

# 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 Konjunktorentwicklung 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



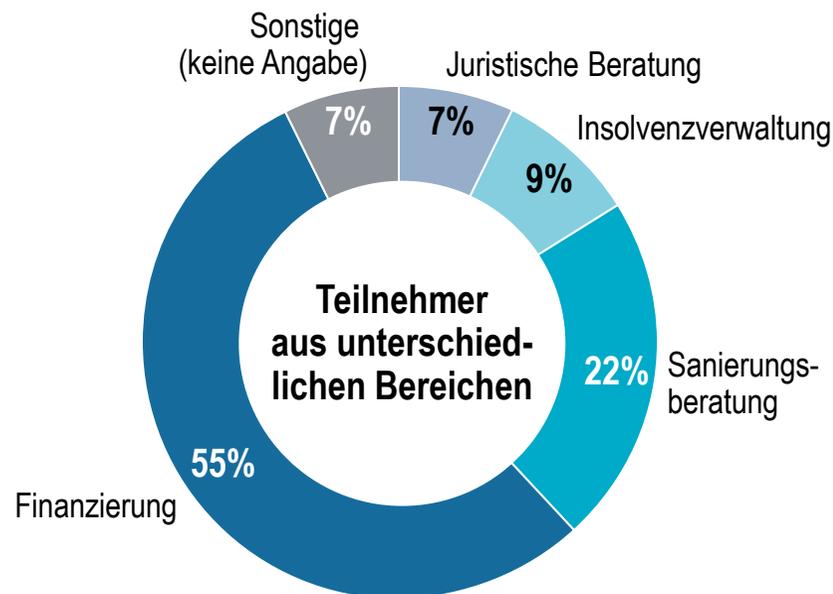
- > Die Finanz- und vor allem die Schuldenkrise sorgten in der Vergangenheit für einen Anstieg des deutschen NPL-Handels. Die **stabile konjunkturelle Lage** und die **hohe Liquidität** im Markt drücken den NPL-Markt wieder auf **Vorkrisenniveau**
- > Mit **zunehmenden Eigenkapitalanforderungen** etablieren 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

