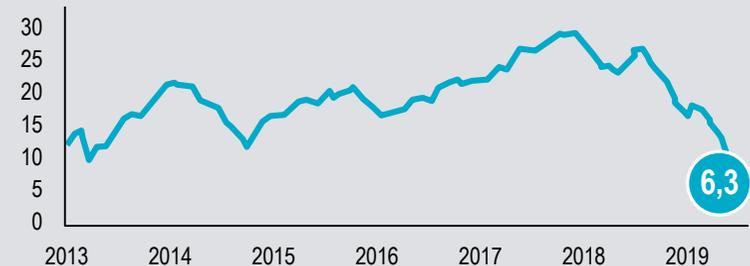


Wohin steuert die Wirtschaft?



Die Stimmung der deutschen Wirtschaft ist im freien Fall

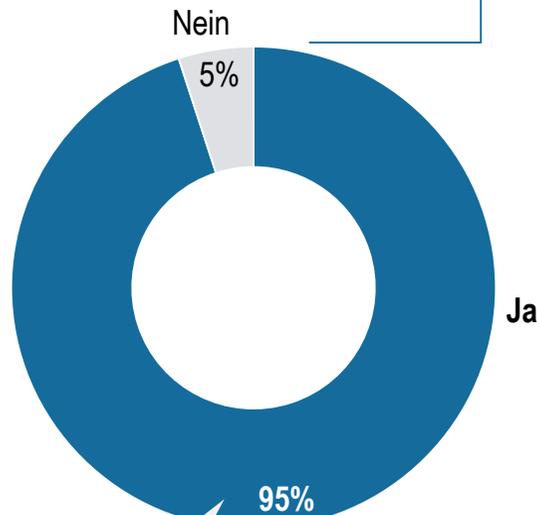
Geschäftsklimaindex (noch) nicht negativ, Eintrübung setzt sich fort
Geschäftsklima Salden saisonbereinigt (2015 = 100)



Zudem haben diverse Institutionen (u.a. Bundesregierung von 1,8% BIP Wachstum im Herbst 2018 auf 0,5% im Sommer 2019) ihre jeweiligen **Konjunkturprognosen** z.T. **drastisch gesenkt**

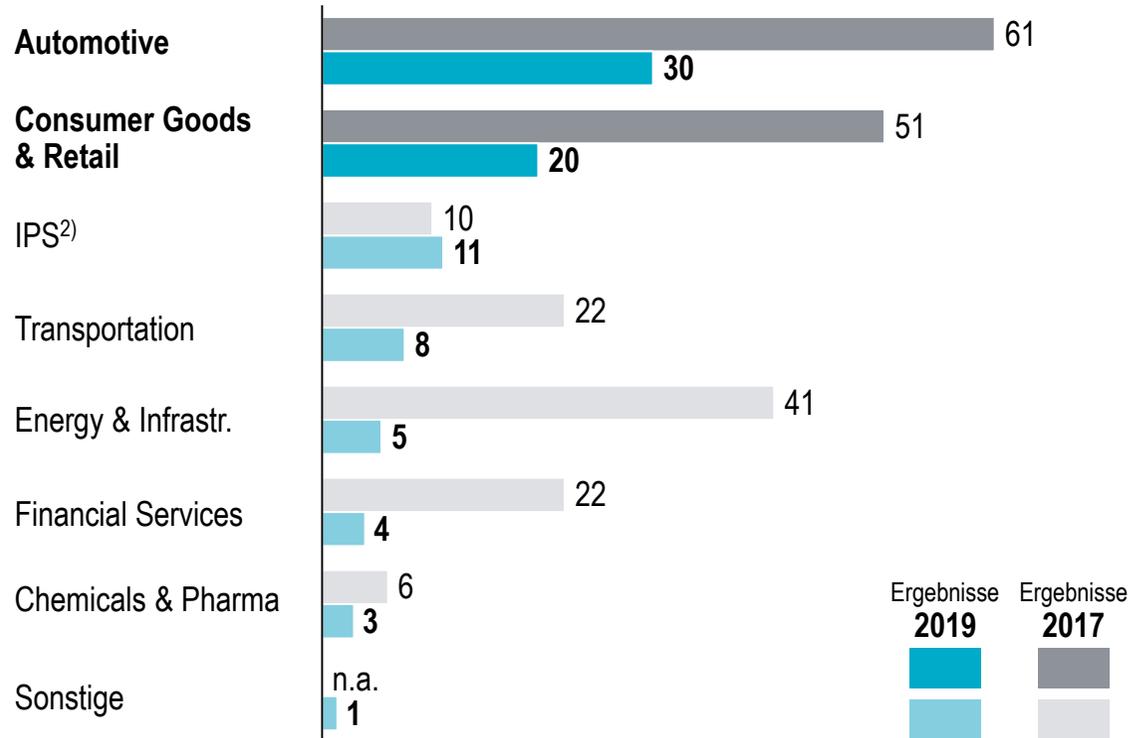
Korrespondierend zur aktuellen Faktenlage erwarten 95% der Teilnehmer einen weiteren Anstieg von Distressed Situationen

Rechnen Sie mit einem Anstieg von Distressed Situationen in 2019/20?



