

Distressed M&A- Studie 2017

Expertenbefragung



Erste Auflage der Roland Berger Distressed M&A-Studie

Umfang der Distressed M&A-Studie 2017



Die erste Auflage der Roland Berger Distressed M&A-Studie durchleuchtet den Markt in Deutschland. Wir zeigen **wichtige Trends und Prognosen**, prüfen die Bedeutung von Distressed M&A im Rahmen eines **vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens** und werfen ein Schlaglicht auf die Rolle des Beraters.



Es wurden **2.300 Experten und Entscheider** mit einschlägigen praktischen Erfahrungen im Distressed M&A-Umfeld angesprochen – mit einer **Rücklaufquote von 9%** deckt die Studie ein **breites Spektrum von Experten** ab.

Erhöhter Wettbewerb im deutschen Distressed M&A-Umfeld erwartet – Ausländische Investoren dringen aktiver vor

Zentrale Erkenntnisse der Distressed M&A-Studie 2017 (1/2)



Die Teilnehmer sehen einen **wachsenden deutschen Distressed M&A-Markt**. Ein vermehrtes Interesse aus dem Ausland sorgt für **intensiveren Wettbewerb**. Zum Zeitpunkt unserer Befragung wurde ein verstärktes Engagement **chinesischer Investoren erwartet**.¹⁾

In 2017 wird der **Automobil- und Konsumgüterbereich** – ähnlich wie in 2016 – den größten Anteil an Distressed-Fällen ausmachen.

Im vergangenen Jahr wurden mehrheitlich **klassische Verfahren** beobachtet. Die **Übertragung des Geschäfts** im Rahmen eines **Asset Deals** ist dabei die häufigste Variante.

Die Mehrzahl der Unternehmenskäufe/-verkäufe aus der Insolvenz findet im Rahmen von **Regelinsolvenzen** statt. M&A-Prozesse, die als **Dual Track** parallel zu Insolvenzplänen laufen, werden von den Teilnehmern stark befürwortet.

1) Stand 2. November 2016; Verkündung der chinesischen Devisenaufsicht am 28. November 2016, Auslandsüberweisungen ab 5 Millionen US\$ einzeln zu prüfen

Nachhaltiges Geschäftsmodell als Haupterfolgswfaktor eingestuft – Berater mit starker Industrieexpertise als Wegbegleiter gefragt

Zentrale Erkenntnisse der Distressed M&A-Studie 2017 (2/2)



Investoren und Insolvenzverwalter werden als **Verfahrensbeteiligte mit der größten Bedeutung** gesehen. Dabei bewerten die Teilnehmer nachhaltige Geschäftsmodelle als **Haupterfolgswfaktoren** bei einer Distressed M&A-Transaktion.

Distressed M&A-Berater nehmen aus Sicht der Studienteilnehmer eine **wichtige Rolle ein**. Infolge der stetig steigenden Komplexität von Distressed M&A-Transaktionen, welche auch auf neue Instrumentarien und Vorgehensweisen zurückzuführen ist, nehmen die Anforderungen an M&A-Berater zu.

Eine etablierte **Industrieexpertise bei M&A-Beratern** ist dabei vermehrt gefragt, wobei die Unabhängigkeit weiterhin uneingeschränkt vorhanden sein sollte. Aufgrund steigender Transaktionskomplexität ist vermehrt die **Einbindung seniorer M&A-Teams** gefordert, um Prozesse gut steuern zu können.

A	Einführung Studienumfang	6
<hr/>		
B	Distressed M&A-Umfeld Studienergebnisse	9
<hr/>		
C	Kontakt Ihre Ansprechpartner bei Roland Berger	31

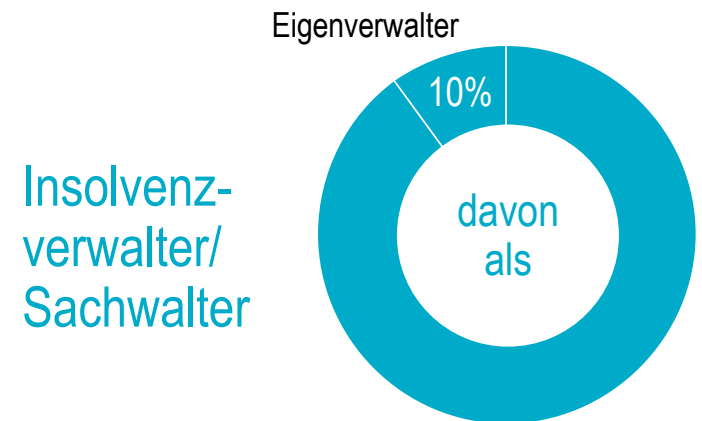
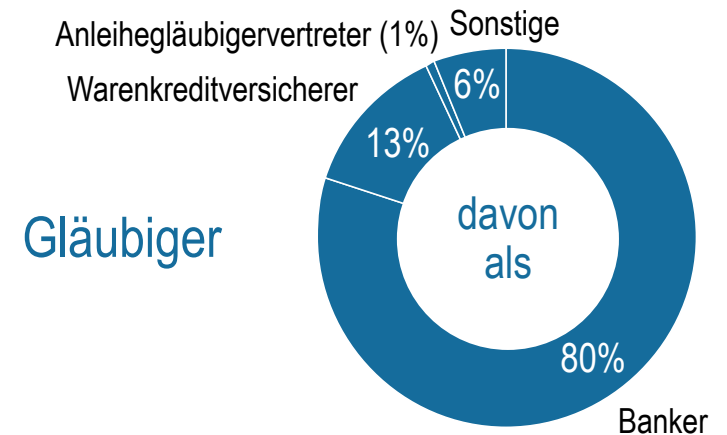
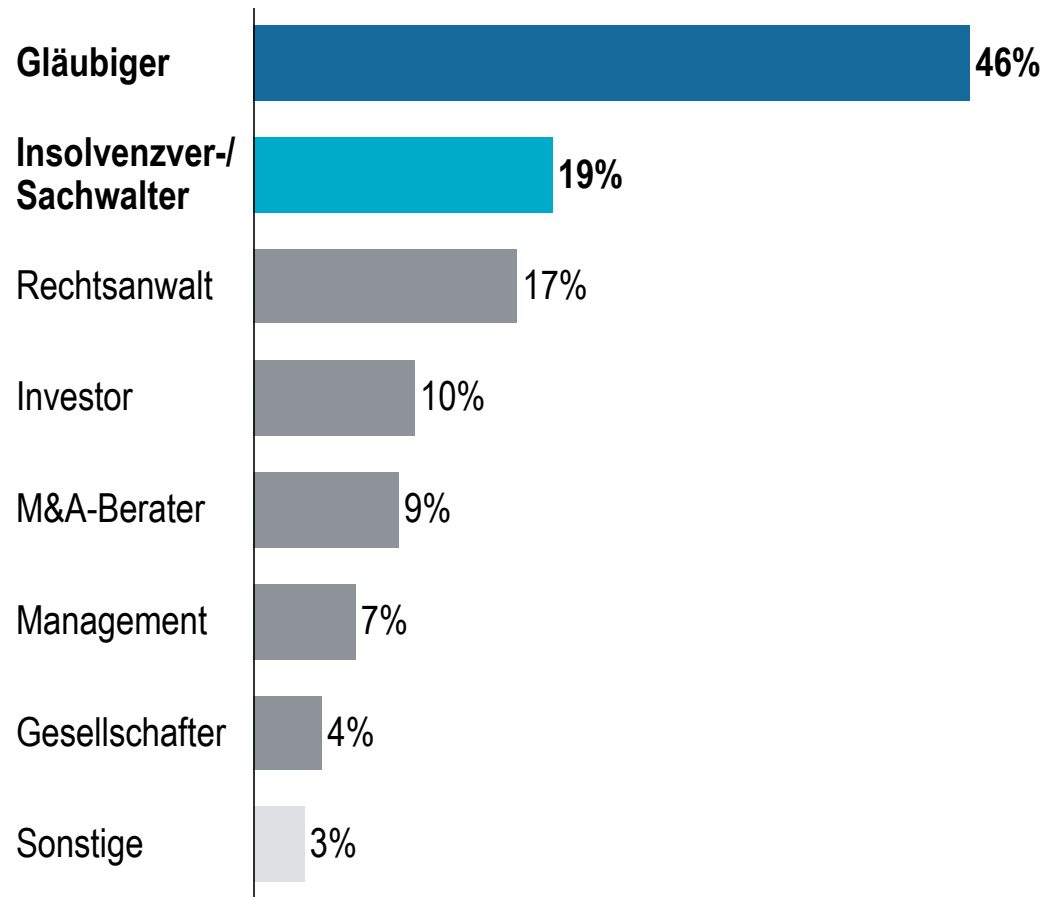
A. Einführung