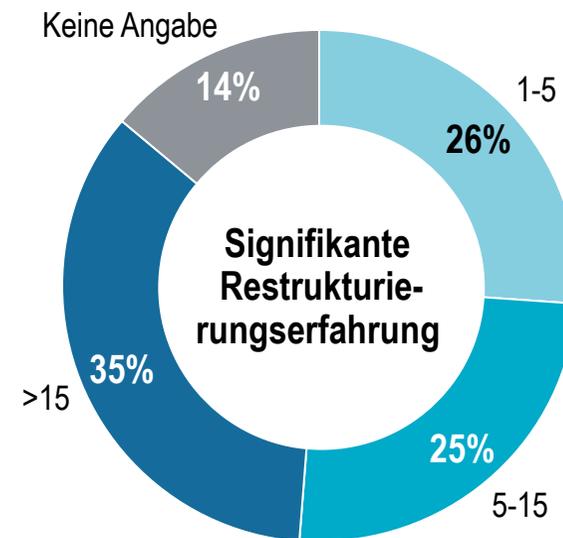
## Übersicht Studienteilnehmer



### 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

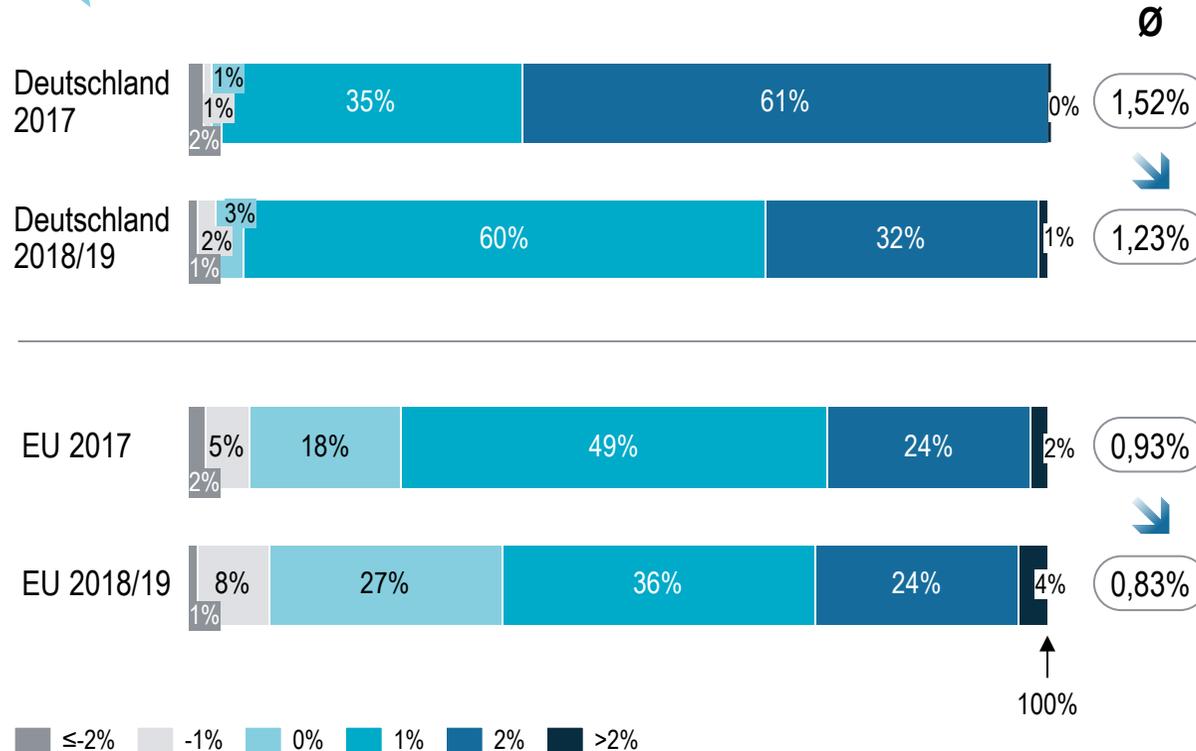
## A. Aktuelles Umfeld – Wirtschaft und Restrukturierung



# 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?



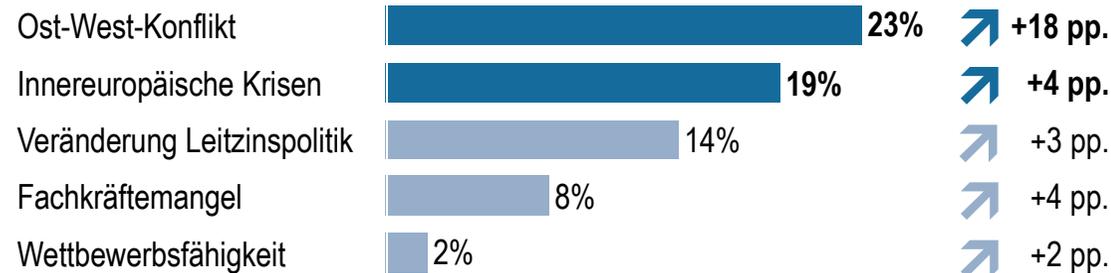
- > Im Vergleich zum BIP-Wachstum von 2016 (1,9% in Deutschland) wird ein **niedrigeres Wachstum** erwartet
- > Die Studienteilnehmer gehen davon aus, dass das BIP-Wachstum in Deutschland fast doppelt so hoch sein wird wie in der EU – generell bestätigt dies die **wirtschaftliche Bedeutung Deutschlands**
- > 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

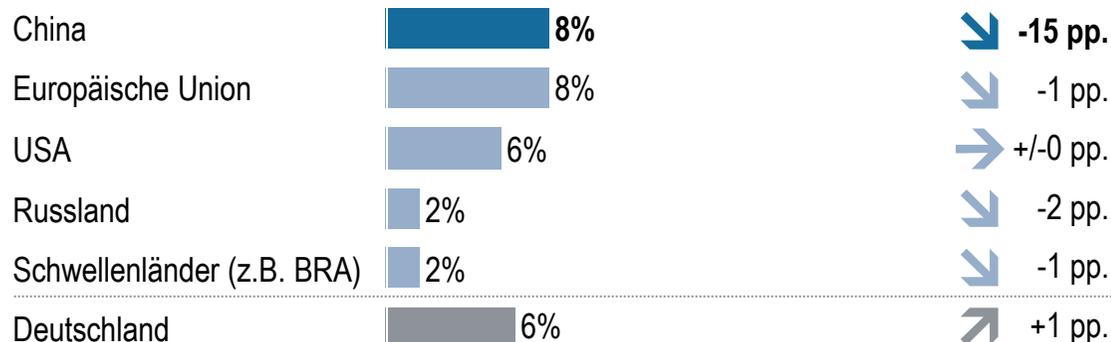
## Konjunkturelle und (wirtschafts-)politische Einflüsse auf die deutsche Wirtschaft

