

A close-up photograph of a hand holding a small, rectangular wooden block. The word "Insolvenz" is printed in black, bold, sans-serif font on the side of the block. The background is blurred, showing what appears to be a wooden surface with other similar blocks.

Insolvenzen in Deutschland 2010 – Trends in der Wirtschaftskrise

2010

Roland Berger
Strategy Consultants

Inhalt

Seite

- | | | |
|-----------|--------------------------------------------------------------------|----|
| A. | Schwerpunkte und Methodik | 3 |
| B. | Kurzüberblick | 5 |
| C. | Allgemeine Entwicklung von Insolvenzen und wesentliche Treiber | 7 |
| D. | Sanierungsoptionen im Insolvenzverfahren – Fokus M&A-Transaktionen | 18 |

A close-up photograph of three golden darts with silver barrels hitting the bullseye of a target. The target has concentric white and black rings. The darts are positioned in the upper right quadrant of the image, with their tips pointing towards the center. The background is a solid blue color.

Roland Berger
Strategy Consultants

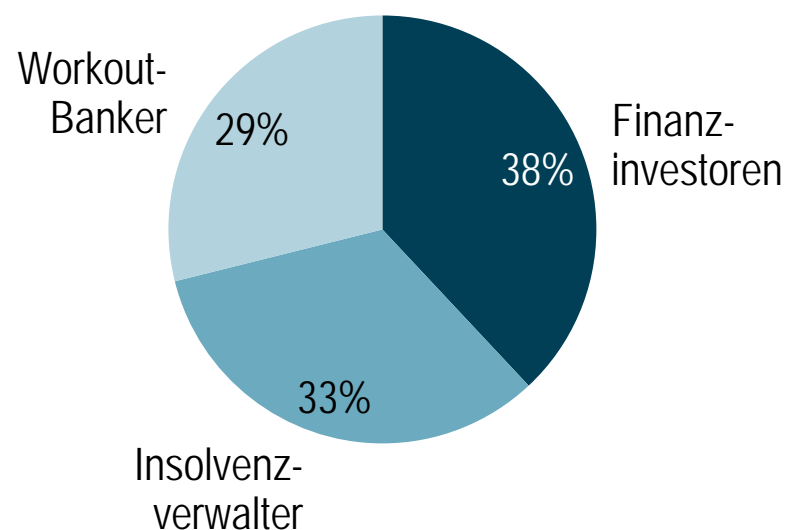
A.

Schwerpunkte und Methodik

Die Studie erfasst die Einschätzung drei zentraler Berufsgruppen in Bezug auf Entwicklungen und Treiber von Insolvenzen

Schwerpunkte und Methodik der Insolvenzstudie

BEFRAGTE NACH BERUFSGRUPPE [%]



- > **Schwerpunkte der Studie sind**
 - **Allgemeine Entwicklung** von Insolvenzen in naher Zukunft
 - Anzahl und Gründe zukünftiger Insolvenzanmeldungen
 - Betroffene Unternehmen nach Branchen, Größe und Gesellschafterstruktur
 - **Sanierungsoptionen im Insolvenzverfahren mit Schwerpunkt auf M&A-Transaktionen**
 - Häufigste Fortführungsoption
 - Spezifische Vorteile von M&A-Transaktionen
 - Veränderung und Auswirkung der Finanzierungsmöglichkeiten
 - Charakteristika und Vorteile bestimmter Investorengruppen im Insolvenzverfahren
 - Wesentliche Erfolgskriterien



Roland Berger
Strategy Consultants



B.

Kurzüberblick

Anzahl der Insolvenzen wird weiter steigen – M&A-Transaktionen eine bedeutende Sanierungsoption

- 1** Zahl der Insolvenzen 2009/10 wird weiter steigen – Neben Rezession sind Verfügbarkeit von Finanzmitteln und Überkapazitäten wesentliche Gründe
- 2** Automobilbranche sowie Anlagen- und Maschinenbau am meisten betroffen – Vermehrtes Insolvenzrisiko bei mittelständischen Unternehmen
- 3** Auch im Kern gesunde Unternehmen geraten durch Finanzierungsprobleme in Schwierigkeiten – Staatliche Programme können diese voraussichtlich nur teilweise kompensieren
- 4** Vor allem bei privaten Eigentümerstrukturen geringe Akzeptanz der Insolvenz als Sanierungsoption beim Management
- 5** Bei Fortführung des Unternehmens Sanierung durch den Insolvenzverwalter am häufigsten – M&A-Transaktion mit spezifischen Vorteilen auf Rang 2
- 6** Transaktionen aktuell nur mit hohem Eigenkapitalanteil möglich – Strategische Investoren sind Favoriten gegenüber Finanzinvestoren im Bieterwettbewerb
- 7** Wesentliche Erfolgsfaktoren bei M&A-Transaktionen: Reputation des Insolvenzverwalters sowie effizienter und transparenter Prozess

C.