Studienumfang



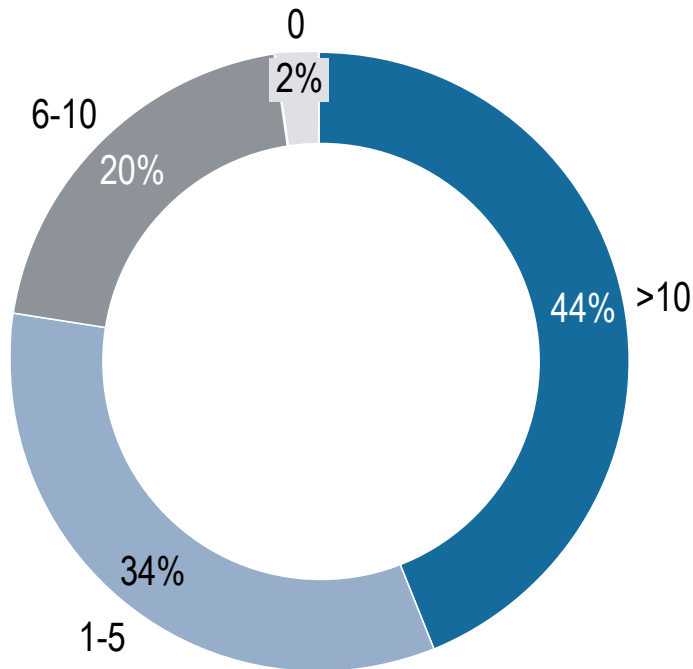
200 Entscheider haben ihre aktuelle Einschätzung des deutschen Distressed M&A-Umfelds abgegeben

Studienteilnehmer (Mehrfachnennung möglich) – Distressed M&A-Transaktionen



Die meisten Studienteilnehmer haben sehr einschlägige Erfahrung

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



Von den ca. 200 an der Studie beteiligten Experten und Entscheidern **nahmen ca. 2/3** an über **5 Distressed M&A-Fällen teil**

Fast die **Hälfte** aller Teilnehmer hat dabei bereits in mehr als **10 Distressed-Transaktionen mitgewirkt**



B. Distressed M&A- Umfeld

Studienergebnisse

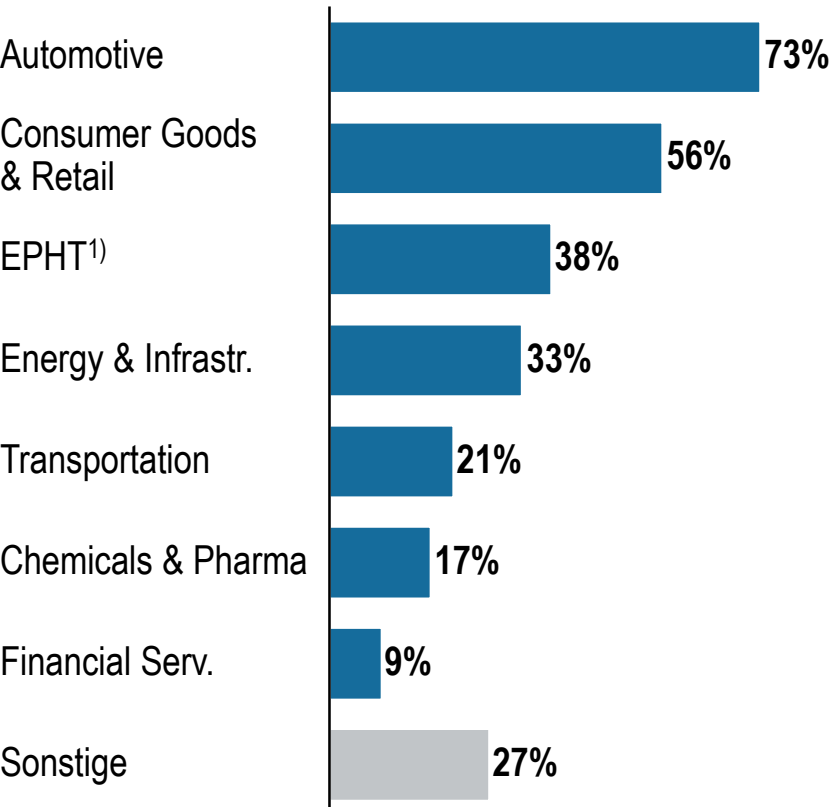


B.1 Aktuelles Distressed M&A-Umfeld

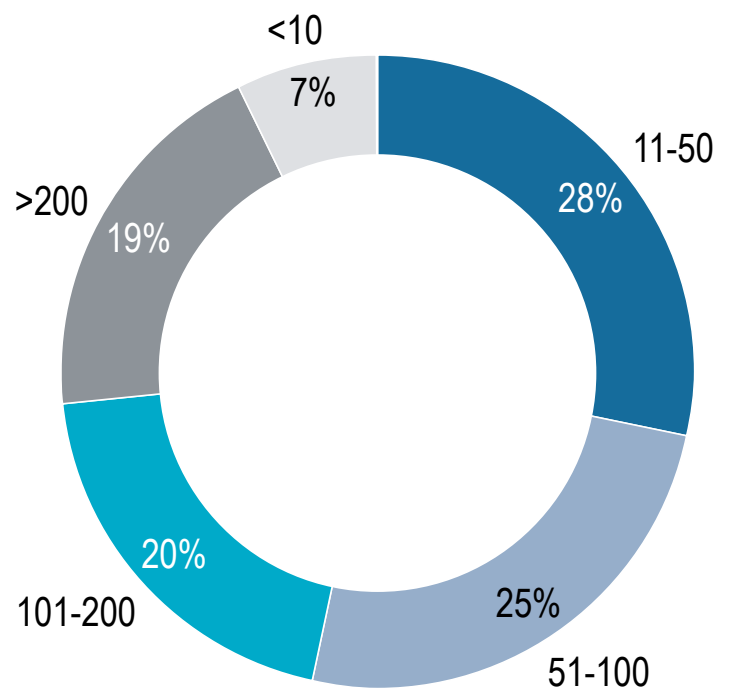


Unter den Teilnehmern ist die Automobilindustrie im Distressed M&A-Umfeld mit den meisten Transaktionen vertreten

? Erfahrungen mit Distressed M&A-Fällen (Mehrfachnennung möglich)



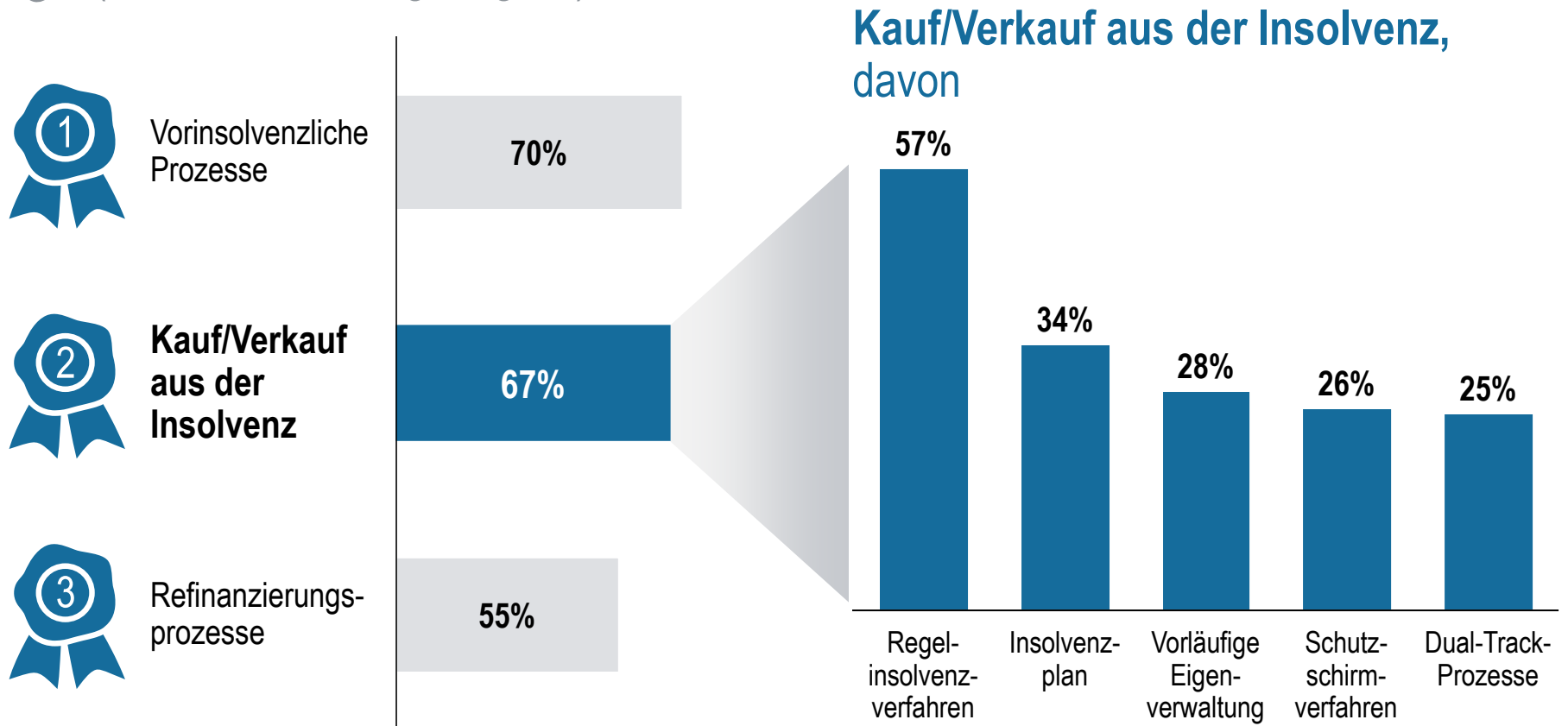
? Welche Unternehmensgrößen haben Sie hauptsächlich begleitet? [Mio. EUR]²⁾