[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

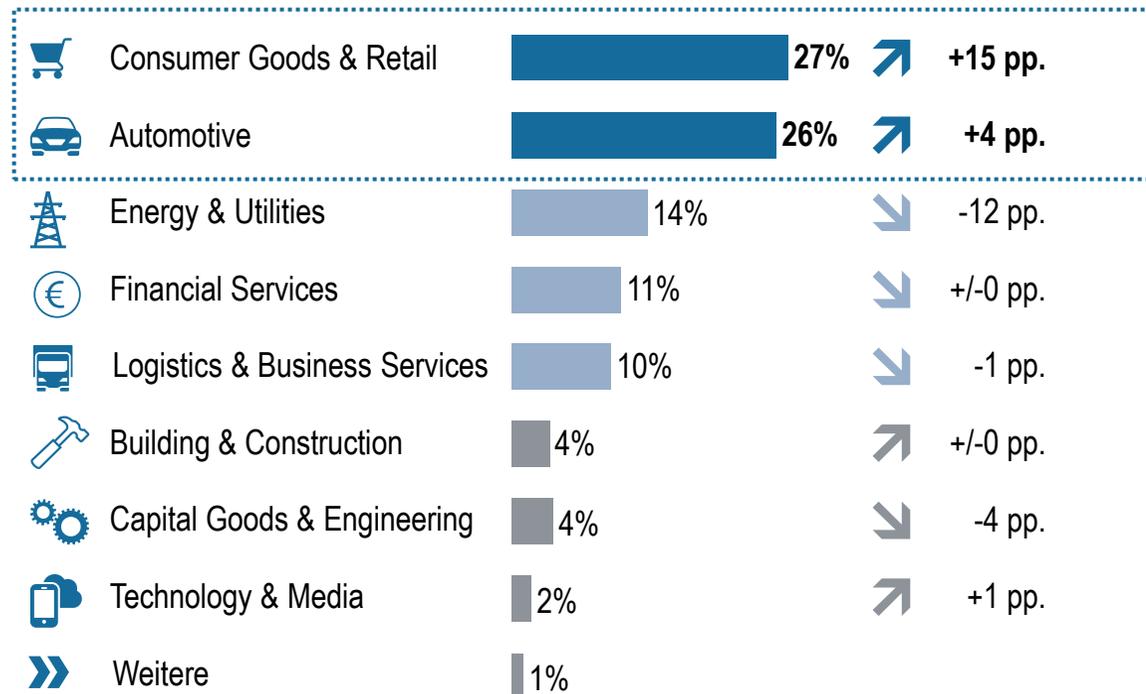
# Die Teilnehmer sehen insbesondere für die Konsumgüter- und Automobilindustrie einen erhöhten Anpassungsbedarf