vgl. 2017:
55%

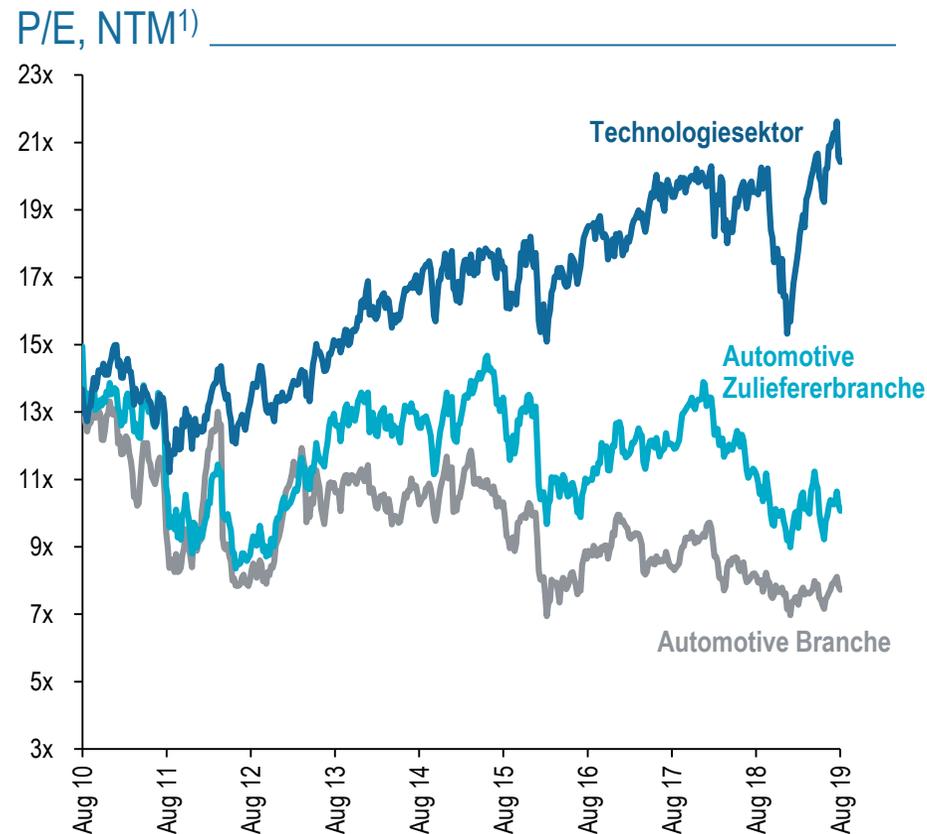
In welchen Branchen erwarten Sie kurzfristig einen Anstieg?¹⁾



1) Mehrfachnennung möglich; 2) Industrial Products and Services

Die Automotive Industrie bewegt sich in einem unsicheren Marktumfeld mit geringem Produktionsvolumen und sinkenden Margen

Aktuelle Situation und Ausblick in der Automotive Industrie



1) Price/Earnings-Ratio, Next twelve months

Quelle: Roland Berger Global Automotive Supplier Study 2019

Die Automotive Industrie bewegt sich in einem unsicheren Marktumfeld bei weltweitem **Rückgang des Produktionsvolumens** um -5,0% in H1 2019 gegenüber H1 2018 (48,4 Mio. vs. 46,0 Mio. Stück)

Sinkende Margen durch hohe Investments in die Entwicklung von elektrischen Antrieben

Erwartete **Branchenmarge erstmals unter 7%** in vergangenen sieben Jahren und **Branchenbewertung unter 10-Jahres Durchschnitt**

Digitalisierung (Carsharing, etc.) greift das etablierte Geschäftsmodell an

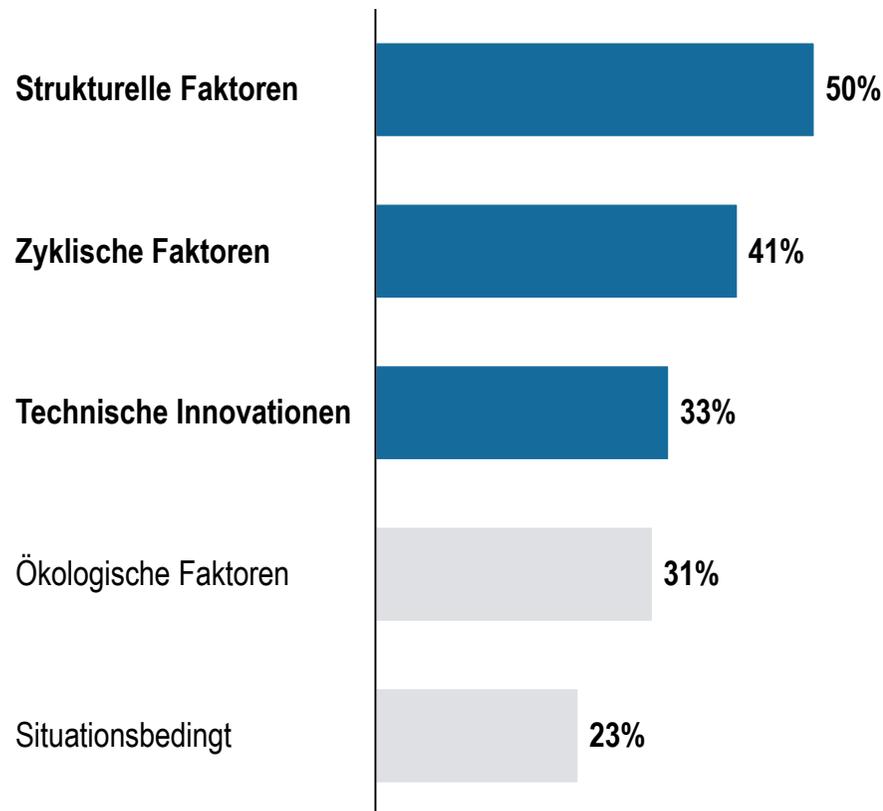
Zugang zu Kapital schwieriger durch zurückhaltende PE-Branche und vorsichtig agierenden Banken

Wer sind die zukünftigen Investoren im Automotive Sektor...



