

Restrukturierungs- studie 2017

Expertenbefragung



Die Roland Berger Restrukturierungsstudie 2017 – Eine umfassende Befragung von ca. 800 sanierungserfahrenen Experten



Restrukturierungsstudie 2017

Seit **2001** führt Roland Berger die **Restrukturierungsstudie** in Deutschland, Österreich und der Schweiz mit unterschiedlichen inhaltlichen Schwerpunkten durch

Dieses Jahr wurden ca. **800 Restrukturierungsexperten** befragt, die in verschiedenen Tätigkeiten durchschnittlich mehr als **neun Restrukturierungsfälle pro Jahr** betreuen

Der Studienschwerpunkt liegt auf notleidenden Krediten, den sogenannten **Non-Performing Loans (NPL)**. Insbesondere für Banken steigt die Bedeutung von NPL-Verkäufen als Restrukturierungsalternative. Zusätzlich haben wir aber auch das allgemeine Restrukturierungsumfeld untersucht und die Experten um ihre Einschätzung zur Konjunkturentwicklung sowie zu aktuellen Restrukturierungstrends und -maßnahmen gebeten

Abnehmende Wirtschaftsleistung für 2018/2019 prognostiziert – Politische Einflussfaktoren als wesentliche Ursache

Zentrale Ergebnisse der Restrukturierungsstudie 2017 (1/2)

A. Aktuelles Umfeld – Wirtschaft und Restrukturierung



- > Für die nächsten 2-3 Jahre erwarten die Studienteilnehmer ein **abnehmendes BIP-Wachstum** in Deutschland – für 2017 prognostizieren rund 60% der Teilnehmer ein Wachstum von 2% oder mehr, für 2018/2019 ist es nur noch rund die Hälfte
- > Die Studienteilnehmer erwarten, dass **politische Faktoren einen deutlich stärkeren Einfluss** auf die deutsche Wirtschaft haben werden als konjunkturelle Faktoren – im Fokus steht dabei der anhaltende **Ost-West-Konflikt** (z.B. Ukrainekrise, Sanktionen gegen Russland etc.)
- > Insbesondere in der **Konsumgüter- und Automobilindustrie** sehen die Teilnehmer einen hohen **Anpassungsbedarf** für Strategie und Geschäftsmodell – dabei sind Innovation und Digitalisierung weiterhin die wesentlichen Treiber
- > Es werden weiterhin **strategische (42%) und operative (38%) Maßnahmen** im Vordergrund stehen – Flexibilisierungs- und Effizienzmaßnahmen halten sich die Waage
- > **Nur noch 36% der Teilnehmer** (Vorjahr: 67%) rechnen mit mehr Restrukturierungsfällen
- > Mit rund 52% glaubt die Mehrheit, dass die **Komplexität der Restrukturierungsfälle deutlich zunehmen** wird
- > Bei den strategischen Maßnahmen dominiert die **Überarbeitung der Strategie bzw. die Adjustierung der Geschäftsmodelle**, während im operativen Bereich die **Verschlankeung von Organisation und Prozessen** im Fokus steht

Deutlich mehr NPL-Transaktionen erwartet – Regulatorische Anforderungen und Risikominimierung als wesentliche Treiber

Zentrale Ergebnisse der Restrukturierungsstudie 2017 (2/2)

B. Restrukturierungstrends – NPL



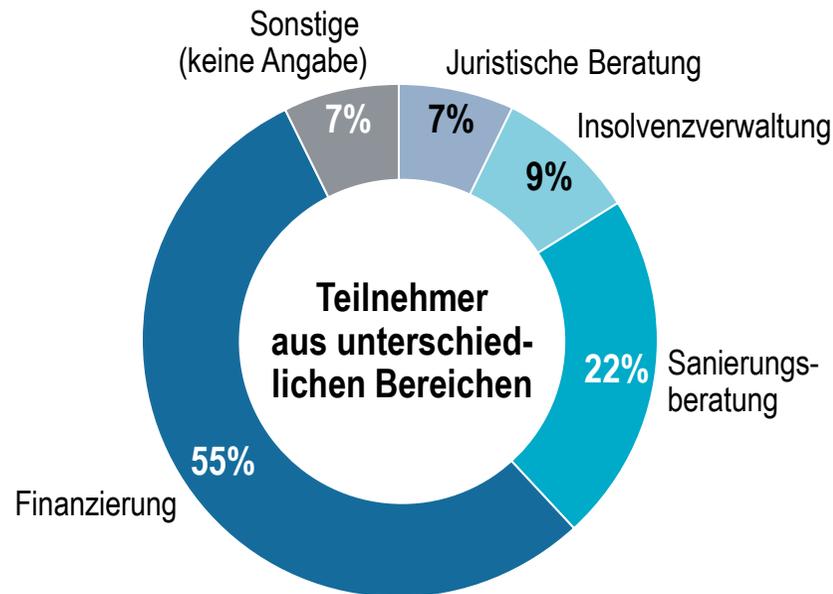
- > Die Finanz- und vor allem die Schuldenkrise sorgten in der Vergangenheit für einen Anstieg des deutschen NPL-Handels. Die **stabile konjunkturelle Lage** und die **hohe Liquidität** im Markt drücken den NPL-Markt wieder auf **Vorkrisenniveau**
- > Mit **zunehmenden Eigenkapitalanforderungen** etablieren sich NPL-Verkäufe für Kreditinstitute als Instrumentarium zur Bereinigung der Bilanz. Die Nachfrage nach alternativen Investitionsmöglichkeiten wird insbesondere durch die **aktuelle Zinspolitik** stimuliert
- > So rechnen **63% der Studienteilnehmer** zukünftig mit einer **Zunahme an NPL-Transaktionen**. Die meisten Teilnehmer erwarten dabei sowohl eine gestiegene Anzahl von Einzel- (Single Trades) als auch von Pakettransaktionen (Paket-Trades)
- > 72% der befragten Experten bewerten den **regulatorischen Druck** auf Kreditinstitute als den hauptsächlichen Treiber für NPL-Transaktionen in Deutschland. Als nahezu gleichwertiger Treiber wird das **Erfordernis risikominimierender Maßnahmen** für Kreditinstitute betrachtet
- > **Spezialisierte Fonds** stellen die wichtigste Investorengruppe am NPL-Markt dar. Im Fokus stehen Hedge Fonds, die eher risikoreichere Investments tätigen
- > Trotz des liquiditätsbelastenden Effektes erwarten 49% der Studienteilnehmer, dass der **Wegfall des Sanierungserlasses keinen Einfluss auf NPL-Transaktionen** haben wird
- > Die Hälfte der Teilnehmer glaubt, dass **vorinsolvenzliche Sanierungsmöglichkeiten** die Anzahl der verkauften NPL-Forderungen nicht beeinflussen werden