## 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?**



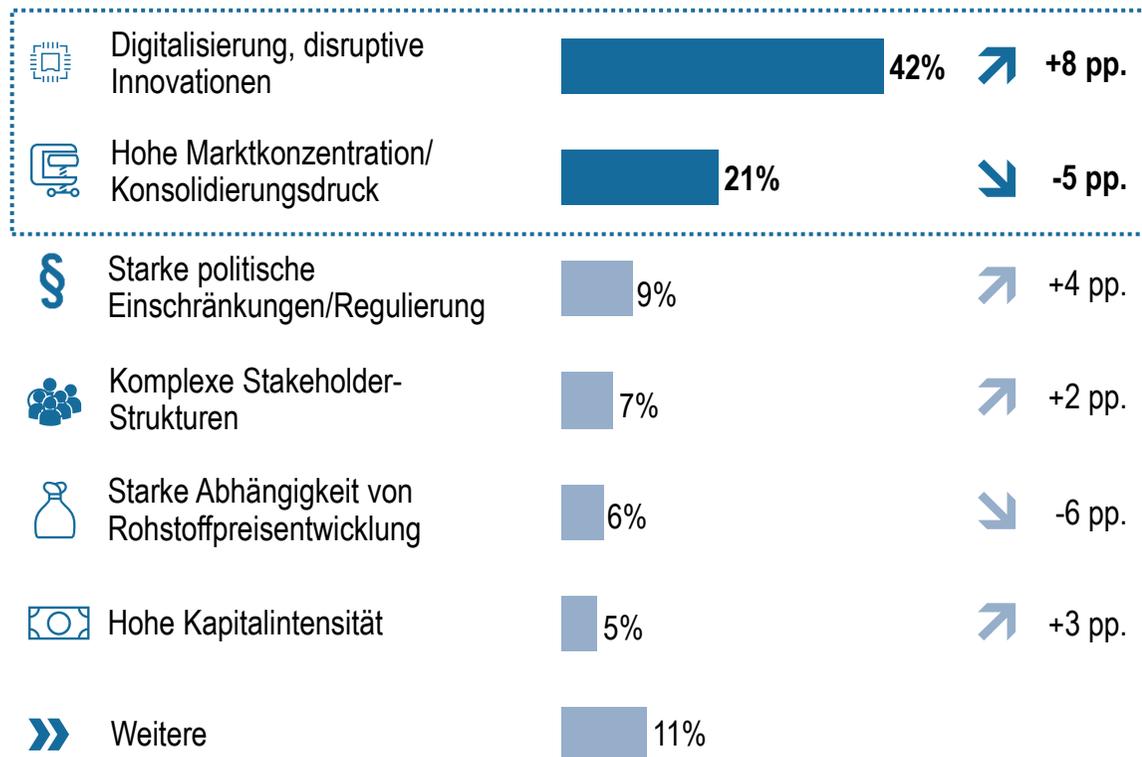
- > Die **Konsumgüter- und Automobilindustrie** steht vor besonderen strategischen Herausforderungen
- > Steigende **Kundenanforderungen**, höherer **Preisdruck** und **Digitalisierung** könnten als Gründe für die Konsumgüterindustrie gesehen werden
- > Die Automobilindustrie steht vor einem großen Umbruch, 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]

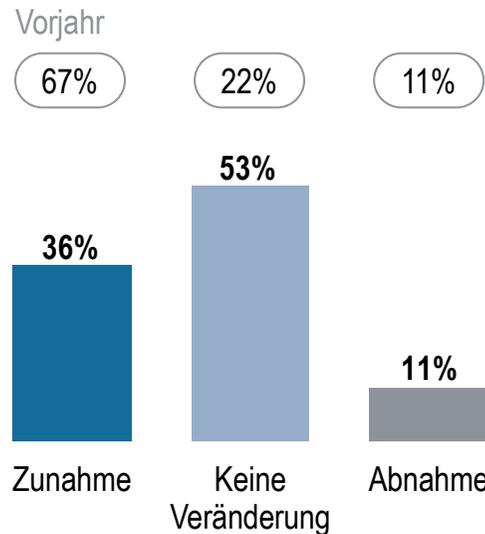
Cluster	Flexibilisierungsmaßnahmen	Effizienzmaßnahmen
<b>Strategisch</b> <b>42%</b> der Nennungen insgesamt (+3 pp. vs. VJ)	Strategie/Adjustierung des Geschäftsmodells	Anpassung von Produkt- und Länderportfolio
	Technologische Aufholung	Diversifikation/Fokussierung auf Produkte/Geschäftsbereiche
	Wachstums-/Vertriebsinitiativen	Wesentliche Zu-/Verkäufe von Unternehmensteilen
<b>Operativ</b> <b>38%</b> 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
<b>Finanziell</b> <b>20%</b> 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