V.a. strukturelle Faktoren wie Änderungen im Konsumentenverhalten werden zukünftig den Distressed M&A-Markt beeinflussen

Faktoren, die in den nächsten 3 Jahren den deutschen Distressed M&A-Markt beeinflussen _____



Laut den befragten Experten sind **strukturelle Faktoren**, wie z.B. Änderungen im Konsumentenverhalten (Amazon-Effekt im Retail-Bereich), etc. ein wesentlicher Einflussfaktor auf kommende deutsche Distressed Fälle

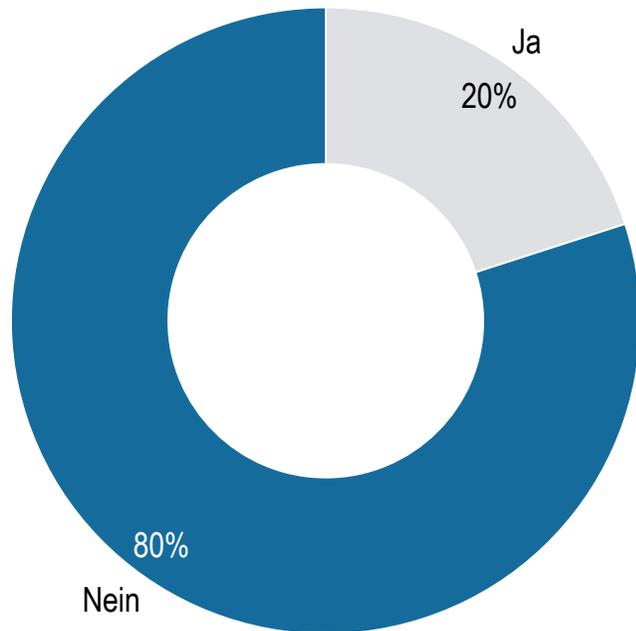
Des Weiteren spielen **zyklische Faktoren**, wie z.B. Ölpreisänderungen eine Rolle

Technische Innovationen und **ökologische Faktoren**, die laufende **Klimadebatte** und der **VW-Abgasskandal**, nehmen eine nachrangige Stellung ein

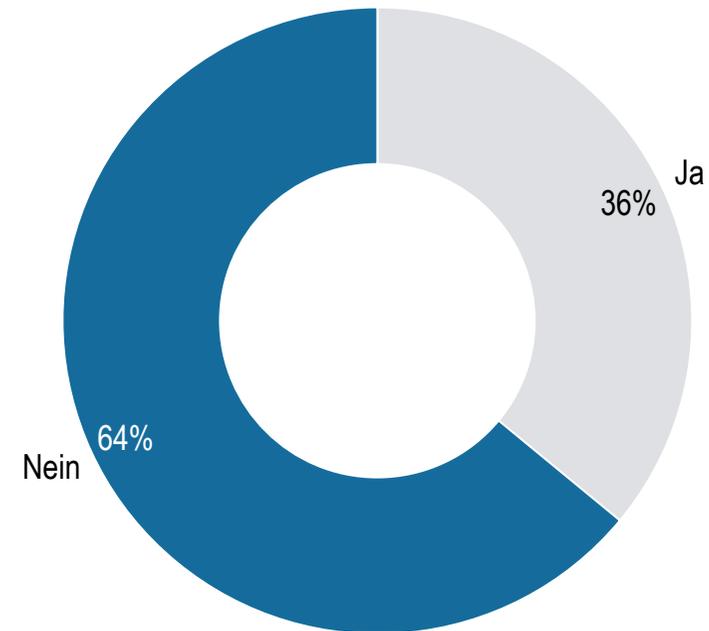
Situationsbedingte Faktoren im Sinne von Unregelmäßigkeiten in der Bilanzierung spielen eine eher untergeordnete Rolle

Weder Trumps Strafzölle noch der Brexit werden als Treiber für höhere Invest. (Mehr- und Minderheitsanteil) in Unt. angesehen

Erwarten Sie einen Anstieg von Investitionen in deutsche Unternehmen im Zuge der anstehenden "Trump-Zölle"?



Erwarten Sie einen Anstieg von Investitionen in deutsche Unternehmen im Zuge des anstehenden Brexits?



Ähnlich wie 2017 verschieben sich erforderliche Distressed Transaktionen weiterhin auf Grund der günstigen Refinanzierung

Welche wesentlichen Trends sehen Sie im aktuellen Distressed M&A-Umfeld?



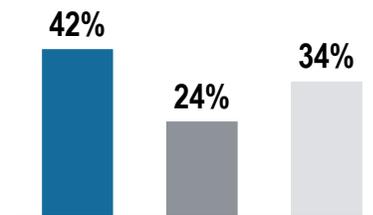
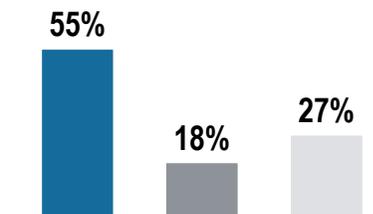
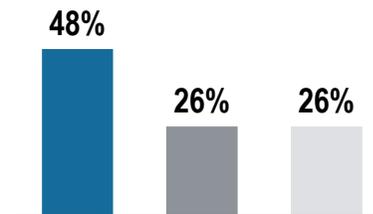
Trends