Die Teilnehmer unserer Studie verfügen über signifikante Erfahrung im Restrukturierungsbereich

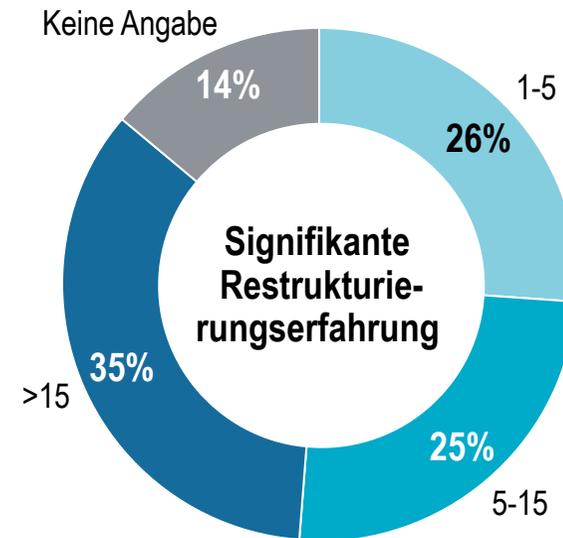
Übersicht Studienteilnehmer



Tätigkeitsschwerpunkt der Studienteilnehmer



Anzahl Restrukturierungsfälle pro Jahr der Studienteilnehmer



A	Aktuelles Umfeld – Wirtschaft und Restrukturierung	7
B	Restrukturierungstrends – Non-Performing Loans	14
C	Ihre Ansprechpartner	22

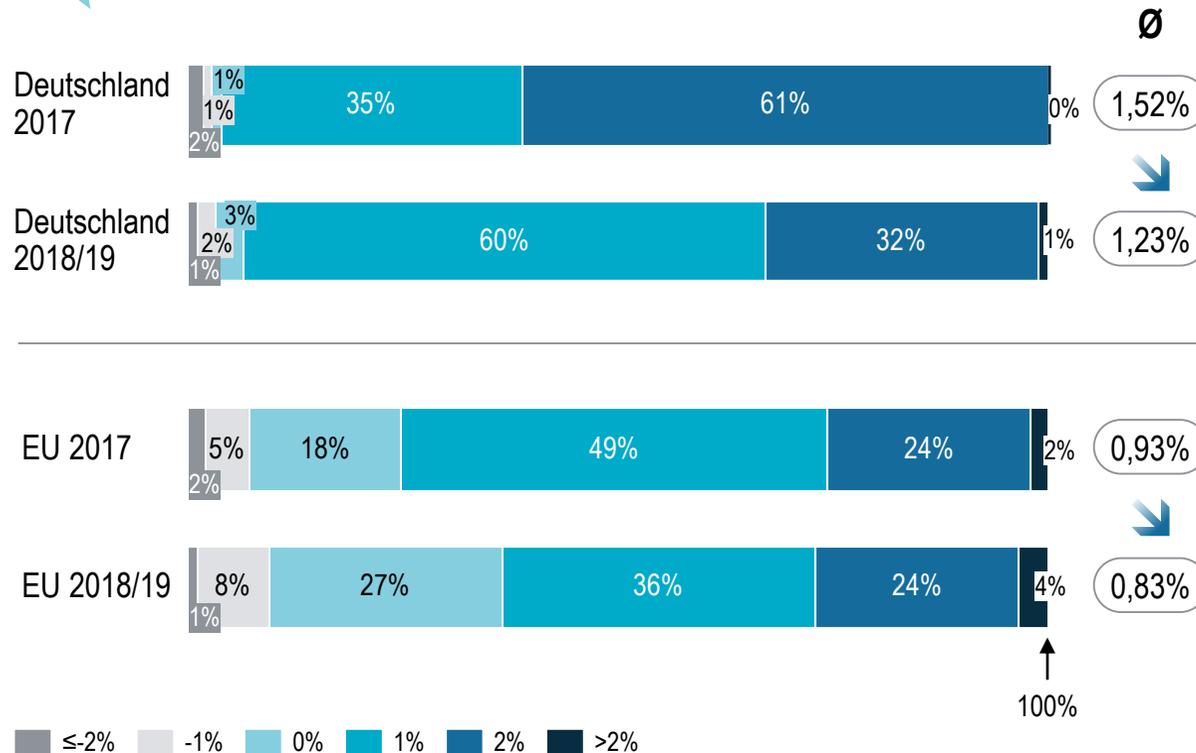
A. Aktuelles Umfeld – Wirtschaft und Restrukturierung



Für die nächsten 2-3 Jahre wird ein abnehmendes BIP-Wachstum erwartet – dabei wächst Deutschland weiterhin stärker als die EU

Erwartetes BIP-Wachstum – Deutschland vs. Europäische Union

Wie hoch schätzen Sie das zu erwartende Wachstum des BIP 2017 und 2018/2019 ein?



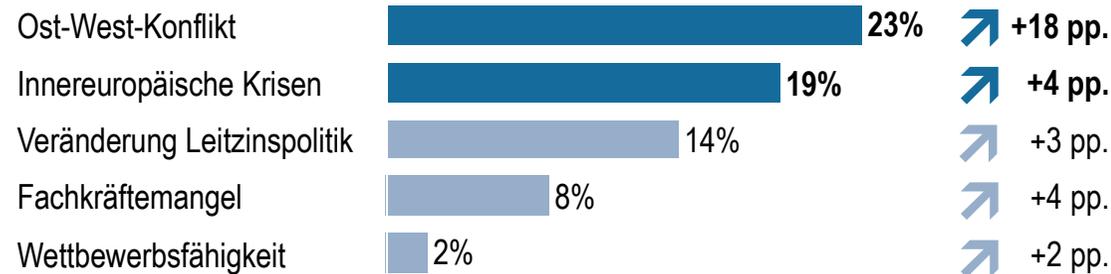
- > Im Vergleich zum BIP-Wachstum von 2016 (1,9% in Deutschland) wird ein **niedrigeres Wachstum** erwartet
- > Die Studienteilnehmer gehen davon aus, dass das BIP-Wachstum in Deutschland fast doppelt so hoch sein wird wie in der EU – generell bestätigt dies die **wirtschaftliche Bedeutung Deutschlands**
- > Der Vergleich zwischen den Jahren 2017 und 2018/2019 zeigt jedoch, dass die befragten Personen einen **Abwärtstrend des BIP-Wachstums** sehen