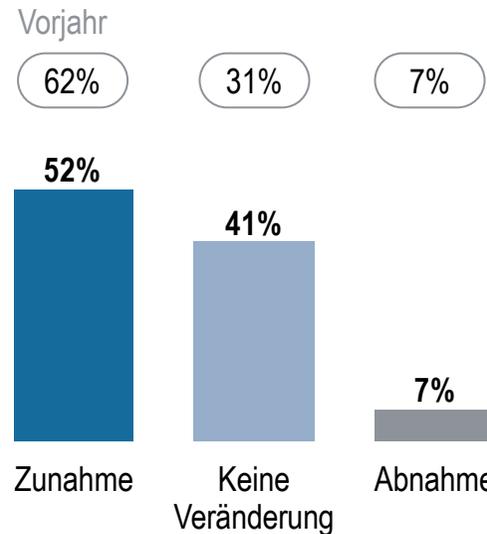
# Nur noch ein Drittel rechnet mit mehr Restrukturierungsfällen, diese werden jedoch zunehmend komplexer

## 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

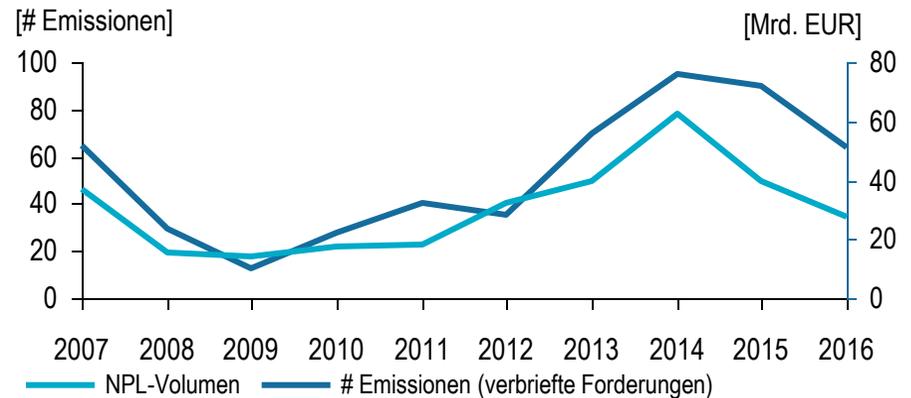
## Überblick NPL-Markt

### Anteil NPL in Europa



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**

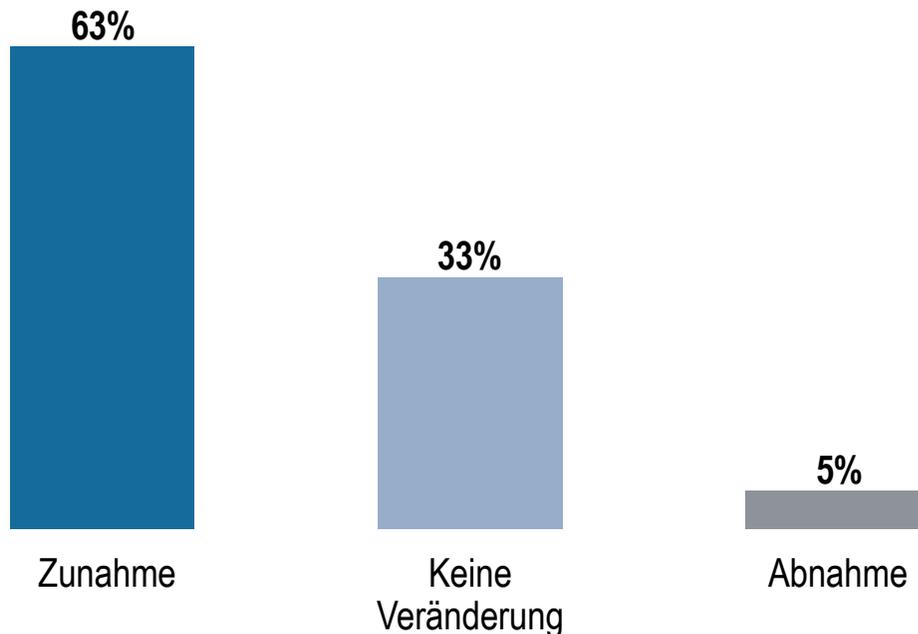
# Die Anzahl an NPL-Verkäufen wird aus Sicht der Experten in Zukunft zunehmen