1 Verschiebung erforderlicher Distressed Transaktionen
erzwungen durch "preiswertes" Refinanzierungsumfeld

2 Erhöhter Wettbewerb
aufgrund von vermehrtem Interesse ausländischer Investoren

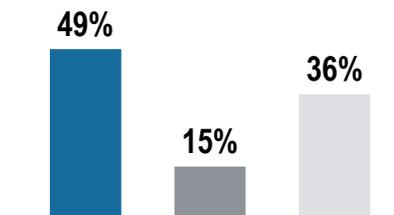
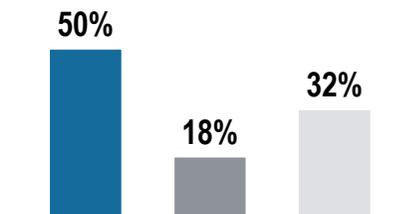
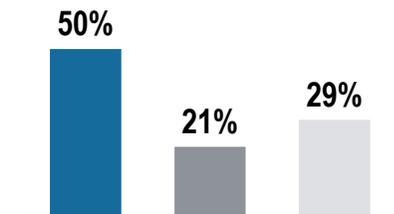
3 Steigende Bonitätsanforderungen für Refinanzierungen infolge zahlreicher Ausfälle von Mittelstandsanleihen

Ergebnisse 2017



Wichtig/sehr wichtig Weniger/nicht wichtig Neutral

Ergebnisse 2019



Wichtig/sehr wichtig Weniger/nicht wichtig Neutral

Es wird keine höhere Aktivität auf Grund größerer Erfahrung auf Investorenmenseite oder mehr Flexibilität durch ESUG-Reformen erwartet

Welche wesentlichen Trends sehen Sie im aktuellen Distressed M&A-Umfeld?

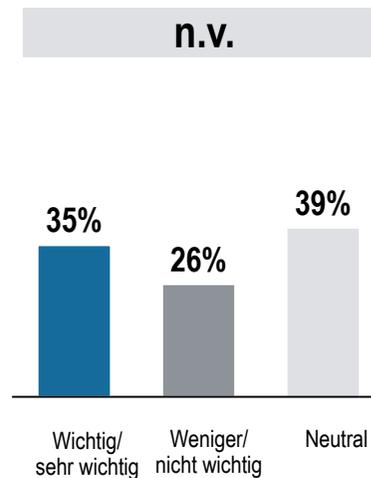


Trends

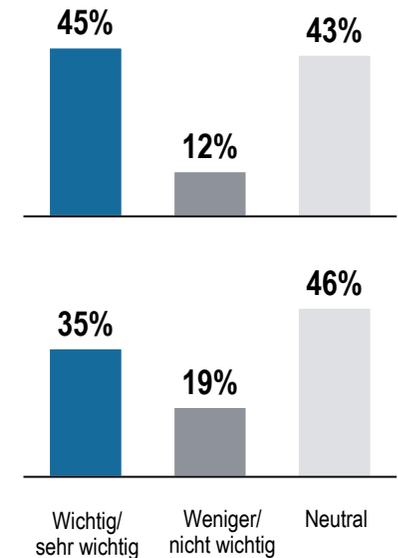
4 Mehr erfolgreiche Transaktionen, da zunehmende Erfahrung auf Investorenmenseite