Im Vergleich zum Vorjahr wird politischen Faktoren eine deutlich höhere Bedeutung zugemessen

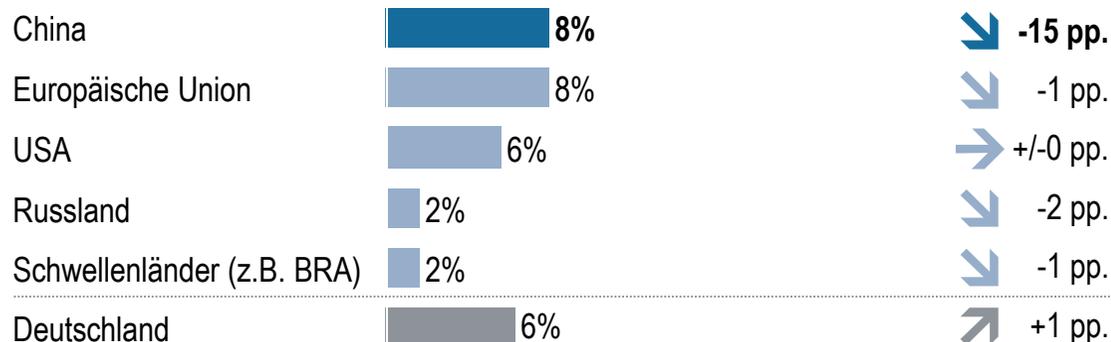
Konjunkturelle und (wirtschafts-)politische Einflüsse auf die deutsche Wirtschaft

[Anteil an Nennungen insgesamt/Mehrfachnennungen möglich]

(Wirtschafts-)politische Einflussfaktoren



Konjunktureller Einfluss bestimmter Regionen



↗ Tendenz zum Vorjahr

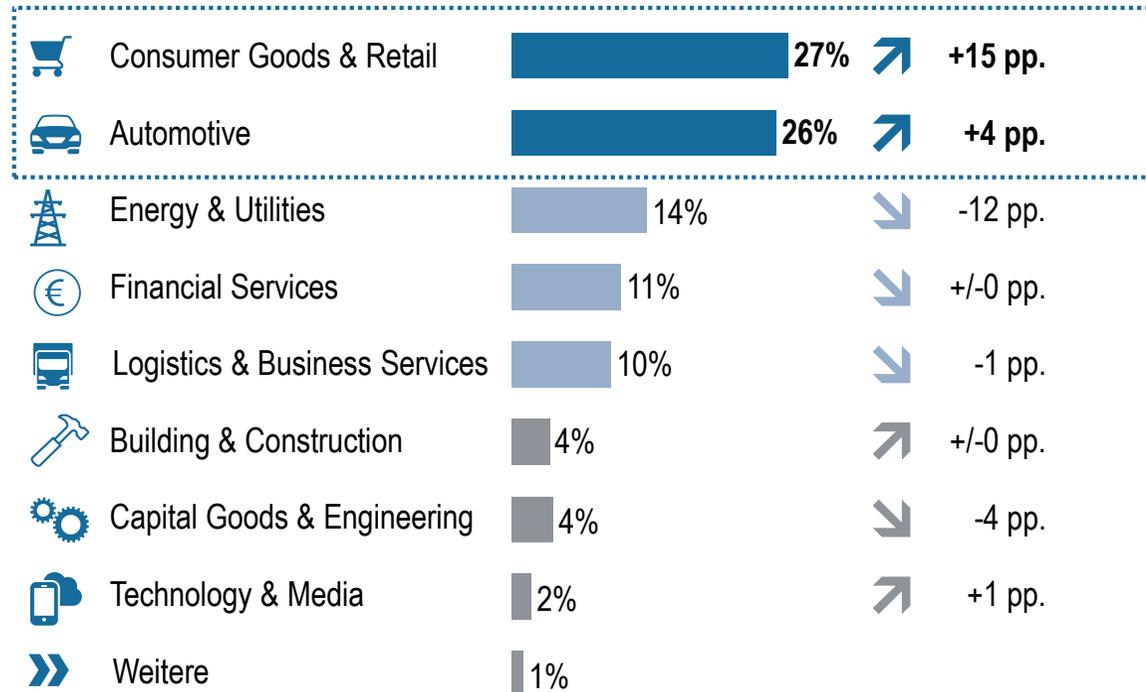
- > Die Studienteilnehmer erwarten, dass wirtschaftspolitische Faktoren einen **deutlich stärkeren Einfluss** auf die deutsche Wirtschaft nehmen werden – im Fokus steht dabei der **Ost-West-Konflikt** (z.B. Ukraine Krise, Sanktionen gegen Russland etc.)
- > Zusätzlich wird erwartet, dass **inner-europäische Krisen** (z.B. Brexit) einen negativen Einfluss auf die deutsche Wirtschaft haben werden – neben den USA und China sind die europäischen Länder die größten Exportmärkte
- > Insgesamt wird dem konjunkturellen Einfluss anderer Volkswirtschaften auf die deutsche Wirtschaft eine **geringere Bedeutung** zugemessen als im Vorjahr

Die Teilnehmer sehen insbesondere für die Konsumgüter- und Automobilindustrie einen erhöhten Anpassungsbedarf

Herausforderungen für Strategie und Geschäftsmodell

[Anteil an Nennungen insgesamt/Mehrfachnennungen möglich]

In welchen Branchen sehen Sie besonderen **Anpassungsbedarf für die Ausrichtung von Strategie und Geschäftsmodell?**