Allgemeine Entwicklung von Insolvenzen und
wesentliche Treiber

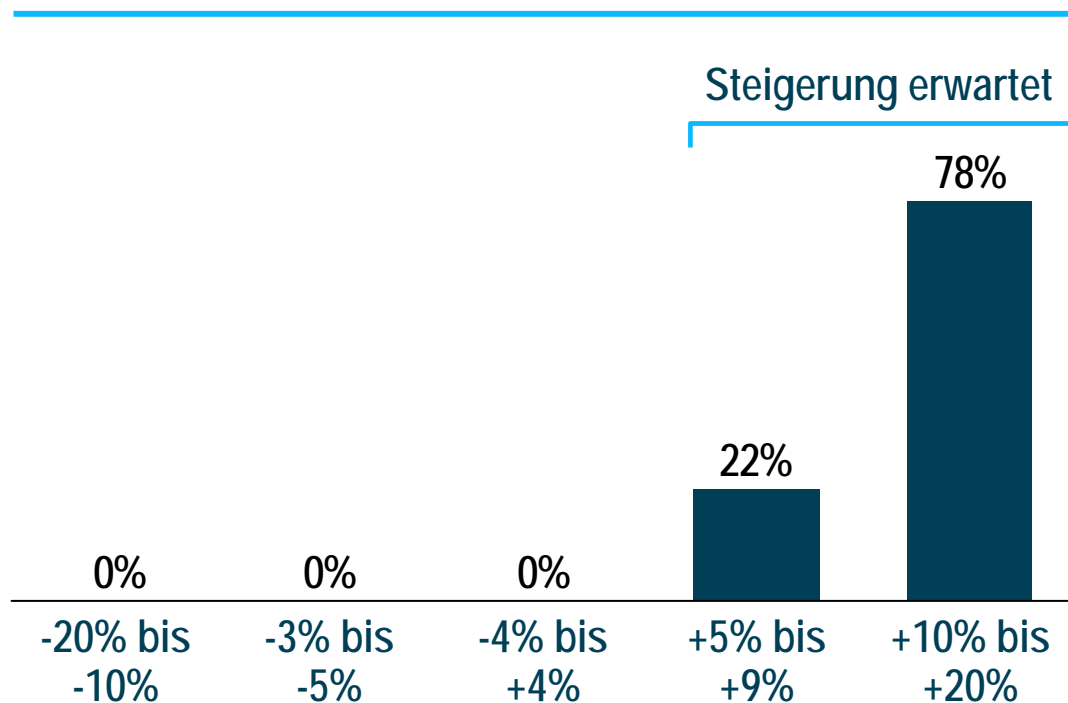
Steigerung der Insolvenzanmeldungen vor allem in Automobilbranche sowie Anlagen- und Maschinenbau erwartet

- 1** Eine **Steigerung der Insolvenzanmeldungen** um voraussichtlich **10-20%** wird als **wahrscheinlichstes Szenario** in naher **Zukunft** gesehen
 - > *Keiner der Befragten geht von einem Rückgang der Insolvenzanmeldungen aus*
- 2** Allgemeine **Rezession** wird als **Haupttreiber** für die steigende Anzahl an **Insolvenzen** gesehen (85%)
 - > *Weitere wesentliche Gründe sind die Verfügbarkeit von Finanzmitteln (71%) und Überkapazitäten (63%)*
- 3** **Insolvenzrisiko** insbesondere für **Automobilbranche** und **Anlagen- und Maschinenbau** sehr hoch
 - > *Geringstes Risiko besteht bei Finanzdienstleistern sowie TelCo/Medien*
- 4** Ein **erhöhtes Insolvenzrisiko** wird aktuell bei **mittelständischen Unternehmen** mit einem Umsatz zwischen 10 und 500 Mio. EUR gesehen
 - > *Kaum erhöhtes Risiko bei Großunternehmen mit mehr als 500 Mio. EUR Umsatz*
- 5** Die **Gesellschafterstruktur** hat **Einfluss** auf die **Befürwortung** der **Insolvenz** als Sanierungsoption
 - > *Bei einer privaten Gesellschafterstruktur sieht das Management die Insolvenz als schlechteste Option (80%)*
- 6** Auch **gesunde Unternehmen** geraten auf Grund von **Finanzierungsproblemen** in **Schwierigkeiten**
 - > *45% der Befragten denken, dass staatliche Programme diese nur teilweise kompensieren können*

Die Mehrheit der Befragten geht von einer Steigerung der Insolvenzanmeldungen um mindestens 10% aus

Erwartete Entwicklung von Insolvenzen [%]