5 Erhöhte Flexibilität für Investoren ermöglicht durch ESUG-Reformen

Ergebnisse 2017

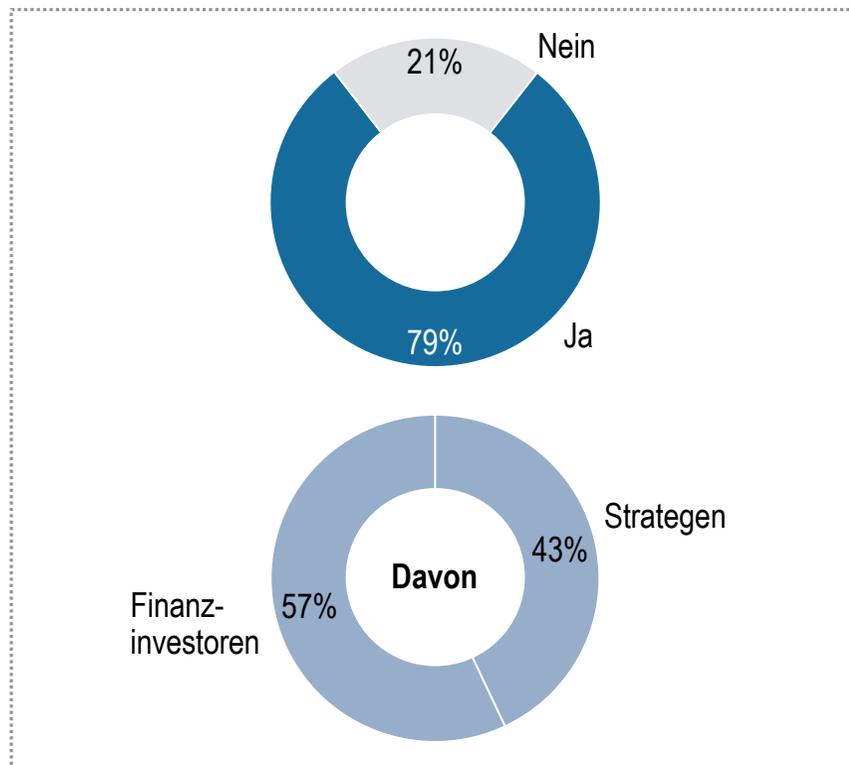


Ergebnisse 2019

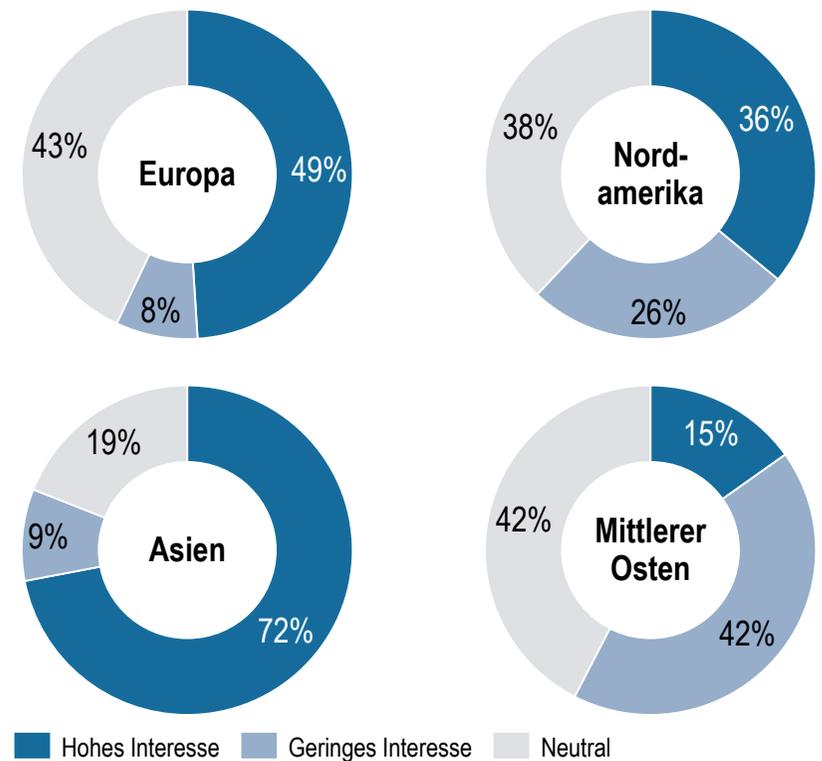


Es wird ein hohes Interesse durch ausländische, insbesondere asiatische, Investoren bei Distressed Situationen erwartet

Erwarten Sie in den Distressed Prozessen eine zunehmende Beteiligung ausländischer Investoren?

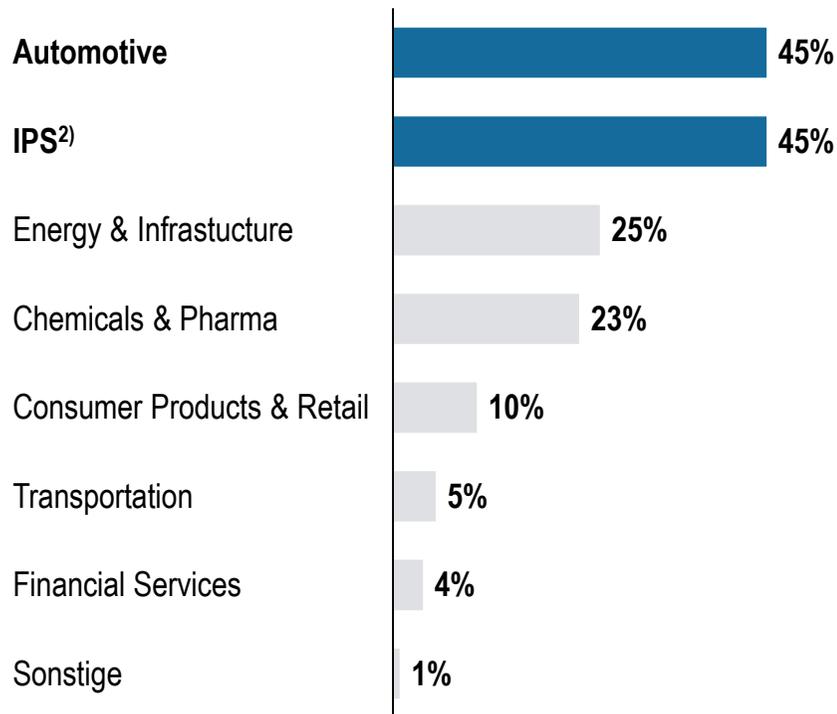


Aus welchen Regionen erwarten Sie ein vermehrtes Interesse bei Distressed Situationen in Deutschland?

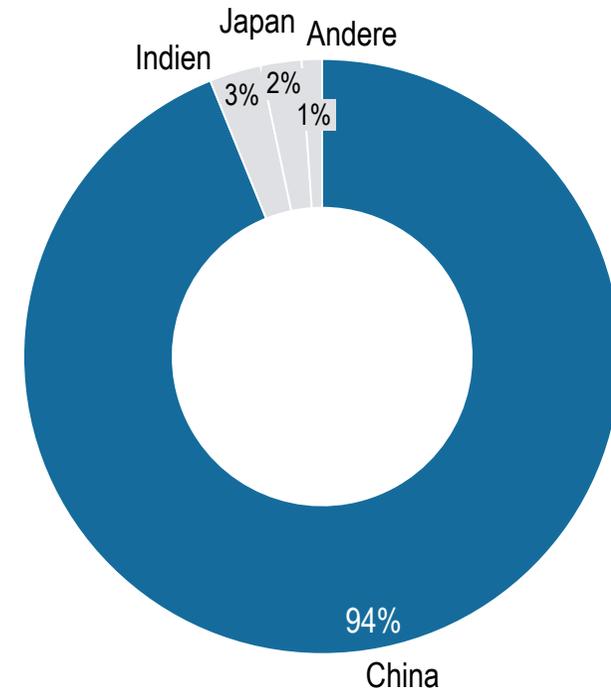


Die Automotive und Industrial Products and Services Branche sind die interessantesten Branchen für chinesische Investoren