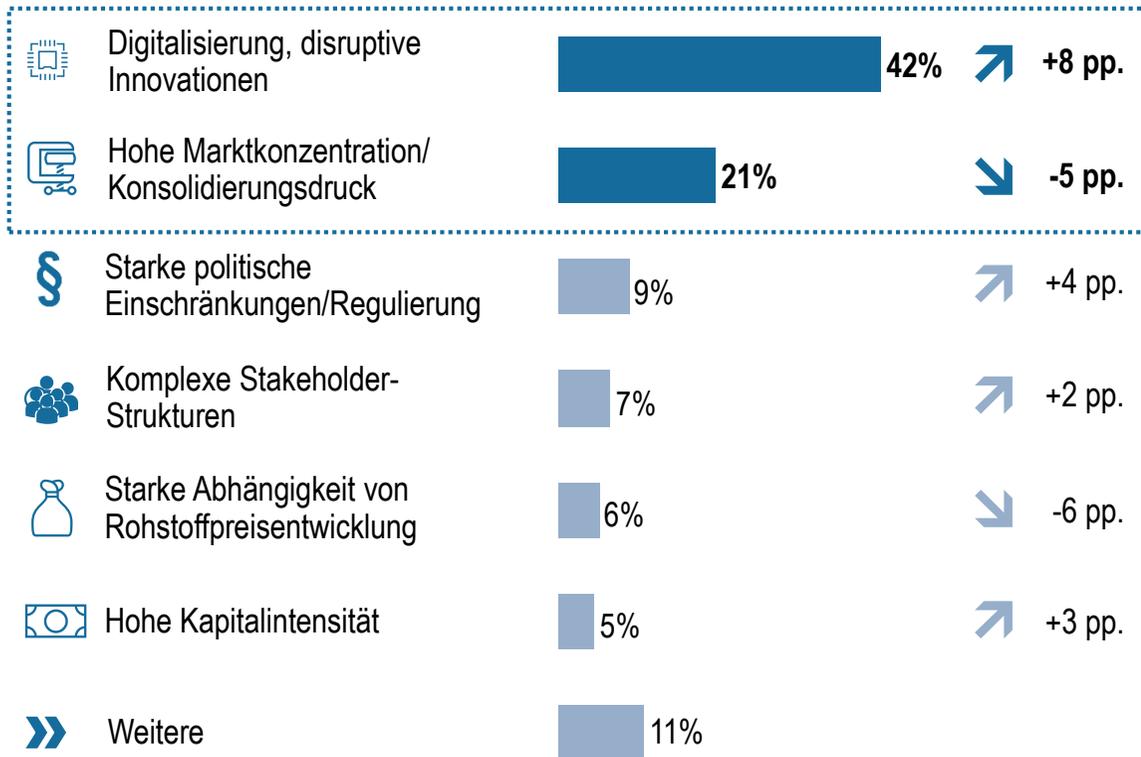
- > Die **Konsumgüter- und Automobilindustrie** steht vor besonderen strategischen Herausforderungen
- > Steigende **Kundenanforderungen**, höherer **Preisdruck** und **Digitalisierung** könnten als Gründe für die Konsumgüterindustrie gesehen werden
- > Die Automobilindustrie steht vor einem großen Umbruch, z.B. durch die Etablierung **alternativer Antriebs- und Mobilitätskonzepte** (z.B. Tesla, Uber)
- > Hingegen sehen die Teilnehmer der Studie wenig Anpassungsbedarf im Energiesektor – Dies könnte darauf zurückzuführen sein, dass **erneuerbare Energien** zu einem festen und unaufhaltsamen Bestandteil des Energiemix geworden sind, auf den sich die Mehrheit der Marktteilnehmer bereits eingestellt hat

Tendenz zum Vorjahr

Innovation und Digitalisierung sind die wesentlichen Treiber für eine Neuausrichtung des Geschäftsmodells

Gründe für Anpassungsbedarf

[Anteil an Nennungen insgesamt/Mehrfachnennungen möglich]



- > Geschwindigkeit und Bedeutung der **digitalen Transformation** nehmen weiterhin zu
- > Der daraus resultierende härtere Wettbewerb und die steigende Notwendigkeit schlanker Kostenstrukturen zwingen viele Marktteilnehmer zur **Konsolidierung**
- > Zudem gewinnen erhöhte politische Einschränkungen bzw. Regulierung an Bedeutung

↗ Tendenz zum Vorjahr

Digitale Trends erhöhen die Notwendigkeit der strategischen Anpassung von Geschäftsmodellen im Rahmen der Restrukturierung

Einordnung wesentlicher eingesetzter/erwarteter Maßnahmen
 [Anteil an Nennungen insgesamt/Mehrfachnennungen möglich]

Cluster	Flexibilisierungsmaßnahmen	Effizienzmaßnahmen
Strategisch 42% der Nennungen insgesamt (+3 pp. vs. VJ)	Strategie/Adjustierung des Geschäftsmodells	Anpassung von Produkt- und Länderportfolio
	Technologische Aufholung	Diversifikation/Fokussierung auf Produkte/Geschäftsbereiche
	Wachstums-/Vertriebsinitiativen	Wesentliche Zu-/Verkäufe von Unternehmensteilen
Operativ 38% der Nennungen insgesamt (+7 pp. vs. VJ)	Kostenflexibilisierungsprogramme	Optimierung von Organisation und Prozessen
	Optimierung von Incentive-Programmen	Kostensenkungs-/Effizienzsteigerungsprogramme
		Transparente Risiko- u. Controlling-systeme/Corporate Governance
Finanziell 20% der Nennungen insgesamt (-10 pp. vs. VJ)	Entschuldung	Externe Refinanzierung
	Aktives Risikomanagement	

- > Die Restrukturierung hat ihren Schwerpunkt in der Anpassung von **Geschäftsmodellen und Wertschöpfungsstrategien**
- > Der hohe **Druck durch Digitalisierungstrends** bedingt dabei auch Einschnitte in den operativen Betrieb – die Optimierung von Organisation und Prozessen tritt in den Vordergrund
- > Finanzielle Maßnahmen treten dagegen in den Hintergrund – Ursache hierfür könnte der **erhöhte Spielraum in Verhandlungen mit den Kreditgebern** sein, insbesondere getrieben durch das Niedrigzinsumfeld

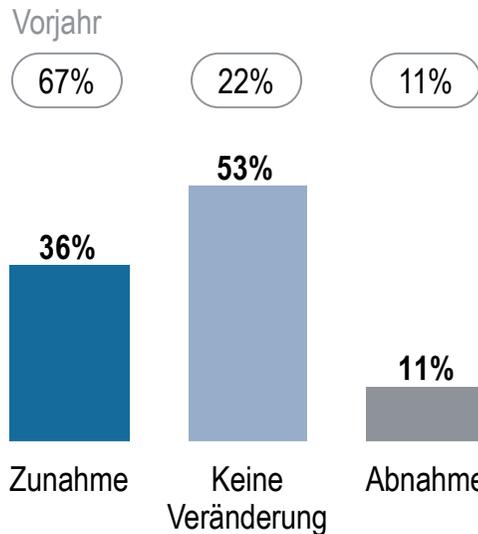
Nur noch ein Drittel rechnet mit mehr Restrukturierungsfällen, diese werden jedoch zunehmend komplexer