## 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**

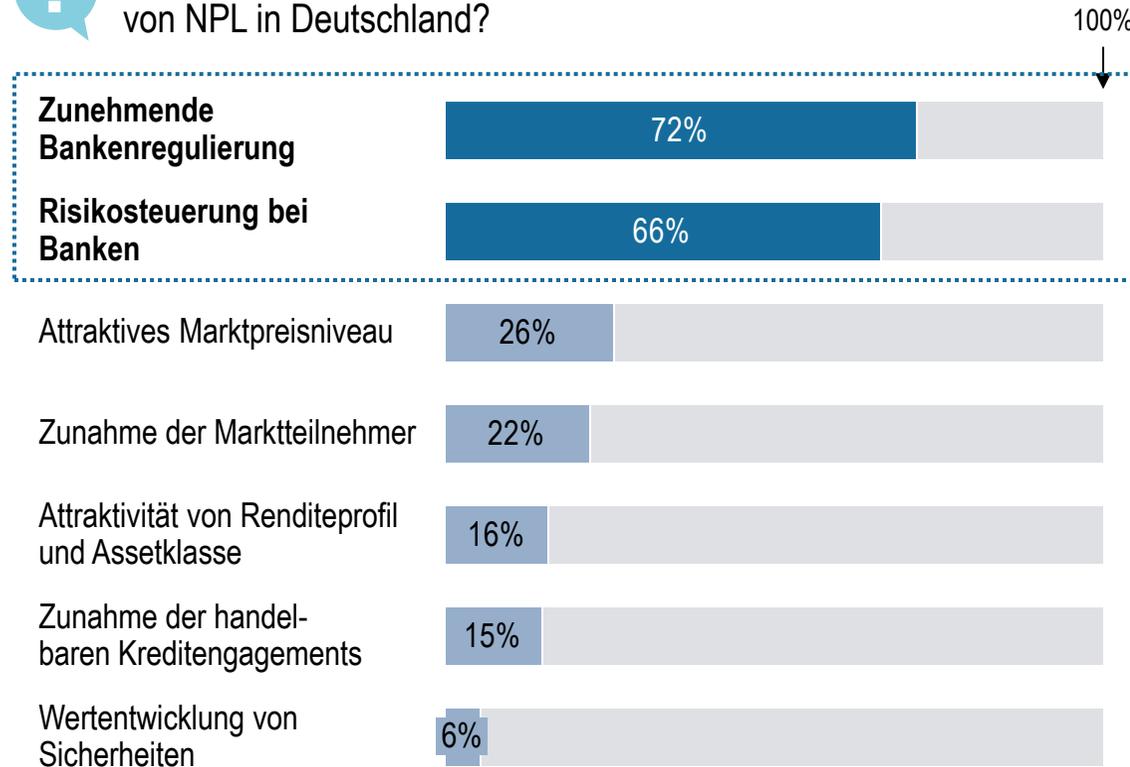
# Der NPL-Handel in Deutschland wird primär durch das regulatorische Umfeld bestimmt – das Marktumfeld ist weniger wichtig

## 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

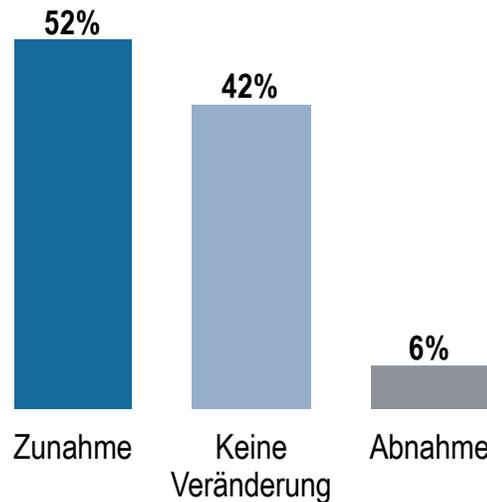
# Die Mehrzahl der Studienteilnehmer rechnet sowohl mit einer Zunahme von Single als auch von Paket-Trades