1) Engineered Products and High-Tech 2) Abweichung aufgrund von Rundungen

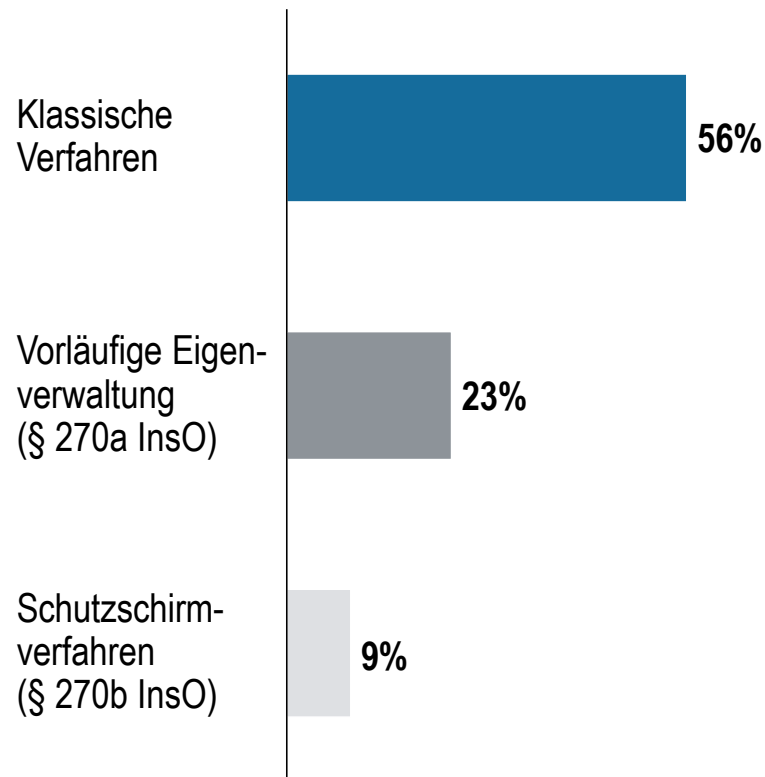
Nach Einschätzung der Teilnehmer überwiegen vorinsolvenzliche Prozesse leicht im Vergleich zu Verkäufen aus der Insolvenz

? In welchen Situationen haben Sie bei Distressed M&A-Transaktionen mitgewirkt?
(Mehrfachnennung möglich)

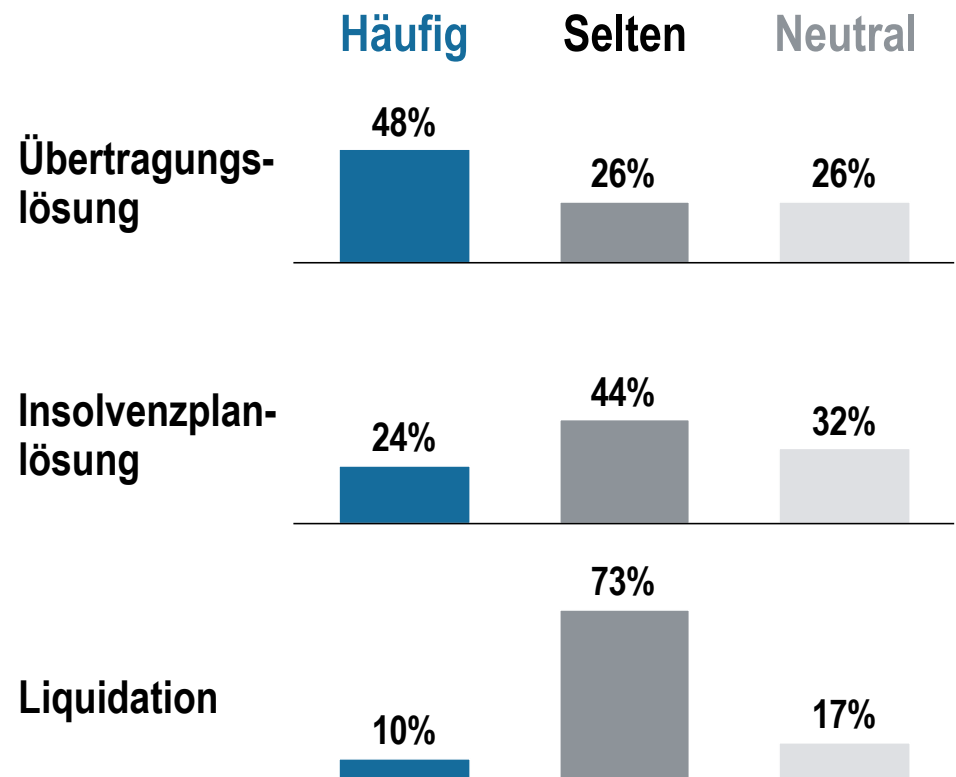


Teilnehmer in 2016 überwiegend an klassischen Verfahren beteiligt – Übertragung des Geschäfts hierbei bevorzugte Verfahrenslösung

? Welche Antragsverfahren haben Sie primär in 2016 begleitet?




? Welche Verfahrenslösung haben Sie hierbei beobachtet?



Das aktuelle Refinanzierungsumfeld wird als kurzfristiger Grund für eine Verschleppung von Distressed M&A-Transaktionen gesehen

? Wie beurteilen Sie die folgenden Thesen?¹⁾

 Ablehnung Zustimmung 

 Das aktuelle Niedrigzinsumfeld führt zur **Verschleppung von Distressed M&A-Prozessen**



 Das aktuelle Refinanzierungsumfeld **erhöht** die Bereitschaft zur **Restrukturierungsfinanzierung**



 Das aktuelle Niedrigzinsumfeld führt zu einer **Belastung von übernommenen Unternehmen**

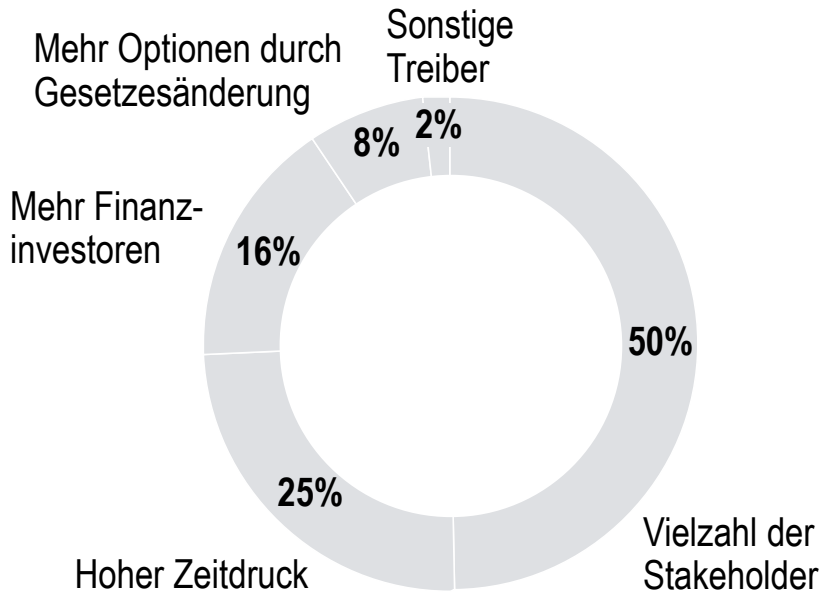
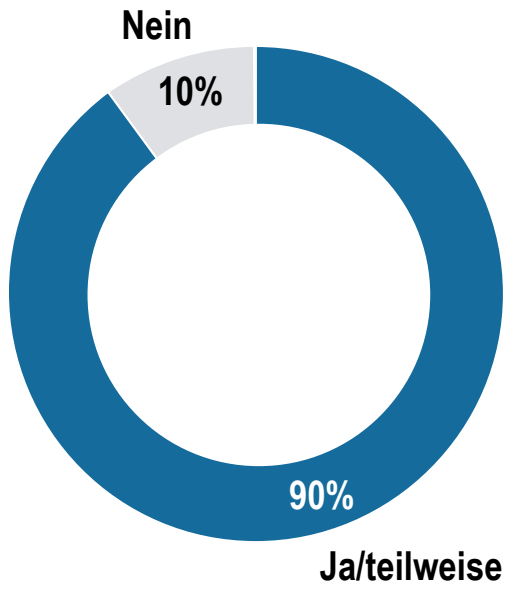


1) Neutrale Antworten (weder Zustimmung noch Ablehnung) nicht abgebildet

Nach Ansicht der Teilnehmer steigt die Komplexität – Vielzahl an Beteiligten und hoher Zeitdruck zählen zu den Haupttreibern

? Werden die aktuellen Entwicklungen die Komplexität der Prozesse erhöhen?