Einschätzung zur Anzahl von Restrukturierungsfällen

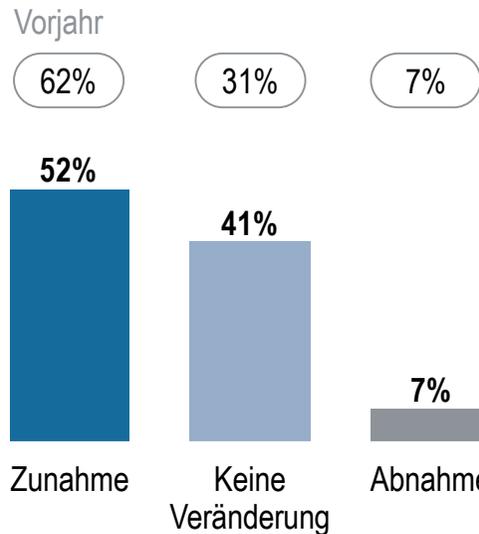
[Anteil an Nennungen]



Wird die Anzahl neuer Restrukturierungsfälle in den kommenden 12 Monaten eher ab- oder zunehmen?



Ist eine Zu- oder Abnahme bei der Komplexität der Restrukturierungsfälle zu beobachten?



- > Nur noch etwas mehr als ein Drittel der Studienteilnehmer erwartet eine Zunahme an neuen Restrukturierungsfällen – dies ist ein Rückgang um ca. 30 Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahr und kann auf eine **verbesserte konjunkturelle Erwartung für Deutschland** zurückzuführen sein
- > Dennoch glaubt die Mehrheit mit 52%, dass die **Komplexität der Restrukturierungsfälle deutlich zunehmen** wird

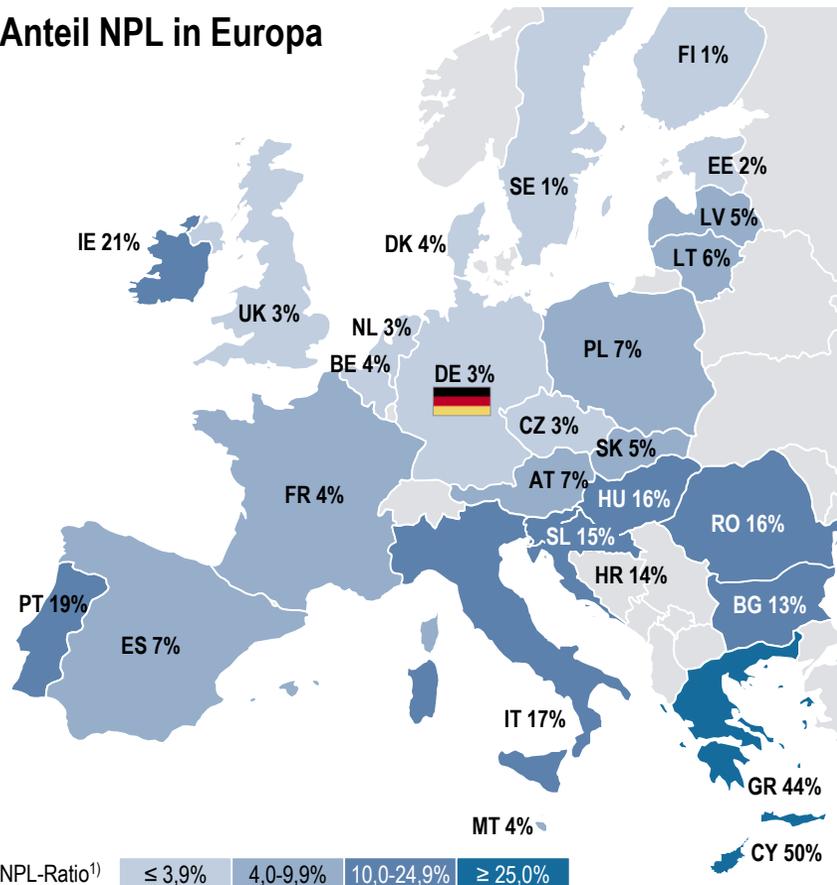
B. Restrukturierungs-
trends –
Non-Performing Loans



Die stabile konjunkturelle Lage in Deutschland drückt den NPL-Markt auf Vorkrisenniveau

Überblick NPL-Markt

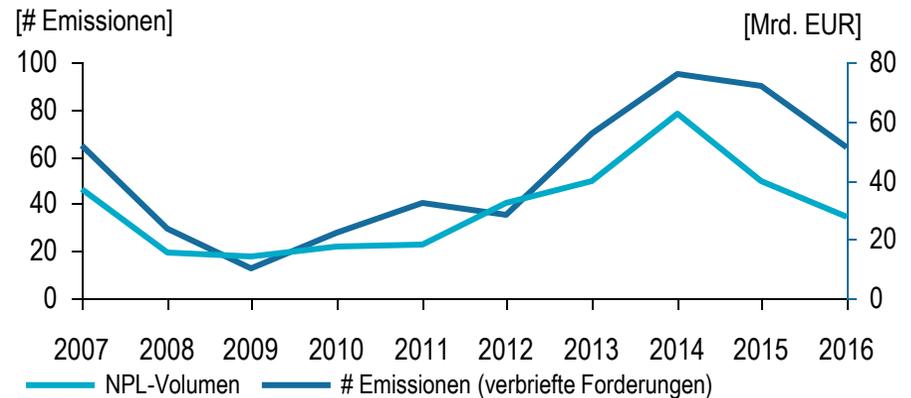
Anteil NPL in Europa



NPL-Ratio¹⁾ ≤ 3,9% | 4,0-9,9% | 10,0-24,9% | ≥ 25,0%

1) Anteil von NPL am Gesamt-Bruttokreditvolumen der Volkswirtschaft im Jahr 2015
Quelle: Europäische Kommission; Weltbank; Roland Berger Restrukturierungsstudie 2017

NPL-Markt in Deutschland



- > Die Folgen der **Finanz- und Schuldenkrise** sorgten in der Vergangenheit für einen Anstieg des NPL-Handels in Deutschland – Höhepunkt war 2014 mit einem Volumen von rund 62 Mrd. EUR
- > Verstärkt wurde diese Entwicklung durch **schärfere regulatorische Vorschriften** für Kreditinstitute und die expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank
- > Die stabile konjunkturelle Lage der letzten Jahre sorgte hingegen für einen **Rückgang des NPL-Transaktionsgeschäfts** auf ca. 27 Mrd. EUR. Dabei sank auch das **durchschnittliche Volumen pro Emission**