WACHSTUMSRATE VON INSOLVENZEN

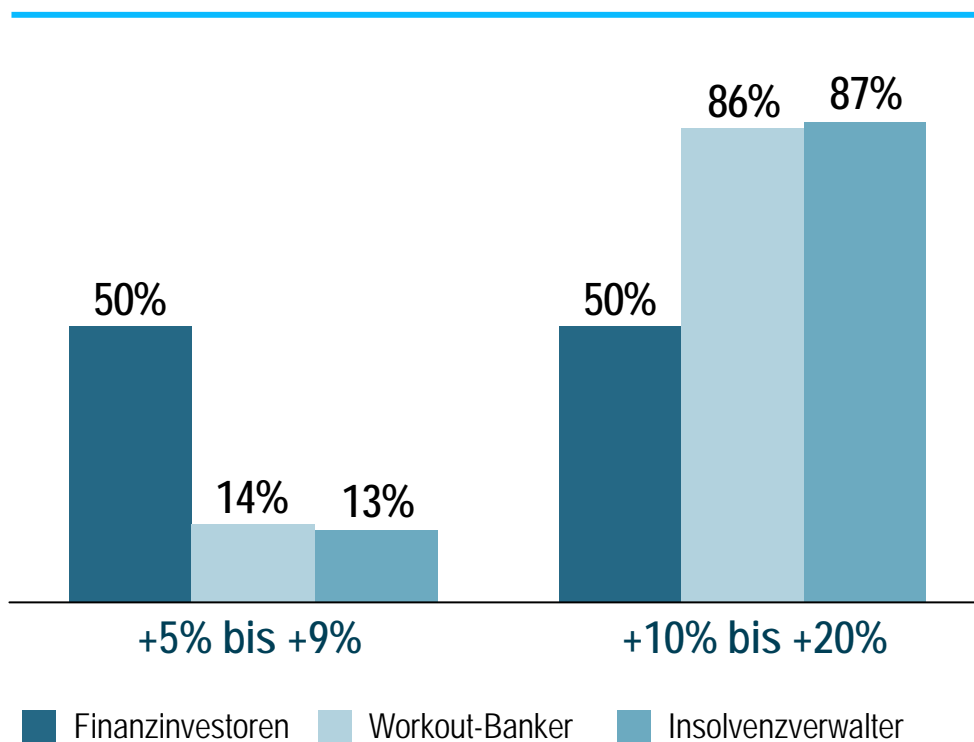


- > Wachstumsrate von Insolvenzen zwischen +10 und +20% wird von 78% der Befragten am wahrscheinlichsten angesehen
- > Keiner der Befragten sieht einen Rückgang bzw. eine Stagnation der Insolvenzanmeldungen

Deutliche Mehrheit der Insolvenzverwalter und Workout-Banker geht von einer Steigerung der Insolvenzen zwischen 10-20% aus

Erwartete Entwicklung von Insolvenzen nach Berufsgruppen [%]