## Single vs. Paket-Trades von NPL

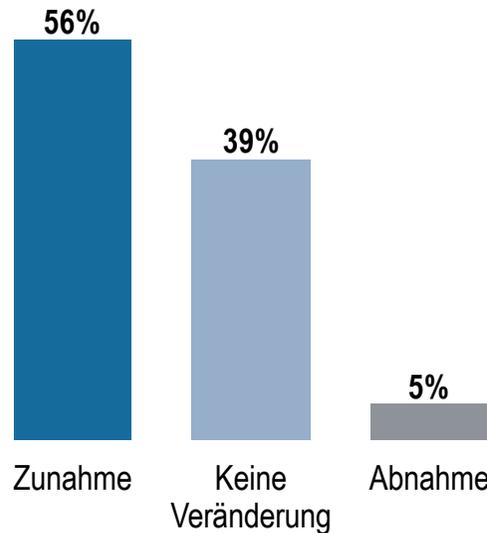
[Anteil an Nennungen]



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



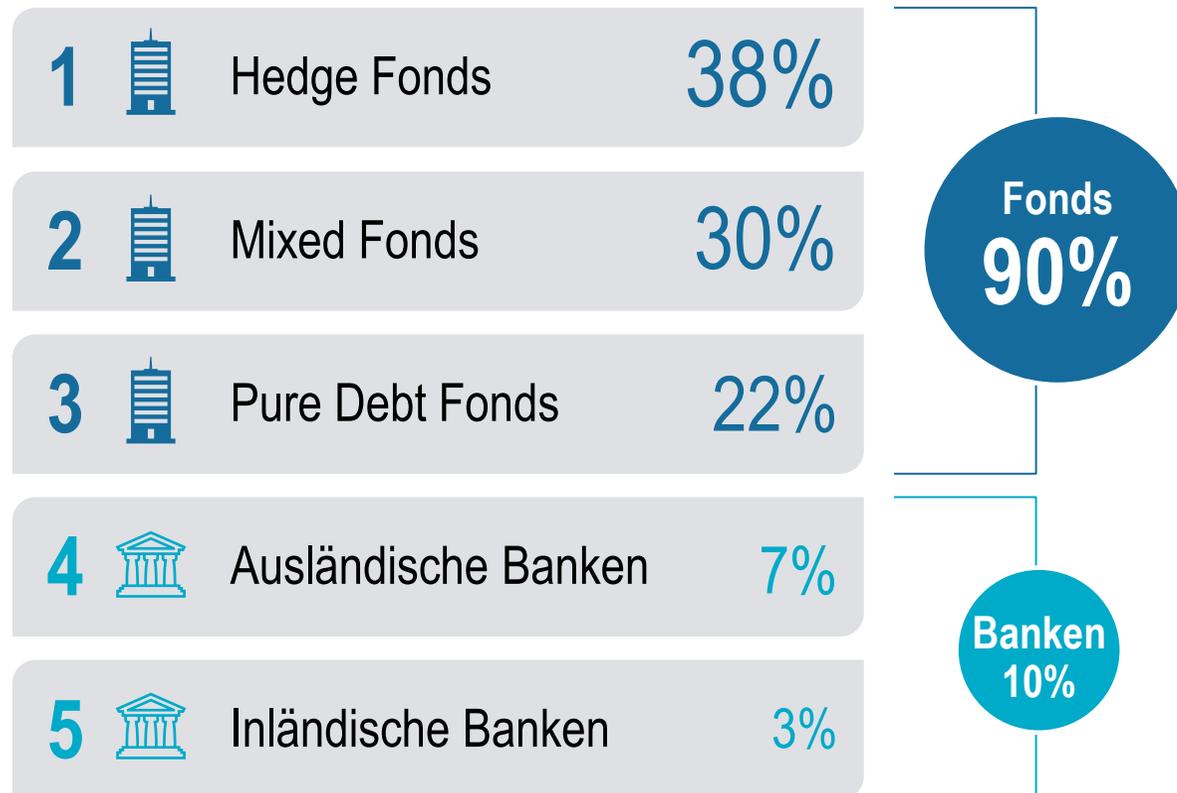
Erwarten Sie eine Zu- oder Abnahme an Portfolioverkäufen (sog. Paket-Trades)?