? Was sind die wesentlichen Komplexitätstreiber bei Distressed M&A-Prozessen?¹⁾



1) Abweichung aufgrund von Rundungen

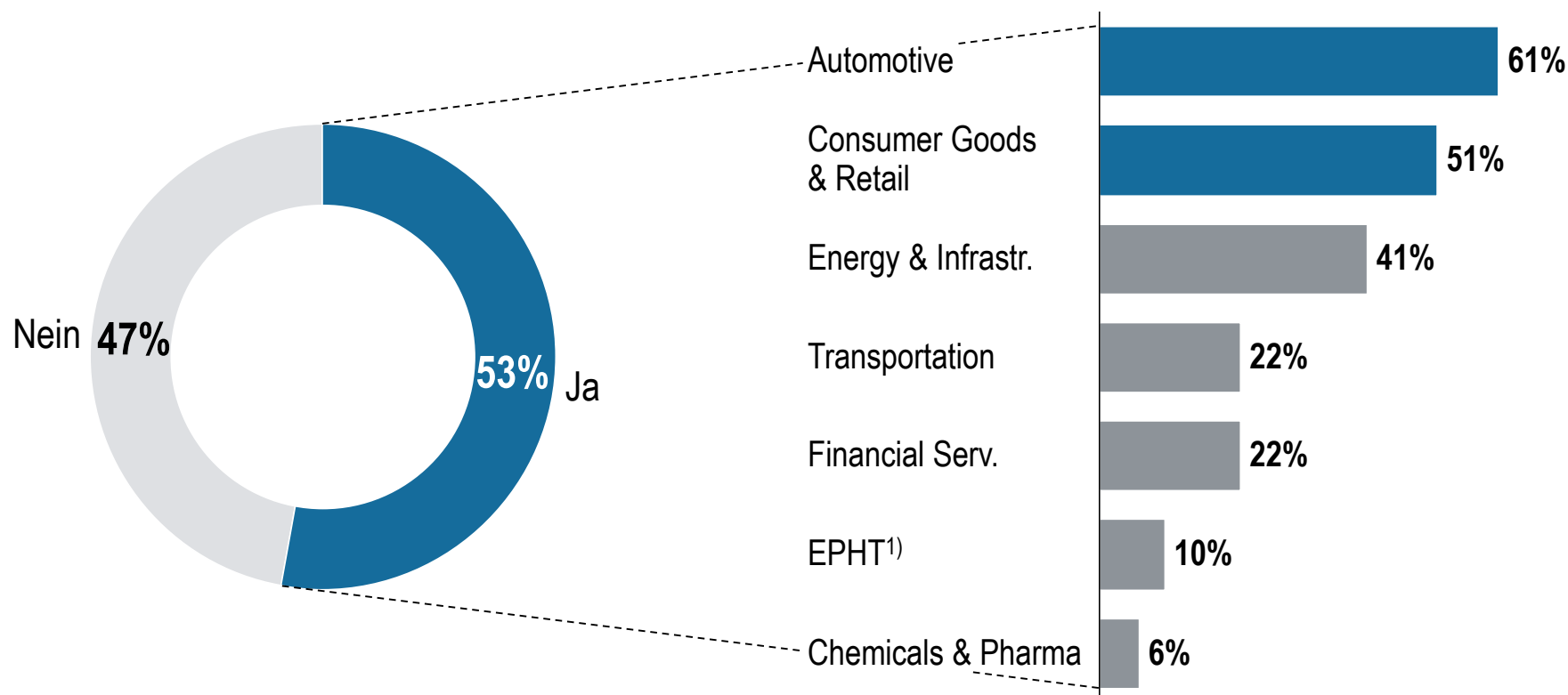
B.2 Trends im Distressed M&A-Umfeld



Die Meinung der Teilnehmer ist im Hinblick auf einen Anstieg von Distressed-Situationen in 2017 gespalten

? Rechnen Sie mit einem Anstieg von Distressed-Situationen in 2017?

? In welchen Branchen erwarten Sie kurzfristig einen Anstieg? (Mehrfachnennung möglich)

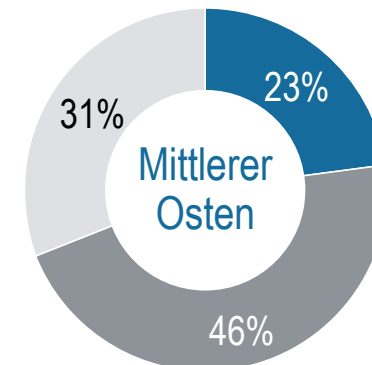
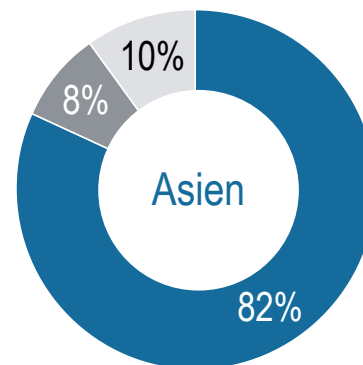
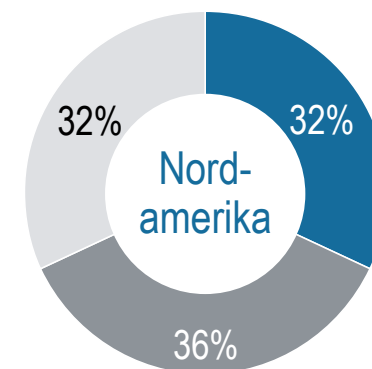
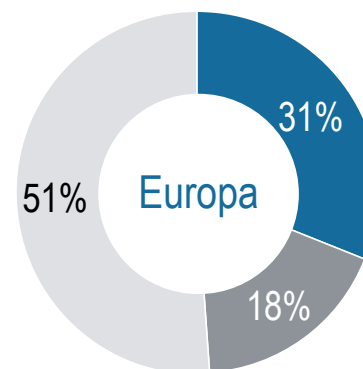
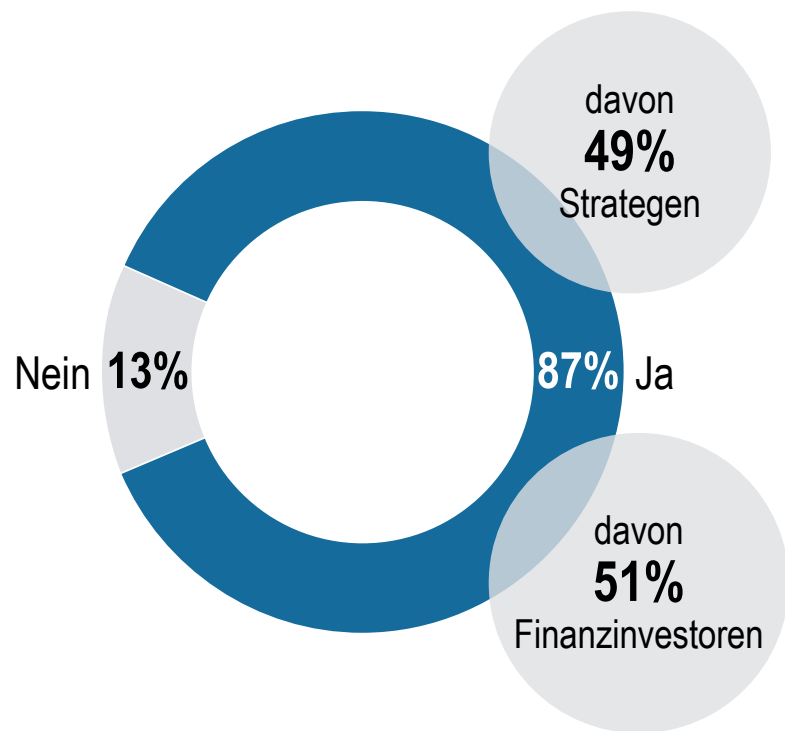


1) Engineered Products and High-Tech

Es wird eine aktivere Beteiligung von asiatischen Interessenten bei Distressed-Situationen in 2017 erwartet

? Erwarten Sie eine zunehmende Beteiligung ausländischer Investoren?