WACHSTUMSRATE VON INSOLVENZEN

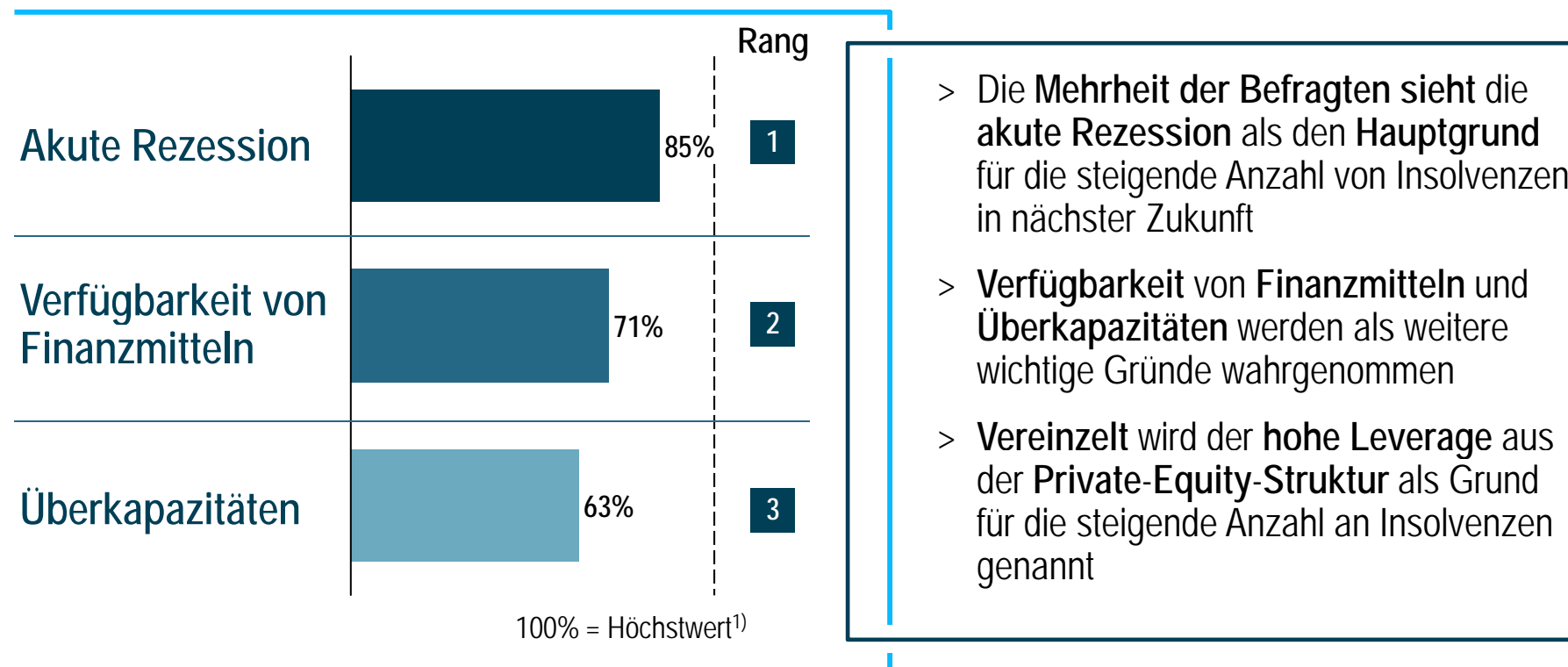


- > **Sämtliche Berufsgruppen erwarten eine Steigerung der Insolvenzanmeldungen**
- > **Insolvenzverwalter und Workout-Banker schätzen die Steigerung tendenziell noch stärker ein als Finanzinvestoren**

Die wirtschaftliche Rezession wird von den Befragten als wichtigster Grund für die steigende Anzahl an Insolvenzen gesehen

Wesentliche Gründe für die steigende Anzahl von Insolvenzen [%]

WESENTLICHE GRÜNDE – TOP 3

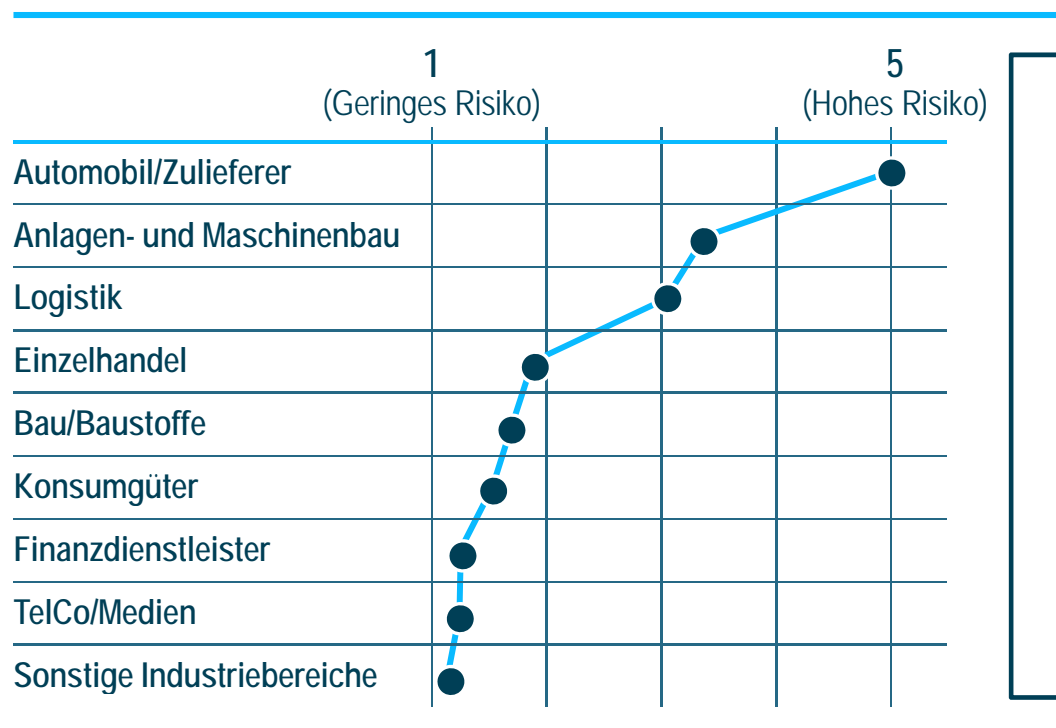


1) 100% = sämtliche Befragte sehen die Antwortmöglichkeit auf Rang 1 (max. erreichbarer Höchstwert)