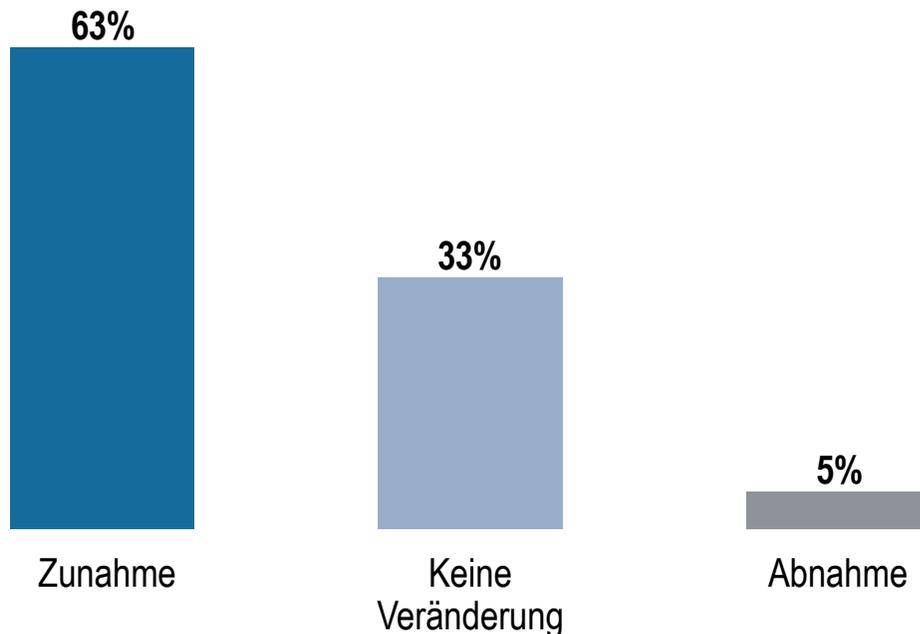
Die Anzahl an NPL-Verkäufen wird aus Sicht der Experten in Zukunft zunehmen

Zunahme/Abnahme von NPL-Verkäufen

[Anteil an Nennungen]



Ist aus Ihrer Sicht zukünftig mit einer Zu- oder Abnahme von Non-Performing-Loans-(NPL-)Verkäufen zu rechnen?



- > 63% der Studienteilnehmer erwarten eine **deutliche Zunahme von NPL-Transaktionen**
- > Insbesondere die regulatorische Entwicklung sowie der Überhang an finanziellen Mitteln durch die **aktuelle EU-Zinspolitik** fördern NPL-Angebot und -Nachfrage
- > Anleger mit einem speziellen Risiko-Rendite-Profil bekommen so die Möglichkeit, ihr **Anlagespektrum zu erweitern**

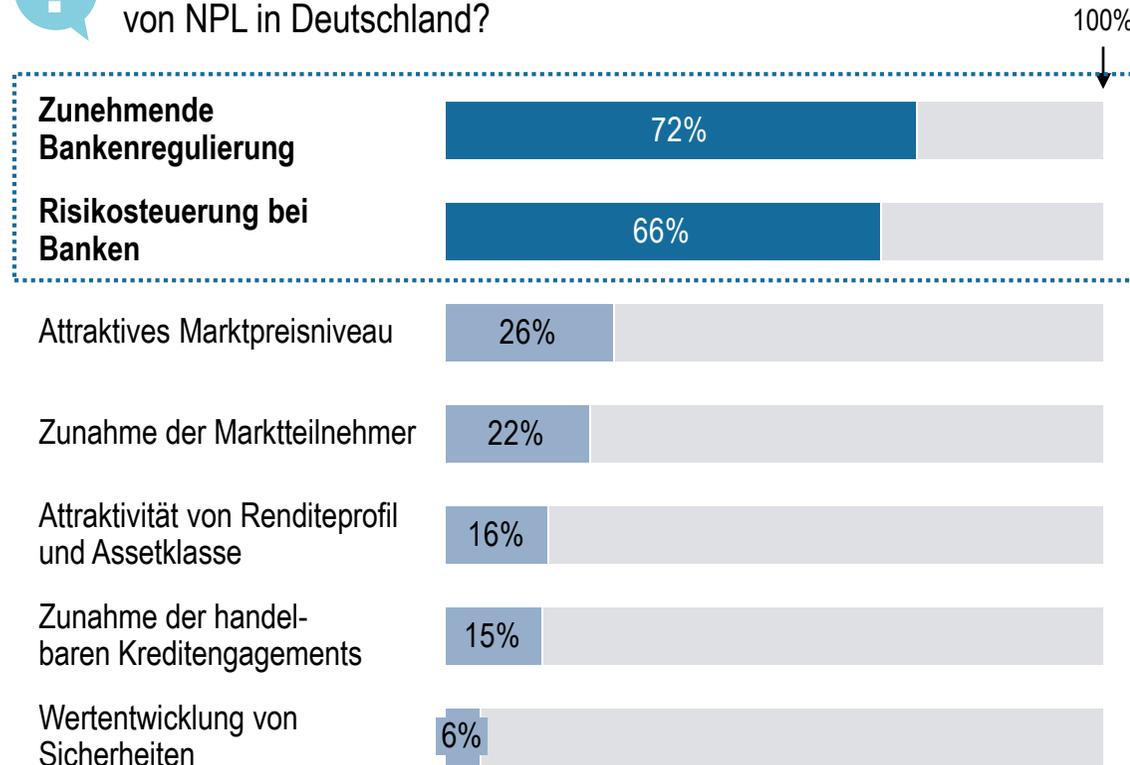
Der NPL-Handel in Deutschland wird primär durch das regulatorische Umfeld bestimmt – das Marktumfeld ist weniger wichtig

Treiber für den Handel von NPL

[Anteil an Befragten insgesamt/Mehrfachnennungen möglich]



Was sind für Sie die wesentlichen Treiber für den Handel von NPL in Deutschland?