? Aus welchen Regionen erwarten Sie ein vermehrtes Interesse?

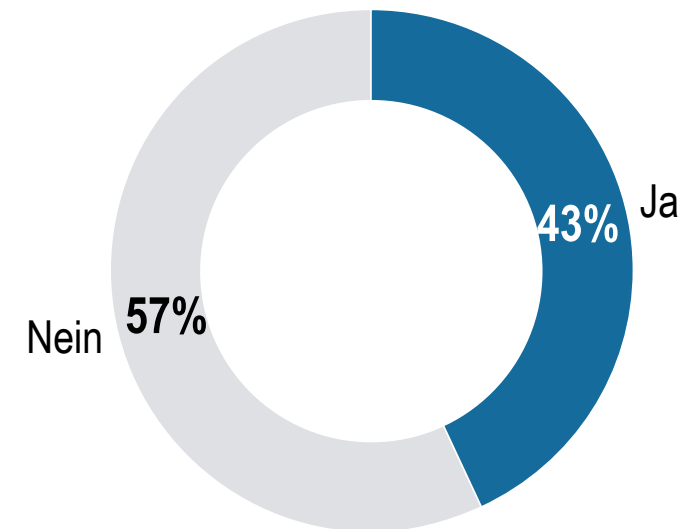
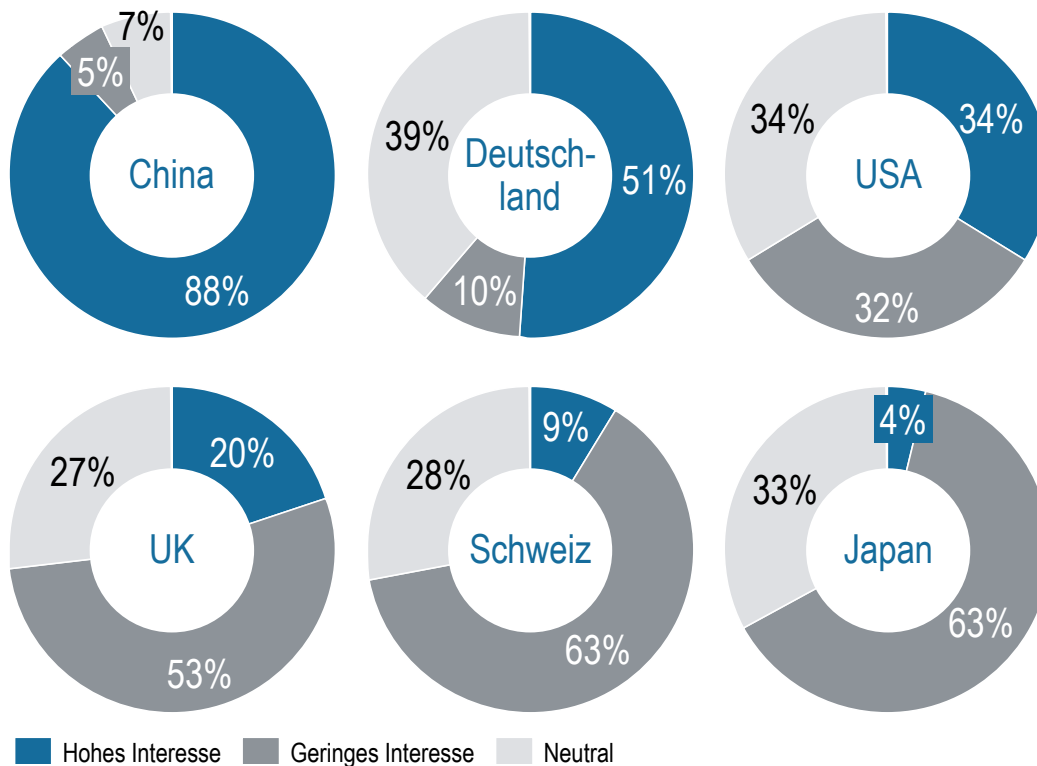


■ Hohes Interesse ■ Geringes Interesse ■ Neutral

Vermehrte Beteiligung chinesischer Investoren in 2017 erwartet¹⁾ – Brexit wird nicht als Treiber für erhöhte Investitionen gesehen

? Aus welchen Ländern erwarten Sie ein vermehrtes Interesse?

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



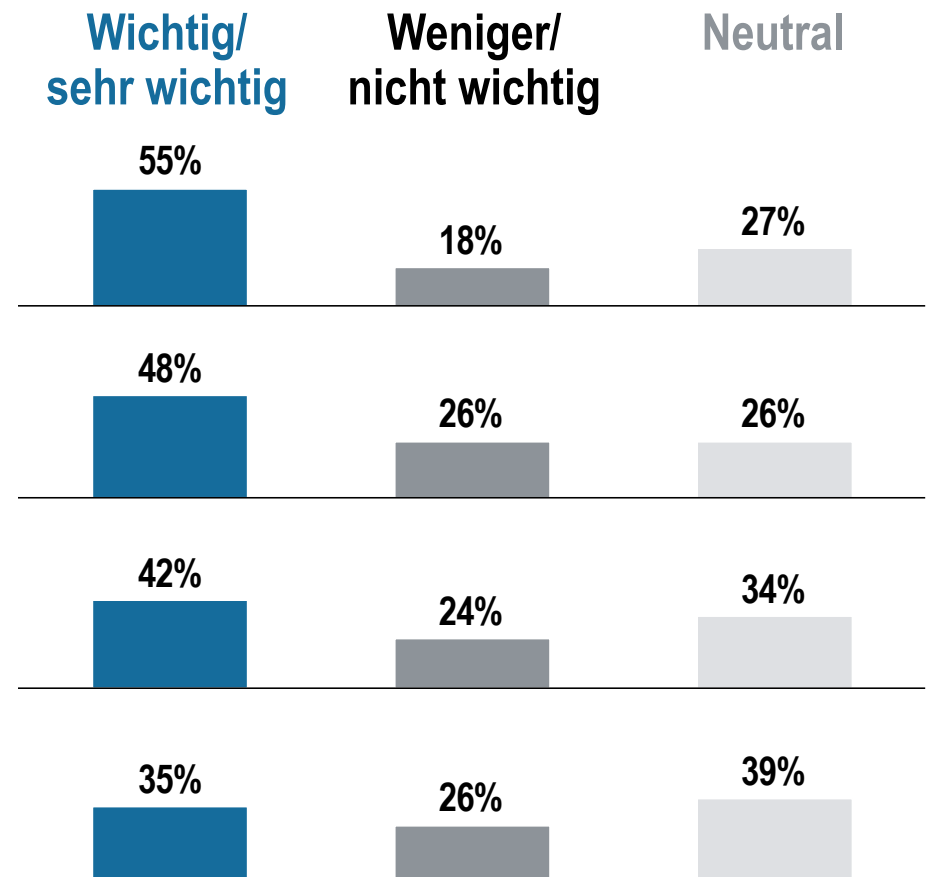
1) Stand 2. November 2016; Verkündung der chinesischen Devisenaufsicht am 28. November 2016, Auslandsüberweisungen ab 5 Millionen USD einzeln zu prüfen

Nach Einschätzung der Teilnehmer wird der Wettbewerb zunehmen – Vermehrtes Interesse seitens ausländischer Investoren

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

Hypothesen


- 1 **Erhöhter Wettbewerb** aufgrund von vermehrtem Interesse ausländischer Investoren
- 2 **Verschiebung erforderlicher Distressed-Transaktionen** erzwungen durch "preiswertes" Refinanzierungsumfeld
- 3 **Steigende Bonitätsanforderungen** für Refinanzierungen infolge zahlreicher Ausfälle von Mittelstandsanleihen
- 4 **Erhöhte Flexibilität für Investoren** ermöglicht durch ESUG-Reformen





Erwartungshaltung bei Stakeholdern steigt – Prozesse sollen professioneller begleitet werden und hohe Transparenz bieten