Der Automobilbranche wird das größte Insolvenzrisiko zugesprochen

Einschätzung erhöhtes Insolvenzrisiko nach Branchen

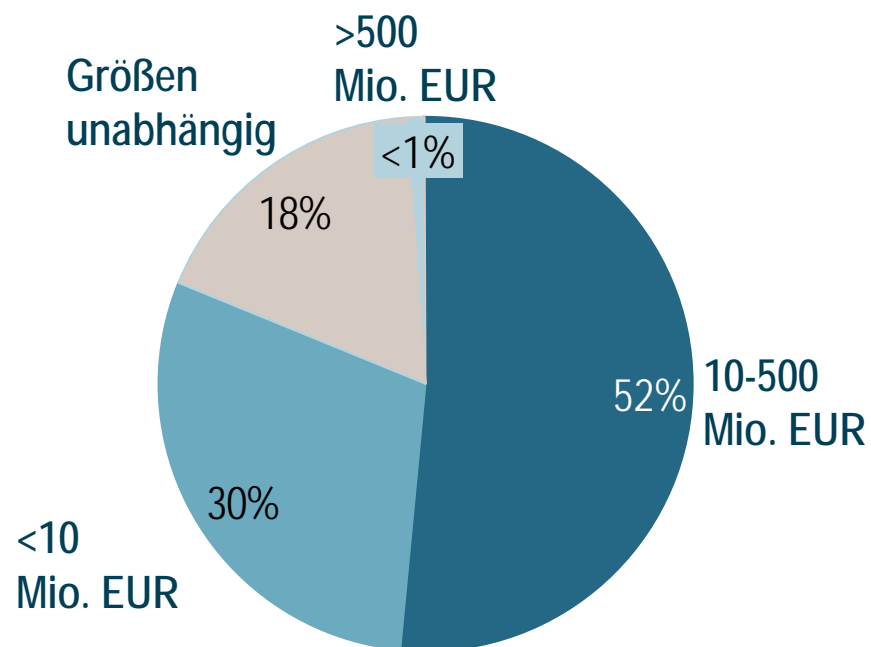
INSOLVENZRISIKO NACH BRANCHEN



- > Der **Automobilbranche** wird auch in den kommenden Monaten das **größte Insolvenzrisiko** zugesprochen
- > Neben **Anlagen- und Maschinenbau** ist auch die **Logistikbranche** einem erhöhten **Insolvenzrisiko** ausgesetzt
- > Das **geringste Insolvenzrisiko** wird bei **Finanzdienstleistern** und **TelCo/Medien** erwartet

Über 50% der Befragten sehen ein erhöhtes Insolvenzrisiko bei deutschem Mittelstand

Einschätzung erhöhtes Insolvenzrisiko nach Unternehmensgröße [Umsatz Mio. EUR/%]

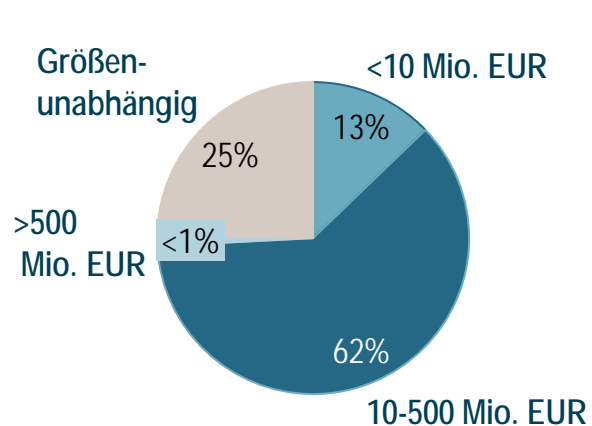


- > Erhöhtes Insolvenzrisiko bei mittelständischen Unternehmen mit 10-500 Mio. EUR Umsatz
- > Risiko einer Insolvenz bei Großunternehmen/Konzernen aktuell als **nicht erhöht** gegenüber dem Durchschnitt gesehen

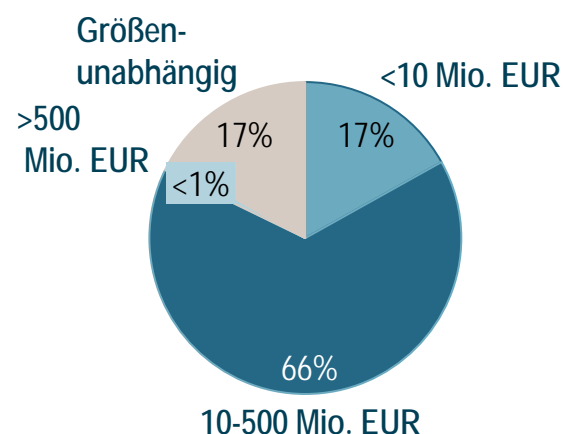
Die Befragten erwarten – unabhängig von der Berufsgruppe – kein erhöhtes Insolvenzrisiko für große Unternehmen

Einschätzung erhöhtes Insolvenzrisiko nach Unternehmensgröße und Berufsgruppen [%]