An welchen Branchen in Bezug auf Distressed M&A-Transaktionen in Deutschland haben asiatische Unternehmen Interesse?¹⁾ 



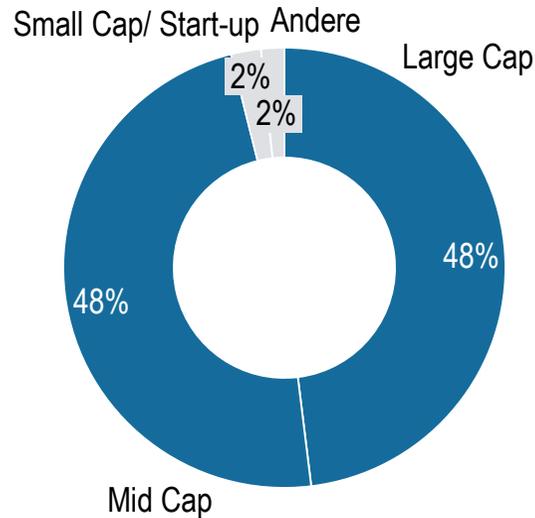
Aus welchen asiatischen Ländern kommen Unternehmen, die Interesse an Distressed M&A-Transaktionen in Deutschland haben? 



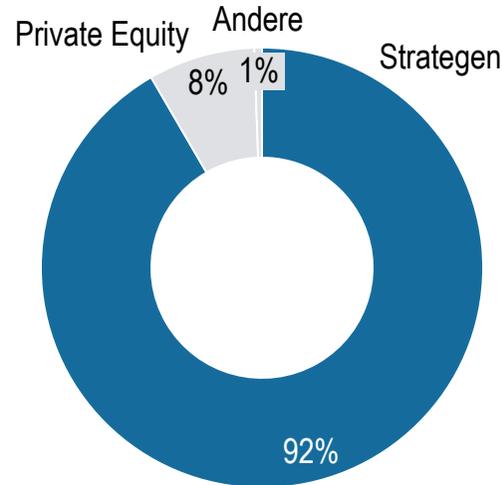
1) Mehrfachnennung möglich; 2) Industrial Products and Services

Der typische asiatische Investor (Strategie) ist an eher größeren Transaktionen interessiert – Kulturelle Differenzen als Hindernis

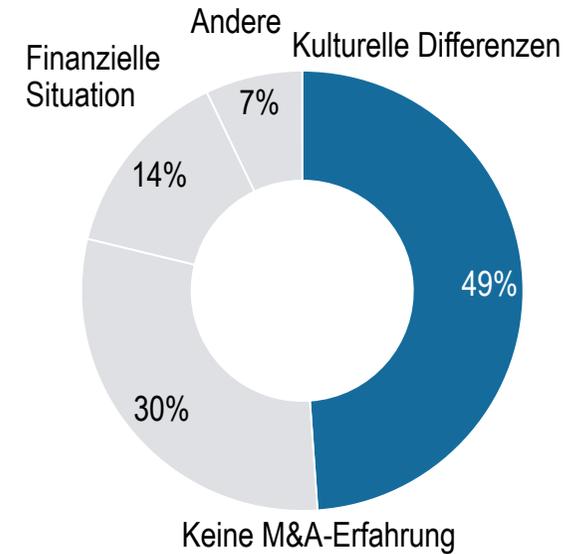
Wie groß ist der typische asiatische Investor mit Interesse an Distressed M&A-Transaktionen in Deutschland? 



Welche Art von chinesischen Unternehmen investieren im deutschen Distressed M&A-Markt? 



Was sind die größten Hindernisse, dass ein chinesischer Investor im deutschen Distressed M&A-Markt investiert? 



B.2 Exkurs: Distressed M&A im Rahmen von vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahren



Das vorinsolvenzl. Sanierungsverfahren setzt vor dem Insolvenzverfahren an und dient der außergerichtlichen Lösung der Situation

Das vorinsolvenzliche Sanierungsverfahren

Kernelemente



Ziele



Zeitplan

- > 2014 durch EU verabschiedete unverbindl. "Empfehlung" zur vorinsolv. Sanierung
- > 2016 EU Vorschlag einer Richtlinie zum "präventiven Restrukturierungsrahmen" und Verabschiedung im März 2019 (Zwei Jahre zur Umsetzung in nationales Recht)