- > ca. 72% der befragten Experten bewerten den **regulatorischen Druck auf Kreditinstitute** als vorherrschenden Treiber für NPL-Transaktionen in Deutschland
- > Als nahezu gleichwertiger Treiber wird die **Notwendigkeit zur Umsetzung risikominimierender Maßnahmen** durch Kreditinstitute betrachtet
- > Hingegen wird dem aktuellen Marktumfeld (z.B. Preisniveau, Anzahl der Marktteilnehmer) eine **geringere Bedeutung** zugesprochen
- > Bemerkenswert ist, dass die Studienteilnehmer die **Rendite** von NPL-Investitionen als einen wenig relevanten Treiber für den Markt sehen – dies könnte damit zusammenhängen, dass mit 55% die Mehrheit der Befragten die NPL-Verkäuferseite einnimmt

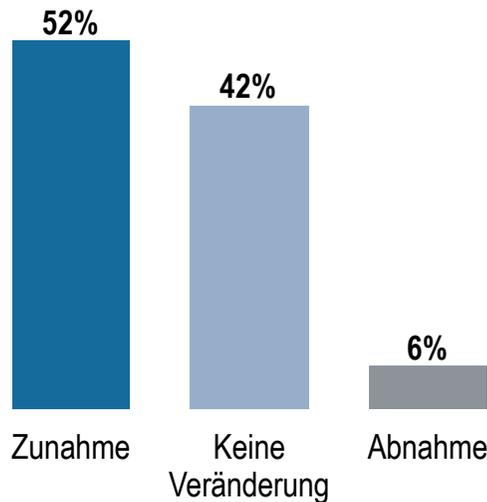
Die Mehrzahl der Studienteilnehmer rechnet sowohl mit einer Zunahme von Single als auch von Paket-Trades

Single vs. Paket-Trades von NPL

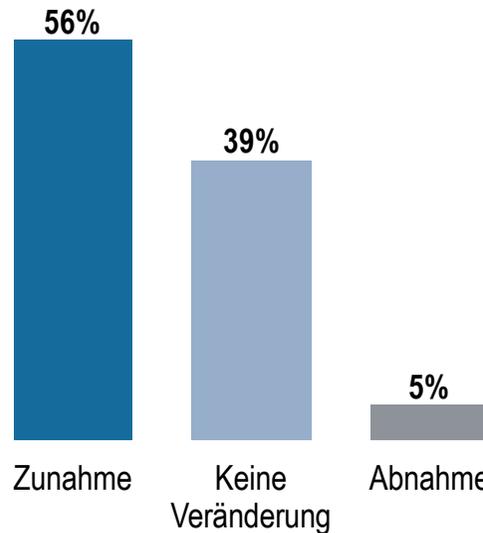
[Anteil an Nennungen]



Erwarten Sie eine Zu- oder Abnahme an Verkäufen einzelner Kredite (sog. Single Trades)?



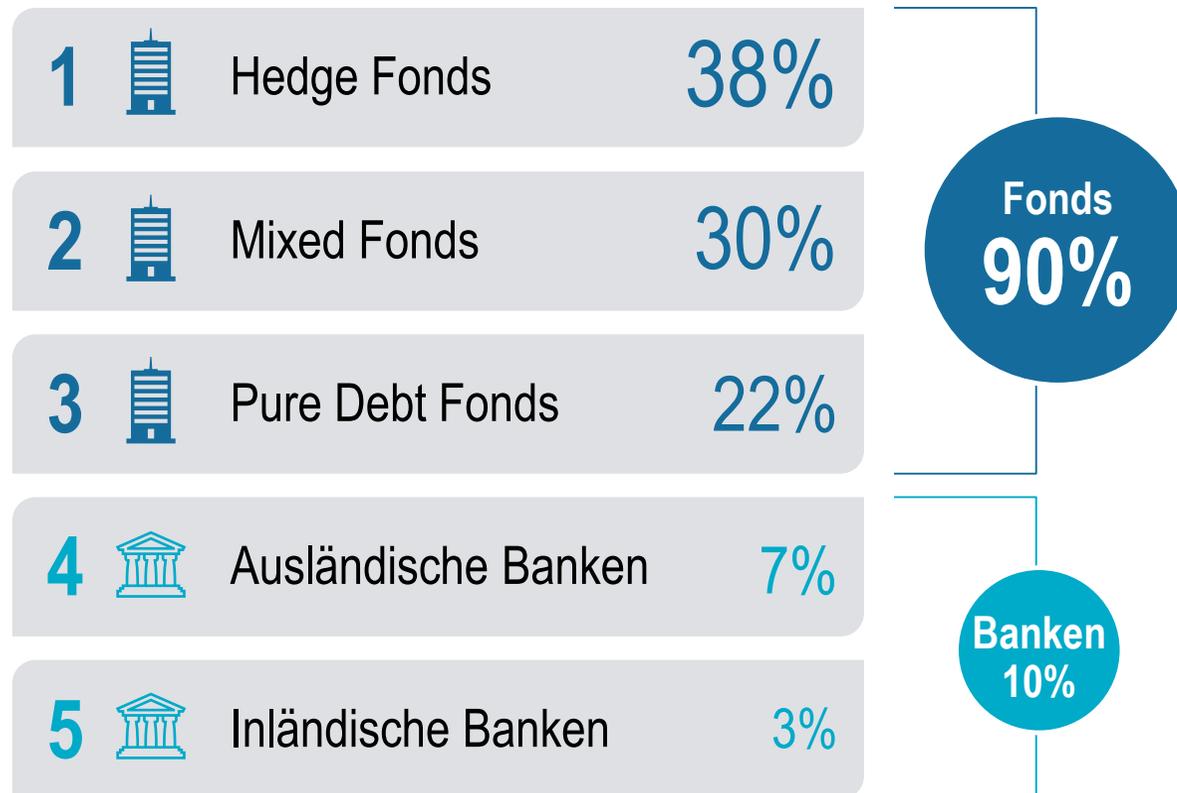
Erwarten Sie eine Zu- oder Abnahme an Portfolioverkäufen (sog. Paket-Trades)?