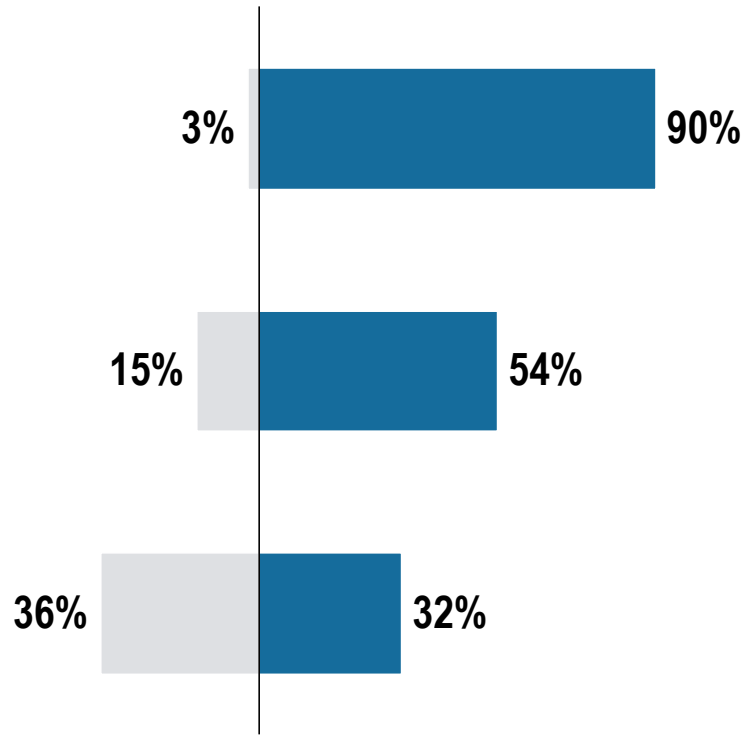
? Wie beurteilen Sie die folgenden Thesen?¹⁾

 Ablehnung Zustimmung 

 Gläubiger und Investoren erwarten zunehmend **professionell begleitete** und ergebnisorientierte Prozesse mit hoher Informations-
transparenz

 Durch den erhöhten Spielraum bei Distressed-
Transaktionen als Folge der ESUG-Reformen werden **Finanzinvestoren vermehrt** in
Distressed-Situationen **investieren**

 Im Zuge der ESUG-Reformen werden Investoren zunehmend anstelle eines klassischen
"Asset Deals" auf **"Share Deals" oder**
"D/E Swaps" zurückgreifen






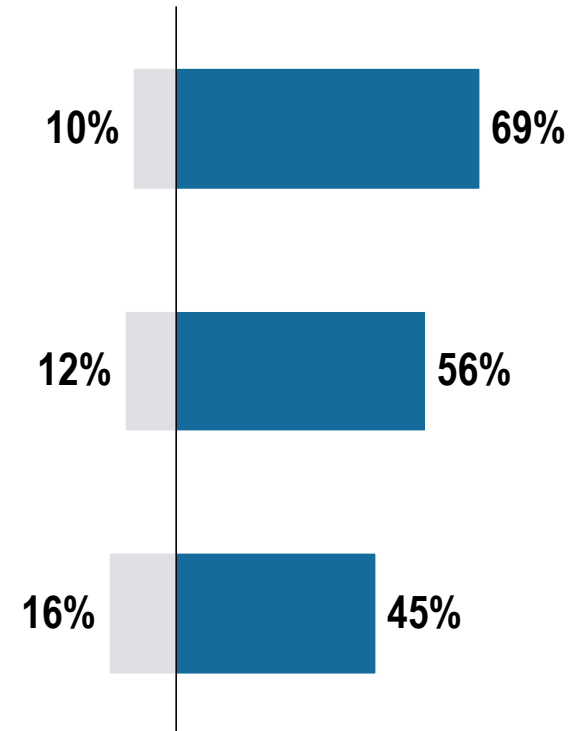
1) Neutrale Antworten (weder Zustimmung noch Ablehnung) nicht abgebildet

Mittelfristig wird aufgrund der aktuellen Niedrigzinspolitik ein Anstieg von Distressed-Transaktionen erwartet

? Wie beurteilen Sie die folgenden Thesen?¹⁾

 Ablehnung Zustimmung 

-  Ausfälle von Mittelstandsanleihen führen mittelfristig zum **Anstieg von Bonitätsansprüchen** bei Neuemissionen
-  Das aktuelle Refinanzierungsumfeld **fördert** mittelfristig finanzwirtschaftlich **getriebene Distressed-Transaktionen** funktionierender Geschäftsmodelle
-  Erhöhte Bonitätsansprüche werden mittelfristig Anzahl finanzwirtschaftlicher **Distressed-Transaktionen erhöhen**



1) Neutrale Antworten (weder Zustimmung noch Ablehnung) nicht abgebildet

B.3 Exkurs: Distressed M&A im Rahmen von vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahren

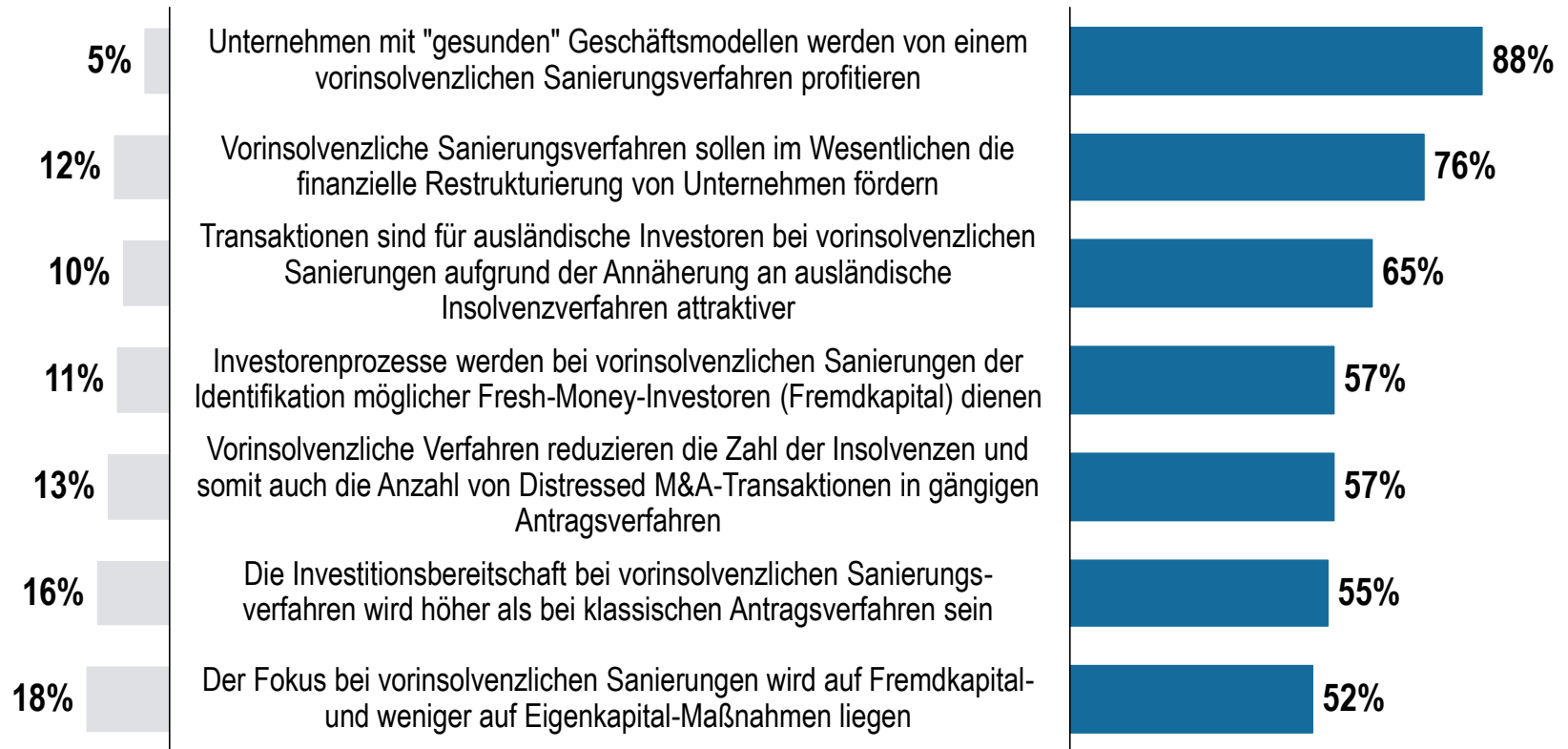


Teilnehmer befürworten vorinsolvenzliche Sanierung, vor allem für Unternehmen mit "gesunden" Geschäftsmodellen

Auswirkungen von vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahren auf M&A-Prozesse¹⁾