- > 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

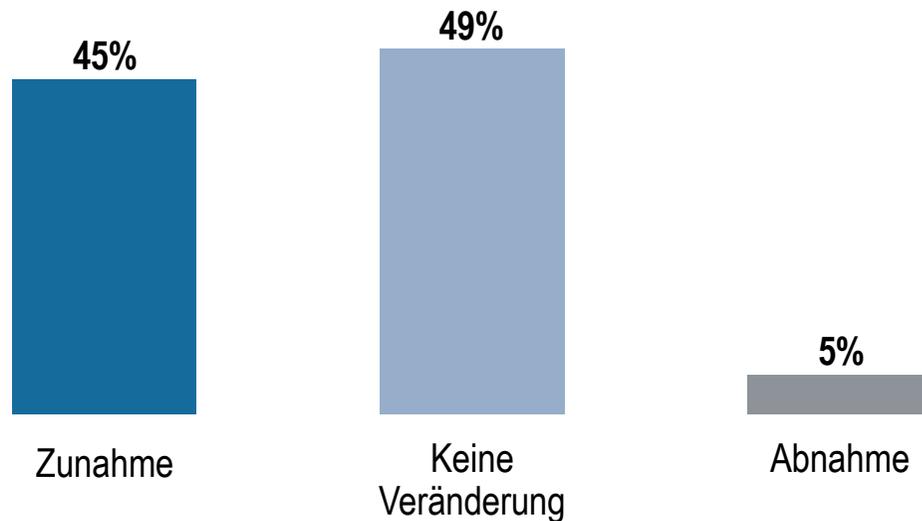
# Über die Auswirkung der Besteuerung von Sanierungsgewinnen auf NPL-Transaktionen besteht Uneinigkeit zwischen den Experten

## 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**

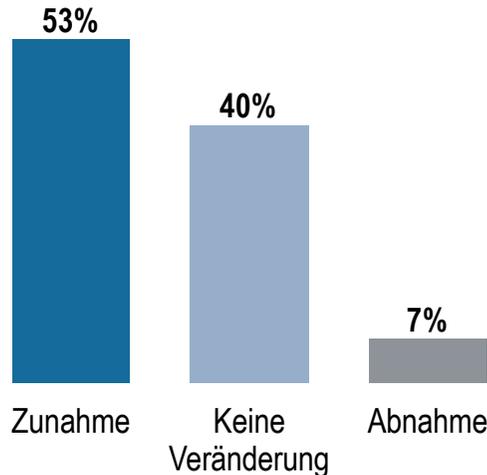
# Die Bedeutung der insolvenznahen Sanierung wird zunehmen, ohne jedoch direkten Einfluss auf den NPL-Markt auszuüben

## Insolvenznahe Sanierung und NPL

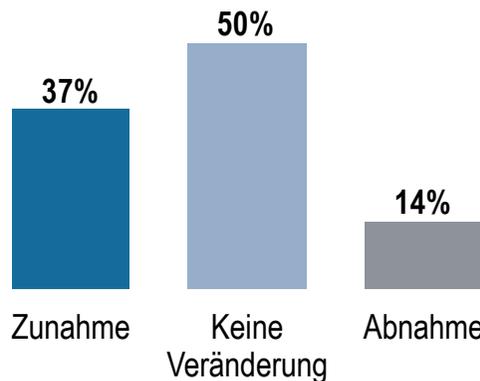
[Anteil an Nennungen]



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](mailto:sascha.haghani@rolandberger.com)  
+49 69 29924-6444



**Wolfgang  
Herrmann**

Partner

---

Löffelstraße 46  
70597 Stuttgart

[wolfgang.herrmann@rolandberger.com](mailto:wolfgang.herrmann@rolandberger.com)  
+49 711 3275-7227



**Dr. Gerd  
Sievers**

Partner

---

Sederanger 1  
80538 München

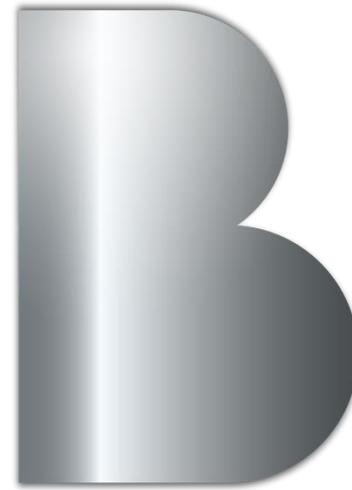
[gerd.sievers@rolandberger.com](mailto:gerd.sievers@rolandberger.com)  
+49 89 9230-8543





navigating  
complexity

Roland  
Berger



**Think:Act**