Eigenschaften

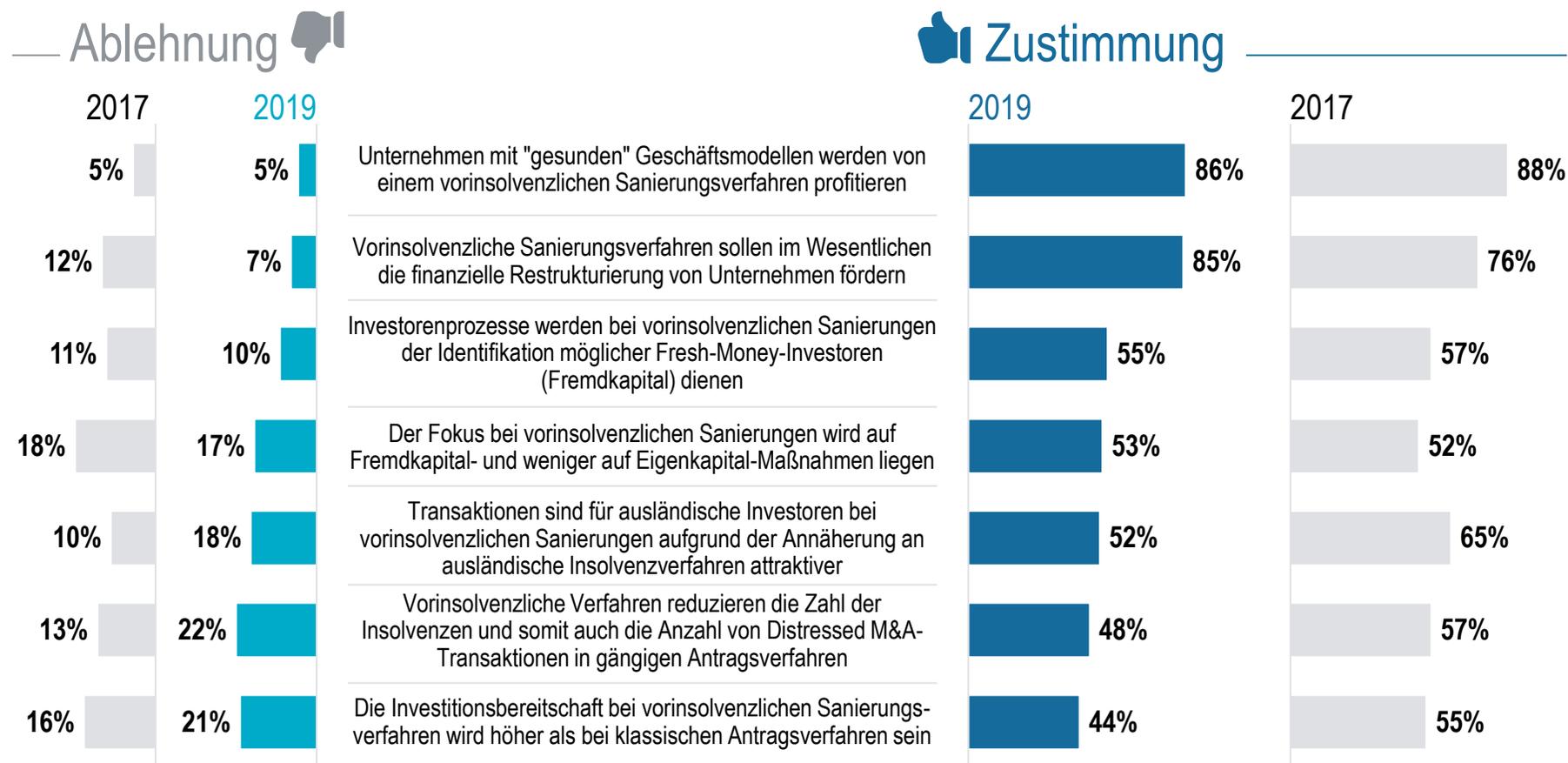
- > Das Verfahren setzt vor der materiellen Insolvenz an; Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung keine Voraussetzung für den vorinsolvenzlichen Sanierungsantrag
- > Beschränkung auf einzelne Gläubigergruppen möglich, die durch Mehrheitsentscheidung gebunden werden
- > Das Verfahren kann nur zu einer finanziellen Restrukturierung genutzt werden, wobei operative Restrukturierungsmaßnahmen außerhalb des Verfahrens möglich sind
- > Durchführung immer in Eigenverwaltung; Restrukturierungsverwalter optional; Keine Unterteilung in vorläufiges und eröffnetes Verfahren
- > Am Ende des Verfahrens steht ein von der betroffenen Gläubigergruppe mit Mehrheitsbeschluss angenommener und vom Gericht bestätigter Restrukturierungsplan, der im Idealfall die Insolvenz der Gesellschaft verhindert

Vermeidung eines **komplexen Insolvenzverfahrens**
 Frühe Einleitung von **Restrukturierungsmaßnahmen** zur Erhöhung der Sanierungswahrscheinlichkeit
 Verbesserung der **Verfahrenseffizienz** (bspw. durch digitalisierte Prozesse) und **Senkung der Kosten** (insbesondere für mittelständige Unternehmen)
Harmonisierung von Regelungen zwischen EU-Mitgliedsstaaten



Vorinsolv. Sanierungsverfahren helfen insbesondere bei der finanziellen Restrukturierung (+10% im Vergleich zu 2017)

Auswirkungen von vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahren auf M&A-Prozesse¹⁾



1) Neutrale Antworten sind nicht abgebildet

Identifikation eines Fresh-Money-Investors schafft höheren Mehrwert (+4% im Vgl. zu 2017)

In welcher Hinsicht schafft ein M&A-Prozess **Mehrwert** bei einer vorinsolvenzlichen Sanierung?