Ablehnung

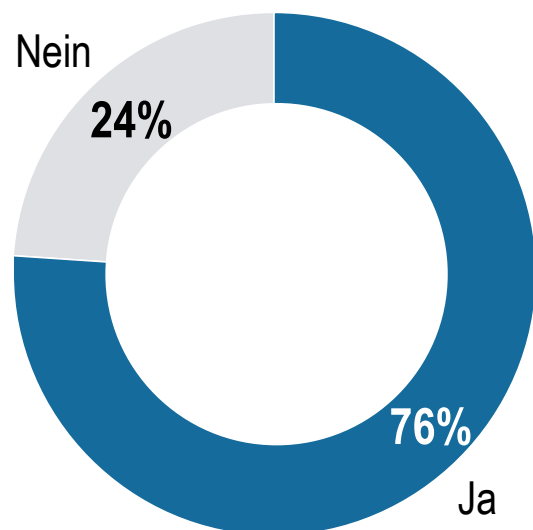
Zustimmung



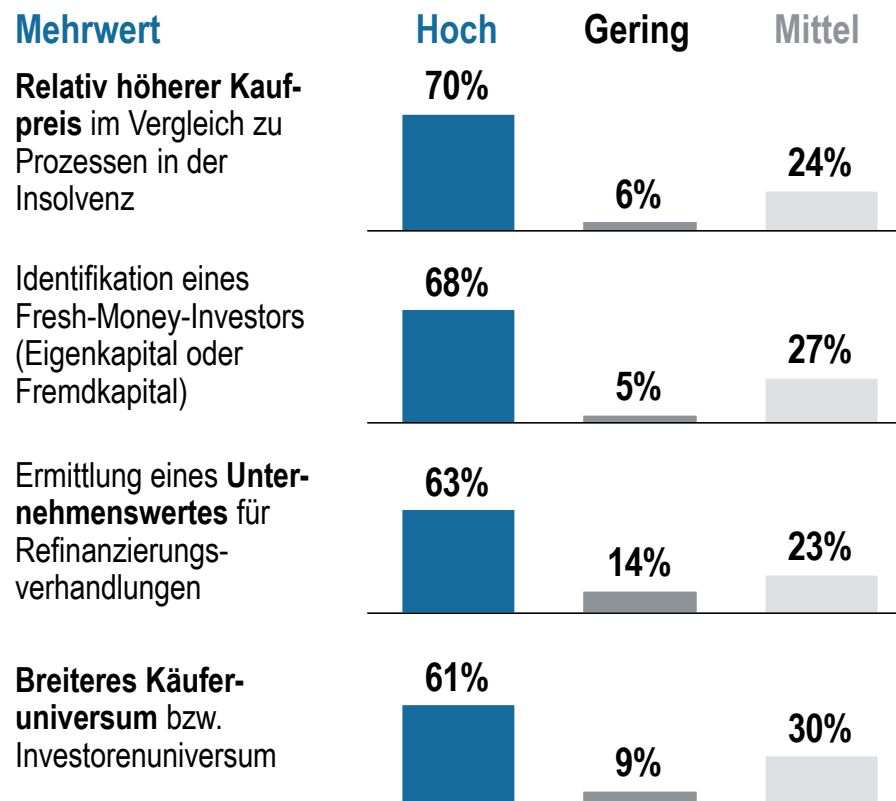
1) Neutrale Antworten (weder Zustimmung noch Ablehnung) nicht abgebildet

Mehrzahl der Teilnehmer stimmt für eine vorinsolvenzliche Dual-Track-Vorgehensweise

? Sollte ein M&A-Prozess **parallel** zu den weiteren finanziellen Restrukturierungsmaßnahmen¹⁾ initiiert werden?



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



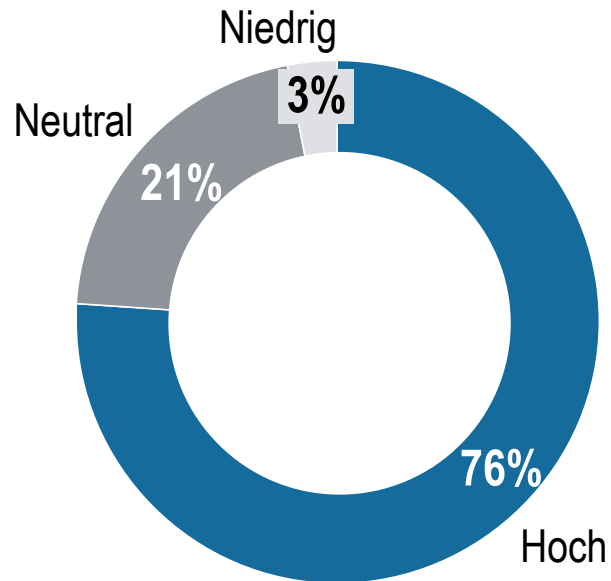
1) Während eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens

B.4 Rolle des Beraters

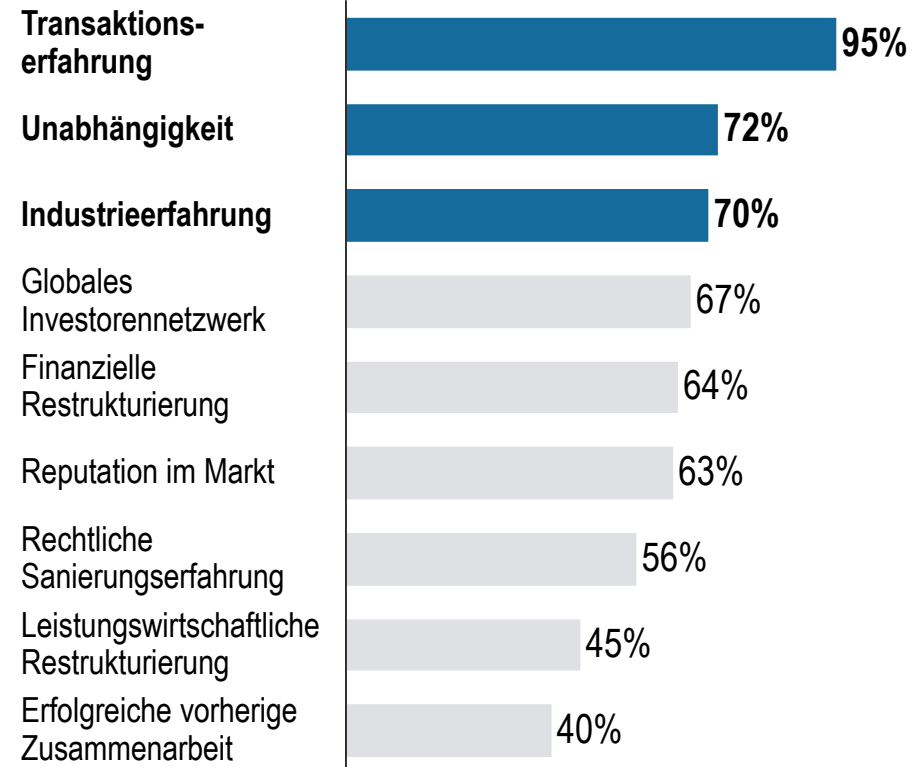


Teilnehmer sehen Transaktions- und Industrieerfahrung neben der Unabhängigkeit als wichtigste Anforderungen an M&A-Berater

? Welche **Bedeutung** hat für Sie ein M&A-Berater in Distressed-Transaktionen?

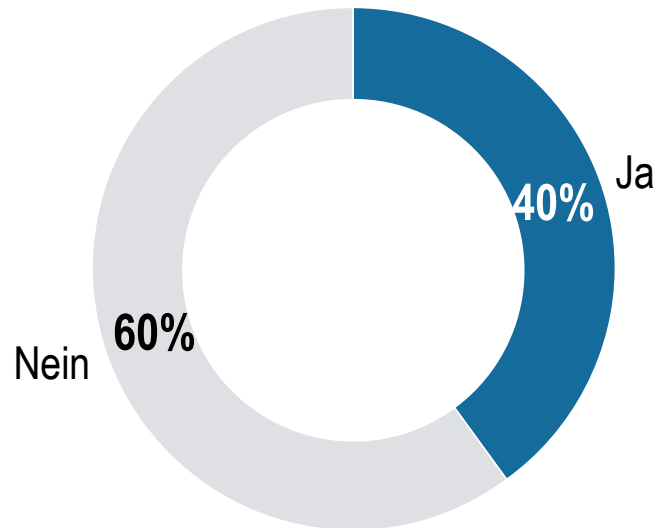


? Welches sind die wichtigsten **Anforderungen** an einen M&A-Berater in Distressed-Transaktionen?

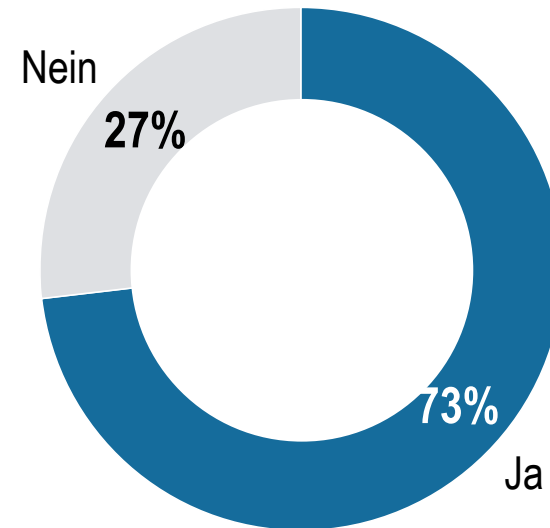


Teilnehmer für Bündelung von Restrukturierungsprozessen unter einem Berater und entsprechender Trennung zu M&A-Prozessen

? Sollte die finanzielle Restrukturierung während eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens und ein M&A-Prozess vom **selben Berater** begleitet werden?