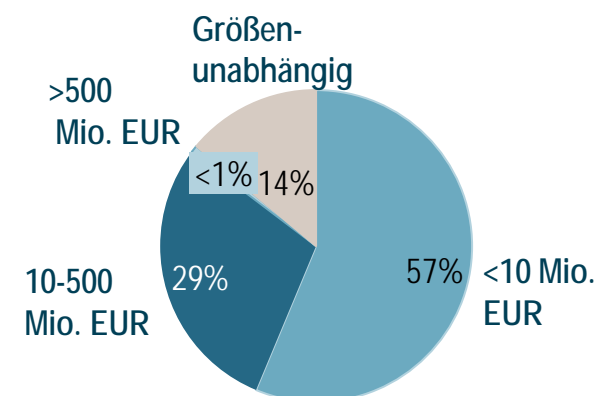
FINANZINVESTOREN



WORKOUT-BANKER



INSOLVENZVERWALTER



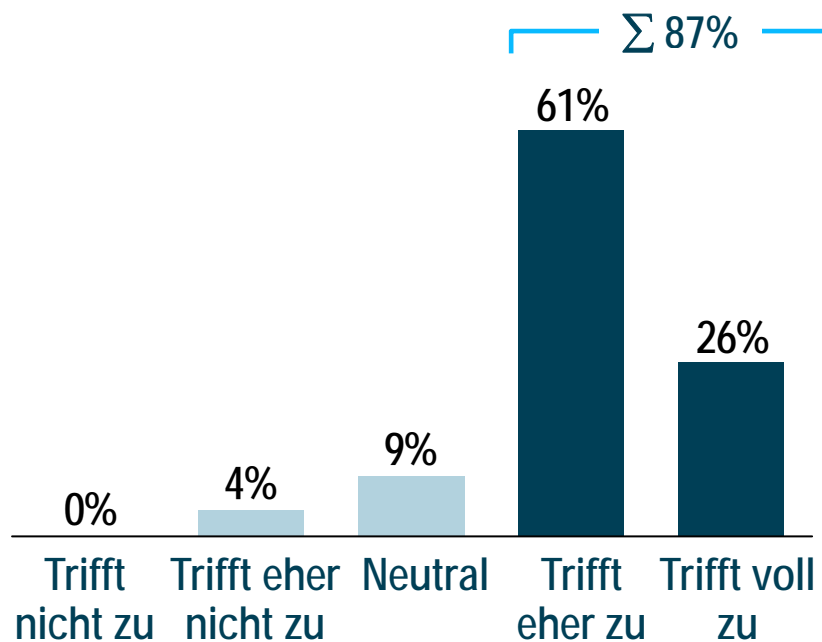
Anmerkungen

- > **Schwerpunkt** der Insolvenzen im **Mittelstand**
- > **Insolvenzverwalter** sehen **kleine Unternehmen** am meisten betroffen
- > **Kleinunternehmen** nicht im Fokus von **Finanzinvestoren** und **Workout-Bankern**

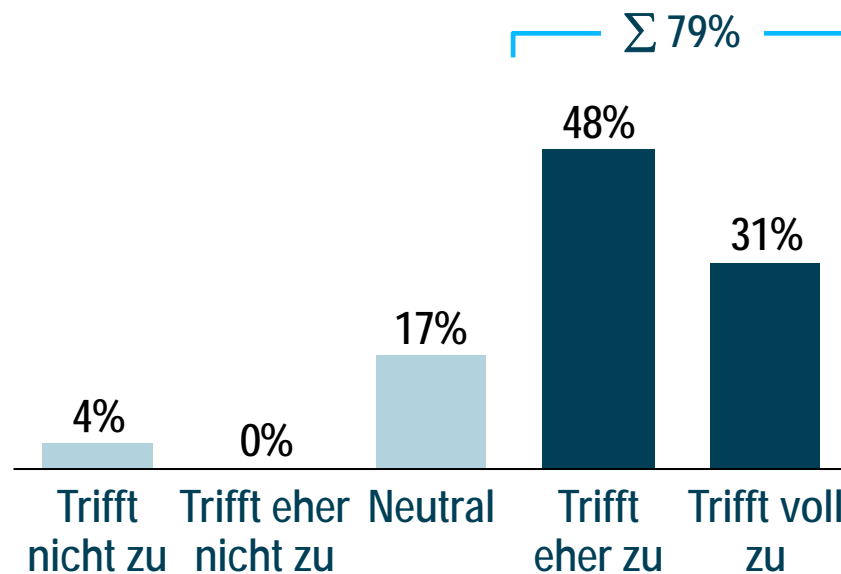
Management von Unternehmen mit privater Eigentümerstruktur sieht Insolvenz als schlechteste Möglichkeit der Sanierung

Auswirkung der Gesellschafterstruktur auf Sanierungsoption Insolvenz [%]

Gesellschafterstruktur hat eine Auswirkung auf die Befürwortung einer Insolvenz als Sanierungsoption?