- > Ungefähr die Hälfte der Studienteilnehmer erwartet eine **deutliche Zunahme von Single und Paket-Trades** – wobei der Anteil der Paket-Trades etwas höher ist
- > Eine Zunahme der Single Trades würde durch die Tatsache eines immer stärker **standardisierten Markts gestützt**, in dem auch Einzelkredite mit geringen Transaktionskosten verkauft werden können
- > Für Paket-Trades spricht dagegen der Diversifizierungsgedanke, d.h. die **Reduzierung des Risikos eines Totalverlustes** für den Investor

Spezialisierte Fonds dominieren den NPL-Markt

Potenzielle NPL-Investoren [Anteil an Nennungen]



- > In der Wahrnehmung der Studienteilnehmer treten primär **Fonds** als NPL-Investoren in Erscheinung
- > **Speziell Hedge Fonds** werden von mehr als einem **Drittel der befragten Teilnehmer** als potenzielle Investoren wahrgenommen
- > **Banken** treten in erster Linie als **Verkäufer** auf und sind damit als Investoren weniger relevant

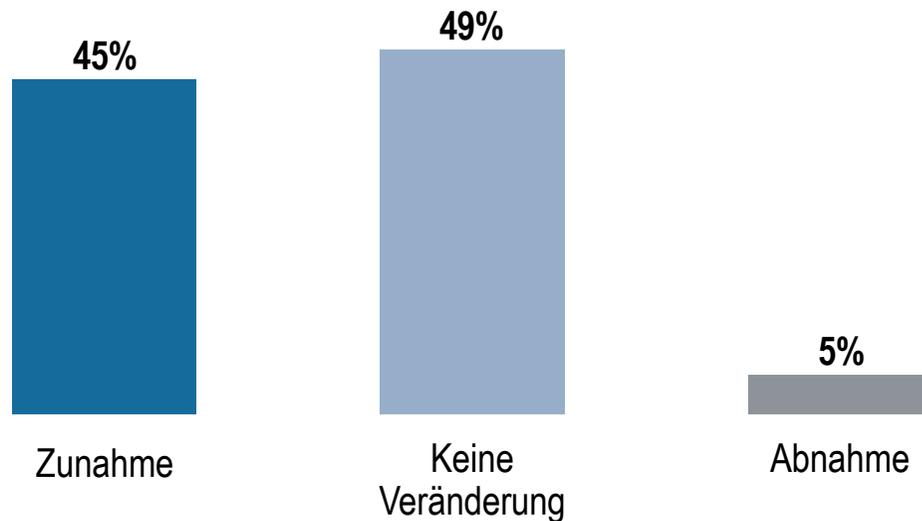
Über die Auswirkung der Besteuerung von Sanierungsgewinnen auf NPL-Transaktionen besteht Uneinigkeit zwischen den Experten

Auswirkung des Wegfalls des Sanierungserlasses

[Anteil an Nennungen]



Ist durch den Wegfall des Sanierungserlasses – und des damit verbundenen zusätzlichen Finanzierungsbedarfs für Kreditnehmer – mit einer Zu- oder Abnahme von NPL-Transaktionen zu rechnen?



- > Mit der **Aufhebung des Sanierungserlasses** durch den Bundesfinanzhof (BFH) Anfang 2017 sind Sanierungsgewinne nicht mehr von der Ertragssteuer befreit
- > Aufgrund dieser liquiditätsbelastenden Veränderung **erwarten ca. 45% der Studienteilnehmer**, dass der Wegfall des Sanierungserlasses den **NPL-Markt anregen** und damit die Anzahl an Transaktionen erhöhen wird
- > Allerdings erwarten 49% der Teilnehmer keinen Effekt auf NPL-Transaktionen und messen damit dem **Steuereffekt keine Bedeutung zu**

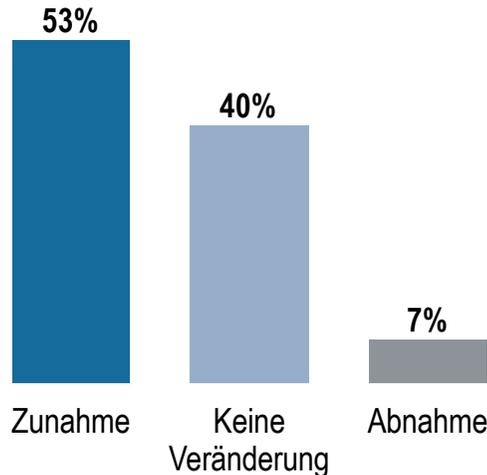
Die Bedeutung der insolvenznahen Sanierung wird zunehmen, ohne jedoch direkten Einfluss auf den NPL-Markt auszuüben

Insolvenznahe Sanierung und NPL

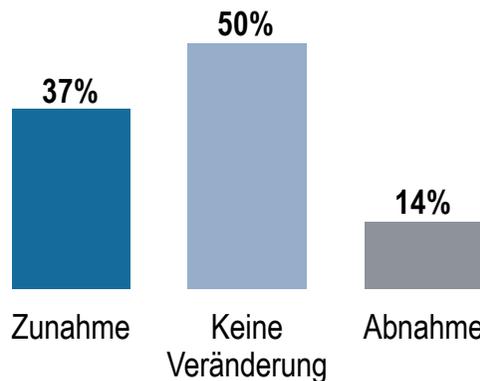
[Anteil an Nennungen]



Wie bewerten Sie die Bedeutung insolvenznaher Beratungsleistungen (z.B. Sanierung in Eigenverwaltung)?



Wie wirken sich vorinsolvenzliche Sanierungsmöglichkeiten auf die Anzahl der zu verkaufenden NPL-Forderungen aus?



- > Die Hälfte der Befragten glaubt, dass die **Bedeutung von insolvenznahen Beratungsleistungen** für die Restrukturierung **zunehmen wird** – dies lässt auf ein höheres Vertrauen in Performance-steigernde Maßnahmen schließen
- > Hingegen glaubt **die Hälfte der Teilnehmer**, dass vorinsolvenzliche Sanierungsmöglichkeiten die Anzahl der **verkauften NPL-Forderungen nicht beeinflussen werden**

C. Ihre Ansprechpartner



Ihre Ansprechpartner bei Roland Berger



**Dr. Sascha
Haghani**

Partner

Opernturm
Bockenheimer Landstr. 2-8
60306 Frankfurt

sascha.haghani@rolandberger.com
+49 69 29924-6444



**Wolfgang
Herrmann**

Partner

Löffelstraße 46
70597 Stuttgart

wolfgang.herrmann@rolandberger.com
+49 711 3275-7227



**Dr. Gerd
Sievers**

Partner

Sederanger 1
80538 München

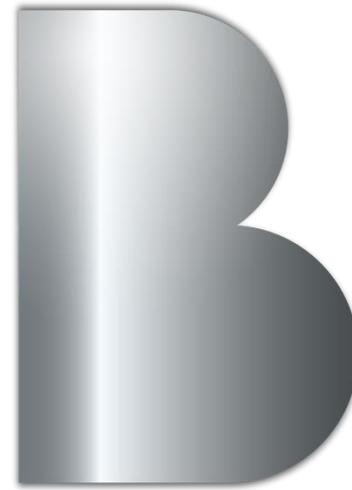
gerd.sievers@rolandberger.com
+49 89 9230-8543





navigating
complexity

Roland
Berger



Think:Act