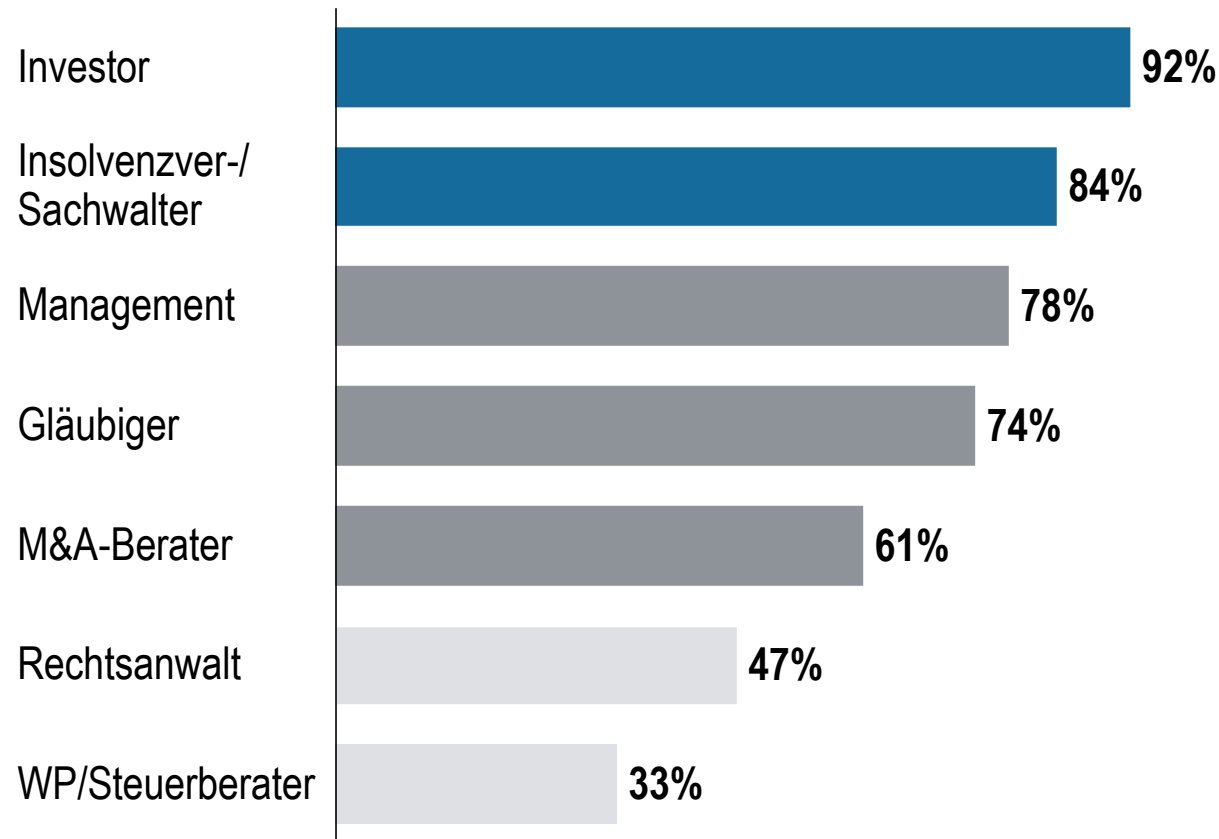


? Sollten Experten für leistungswirtschaftliche Restrukturierungen auch finanzielle Restrukturierungen in vorinsolvenzlichen Sanierungen begleiten?



Investoren und Verwalter werden als die Beteiligten mit der größten Bedeutung für erfolgreiche Verfahren betrachtet

Entscheidende Beteiligte für ein erfolgreiches Verfahren (Mehrfachnennung möglich)

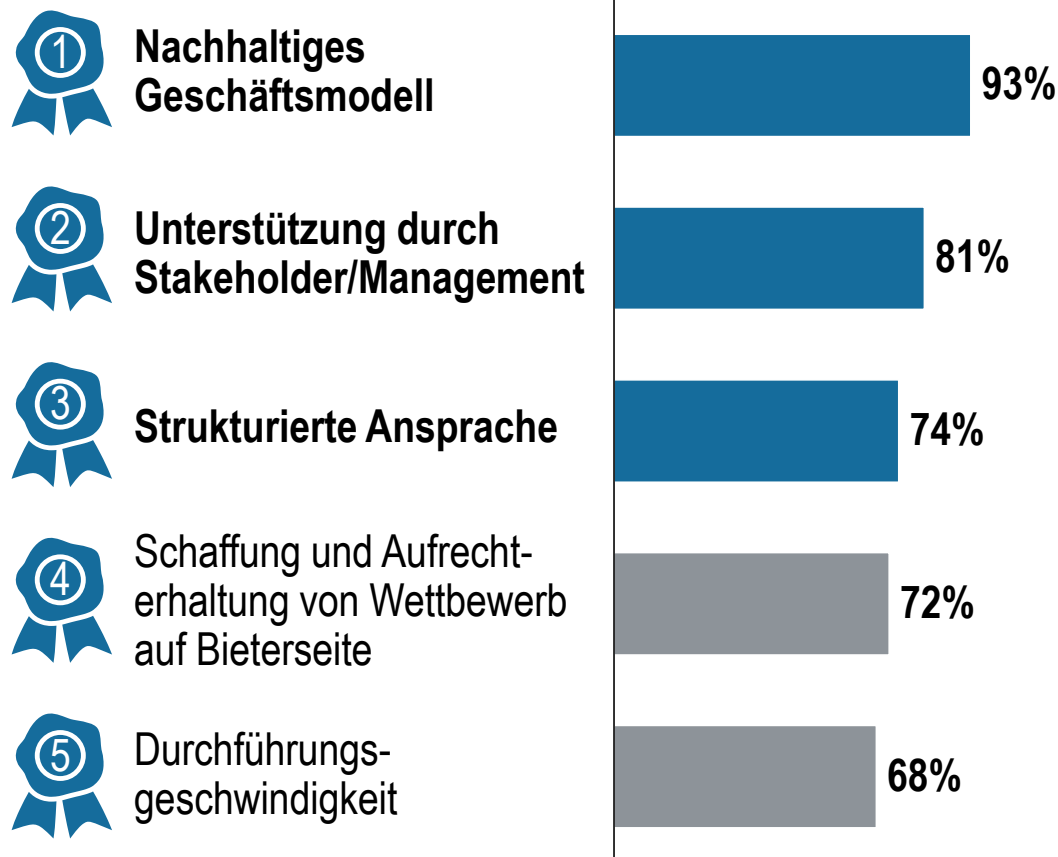


Investoren werden als **wichtigste beteiligte Partei** bei Distressed-Fällen gesehen

Management wird überraschend als **drittwichtigste Partei** hinter Insolvenzverwalter bzw. Sachwalter eingestuft

Nachhaltiges Geschäftsmodell als wichtiger Erfolgsfaktor gesehen – M&A-Berater mit Industrieexpertise dabei als Wegbegleiter tätig

Erfolgsfaktoren für Distressed M&A-Transaktionen (Mehrfachnennung möglich)



Teilnehmer sehen ein **nachhaltiges Geschäftsmodell** als wichtigsten Faktor für eine erfolgreiche Transaktion – mit den steigenden Anforderungen an die Berater rückt die **Industrieexpertise** an erste Stelle

Eine entscheidende Rolle spielen auch direkt Beteiligte (Stakeholder), z.B. **Gläubiger**, sowie die **Geschäftsführung**

Zudem ist aus Sicht der Studienteilnehmer eine **strukturierte Investorenansprache** für den Erfolg maßgebend

C. Kontakt

Ihre Ansprechpartner bei
Roland Berger



Ihre **Ansprechpartner** bei Roland Berger im Rahmen der Distressed M&A-Studie 2017



**Dr. Sascha
Haghani**

Senior Partner

Head of Restructuring
& Corporate Finance

sascha.haghani@
rolandberger.com



**Dr. Jörg
Eschmann**

Partner

Restructuring &
Corporate Finance

joerg.eschmann@
rolandberger.com

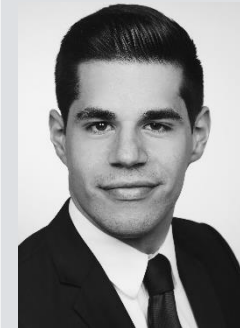


**Christoph
Burckhart**

Project Manager

Restructuring &
Corporate Finance

christoph.burckhart@
rolandberger.com



**Reza
Graffe**

Consultant

Restructuring &
Corporate Finance

reza.graffe@
rolandberger.com



navigating
complexity

Roland
Berger