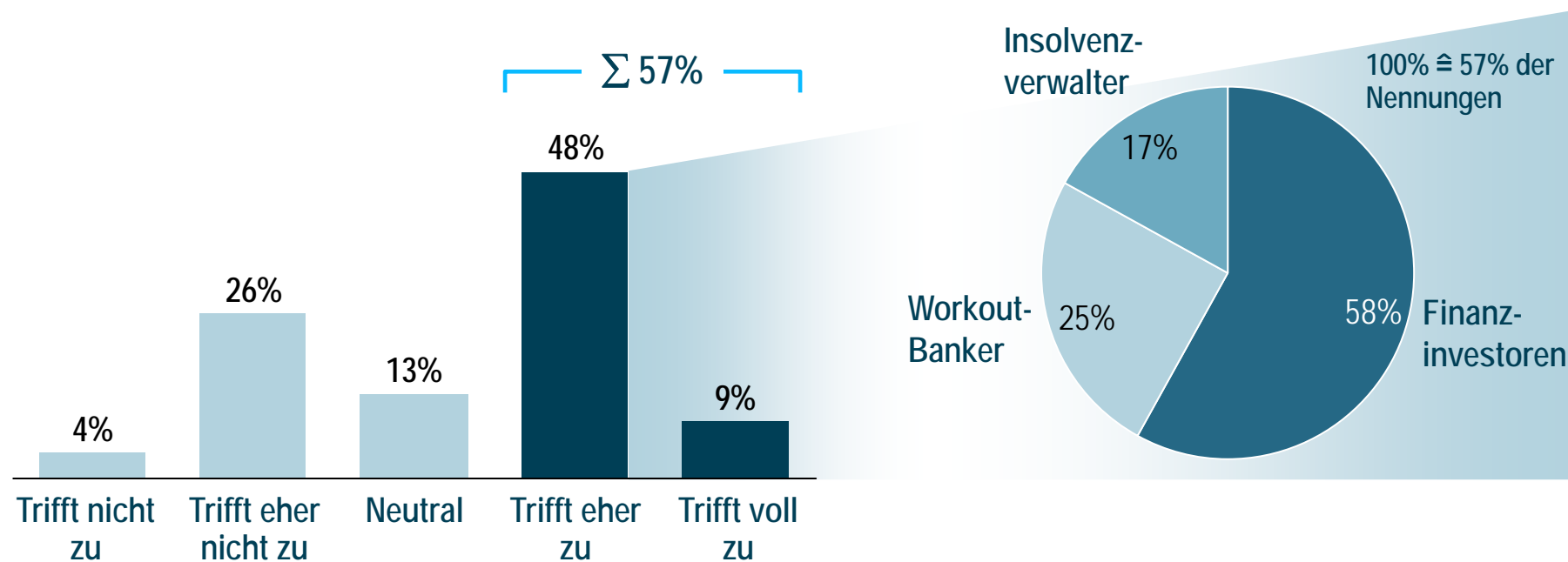
Bei privater Gesellschafterstruktur sieht das Management die Insolvenz als schlechteste Sanierungsoption?



Unternehmen geraten vermehrt in Schwierigkeiten aufgrund von Finanzierungsproblemen

Auswirkung der Finanzierungssituation [%]

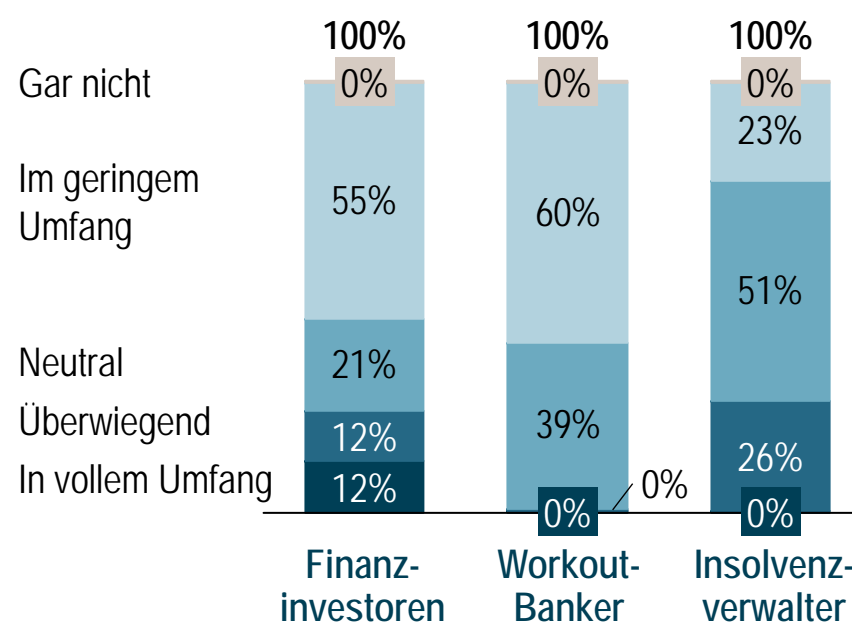
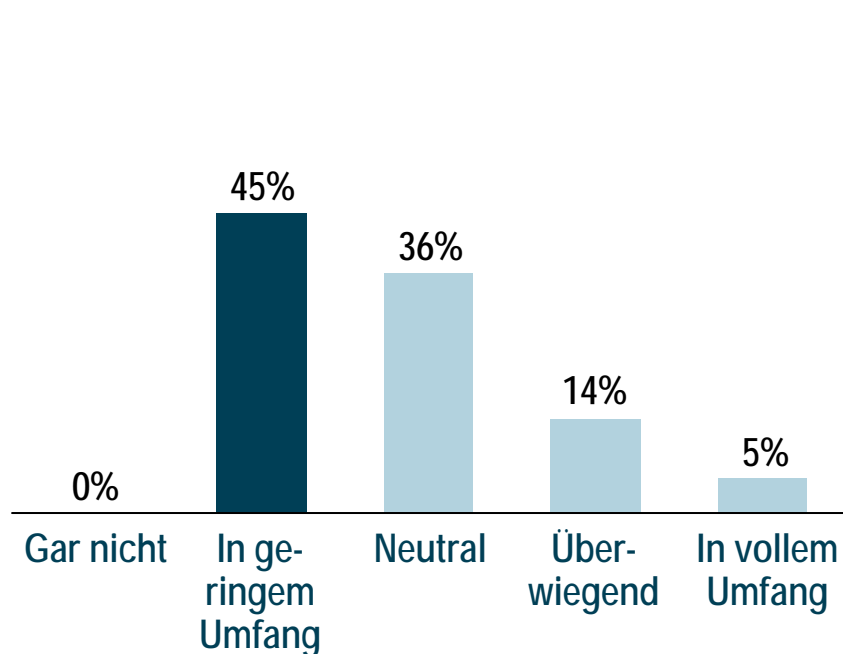
Unternehmen geraten in Schwierigkeiten aufgrund von Finanzierungsproblemen obwohl sie im Kern gesund sind?