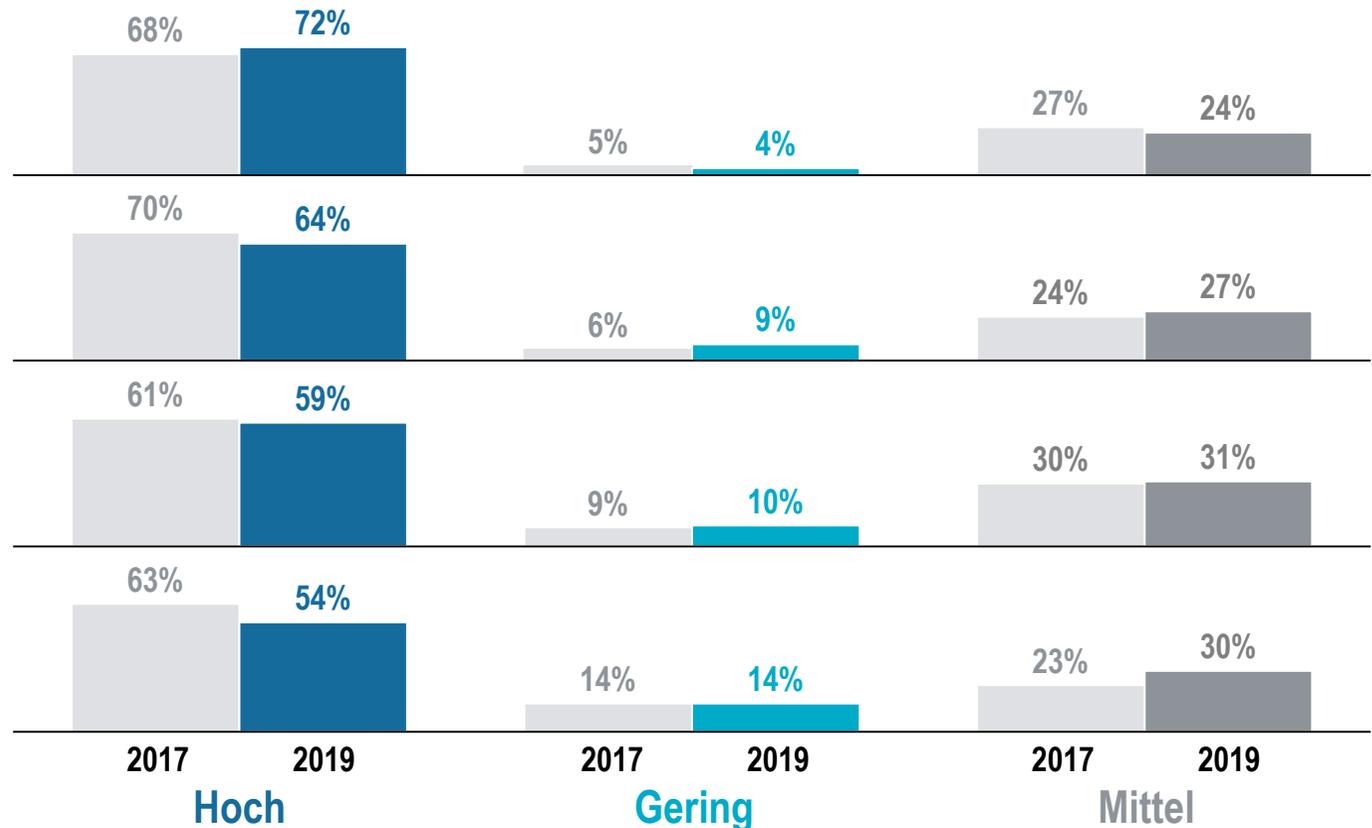
Mehrwert

Identifikation eines **Fresh-Money-Investors** (Eigenkapital oder Fremdkapital)

Relativ höherer Kaufpreis im Vergleich zu Prozessen in der Insolvenz

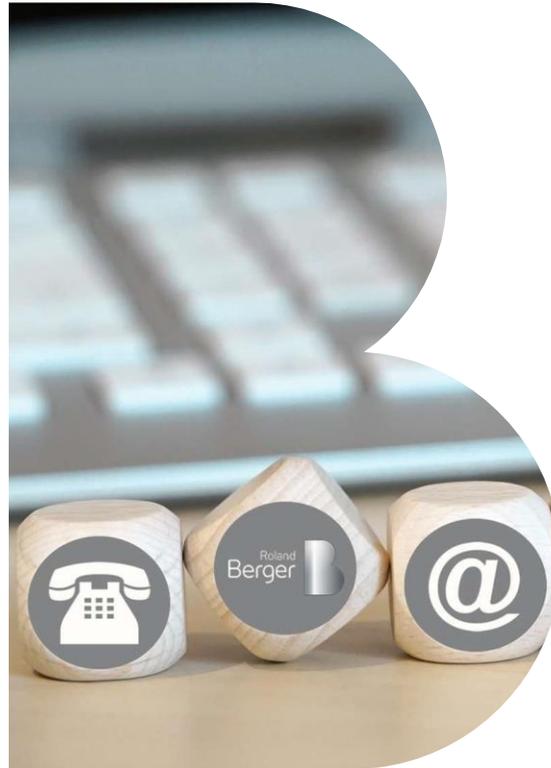
Breiteres Käuferuniversum bzw. Investorenuniversum

Ermittlung eines **Unternehmenswertes** für Refinanzierungsverhandlungen



C. Kontakt

Ihre Ansprechpartner bei
Roland Berger



Ihre Ansprechpartner bei Roland Berger im Rahmen der Distressed M&A-Studie 2019



**Dr. Jörg
Eschmann**

Senior Partner
Mergers & Acquisitions

Roland Berger GmbH
OpernTurm | Bockenheimer Landstr. 2-8
D-60306 Frankfurt am Main

E-Mail: joerg.eschmann@rolandberger.com
Mobil: +49 160 744 - 6299



**Andreas
Grille**

Partner
Mergers & Acquisitions

Roland Berger GmbH
OpernTurm | Bockenheimer Landstr. 2-8
D-60306 Frankfurt am Main

E-Mail: andreas.grille@rolandberger.com
Mobil: +49 160 744 - 6504

Roland
Berger