Staatliche Programme können die Finanzierungsprobleme voraussichtlich nur teilweise kompensieren

Auswirkung staatlicher Programme [%]

Können staatliche Programme die Finanzierungsprobleme kompensieren?



**Antrag auf Eröffnung
des Insolvenzverfahrens
(§ 305 InsO) des / der**

Vorname und Name
Straße und Hausnum
Postleitzahl und Ort
Telefon tagsüber
Verfahrensbevollm

D.

**Sanierungsoptionen im Insolvenzverfahren – Fokus
M&A-Transaktionen**

Die Sanierung durch einen Insolvenzverwalter wahrscheinlichste Fortführungsoption – M&A-Transaktion mit Vorteilen

- 1** Sanierung durch Insolvenzverwalter mit 95% am häufigsten gewählte Fortführungsoption in der Insolvenz
> *M&A-Transaktion auf Rang 2 mit 66% gefolgt von der Eigenverwaltung mit 53%*
- 2** Vereinfachte Anpassungsmöglichkeit der operativen Kapazitäten als wichtigste Maßnahme zur Werterhaltung in der Insolvenz genannt
> *Befreiung von Altlasten sowie die schnelle Refinanzierung werden als weitere Punkte gesehen*
- 3** Schnelle Umsetzung und Implementierung als wichtigster Vorteil der M&A-Transaktion aus der Insolvenz identifiziert
> *Erhalt des Unternehmenskerns sowie der zeitnahe Kapitalzufluss als weitere Vorteile genannt*
- 4** Fremdfinanzierung bei M&A-Transaktionen mit 90% Zustimmung schwieriger als in Vorjahren
> *Ca. 40% der Befragten – insb. Finanzinvestoren – sehen Eigenkapitalanteile >60% bei Transaktionen*
- 5** Strategische Investoren werden als vorrangige Käufergruppe mit 55% Anteil gesehen
> *40% der Befragten sehen strategische Investoren und Finanzinvestoren gleichrangig*

Vorteile der Strategen bei M&A-Transaktionen sind der Erhalt des Unternehmenskerns sowie eine schnelle Umsetzung

6 Vorteile der strategischen Investoren sind Erhalt des Unternehmenskerns und zügige Umsetzung

> *Bei Finanzinvestoren wird die Transaktionserfahrung als wichtigster Vorteil genannt*

7 Strategischen Investoren werden Stärken/Hebel in der Optimierung des operativen Geschäfts zugesprochen

> *Finanzinvestoren sehen die Optimierung ihres Beteiligungsportfolios als Hebel*

8 Insgesamt werden Finanzinvestoren tendenziell geringere Chancen im Bieterwettbewerb zugeordnet

> *Spezialisierte Finanzinvestoren wird eine höhere Chance gegenüber Generalisten eingeräumt*

9 Professionelle Prozessdurchführung sowie die Reputation/Erfahrung des Insolvenzverwalters gelten als die bedeutendsten Erfolgsfaktoren einer M&A-Transaktion in der Insolvenz

> *Externen Faktoren wird keine erhöhte Bedeutung bei M&A-Transaktionen in der Insolvenz zugesprochen*

Sanierung durch Insolvenzverwalter voraussichtlich am häufigsten verwendete Fortführungsoption

Wesentliche Fortführungsoptionen [%]

OPTIONEN – TOP 4

Rang		% des Höchstwertes ¹⁾
1	Sanierung durch Insolvenzverwalter	95%
2	Kurzfristige M&A-Transaktion (ohne eigene Sanierung)	66%
3	Sanierung in Eigenverwaltung	53%
4	Sanierung nach ausländischem Recht	27%

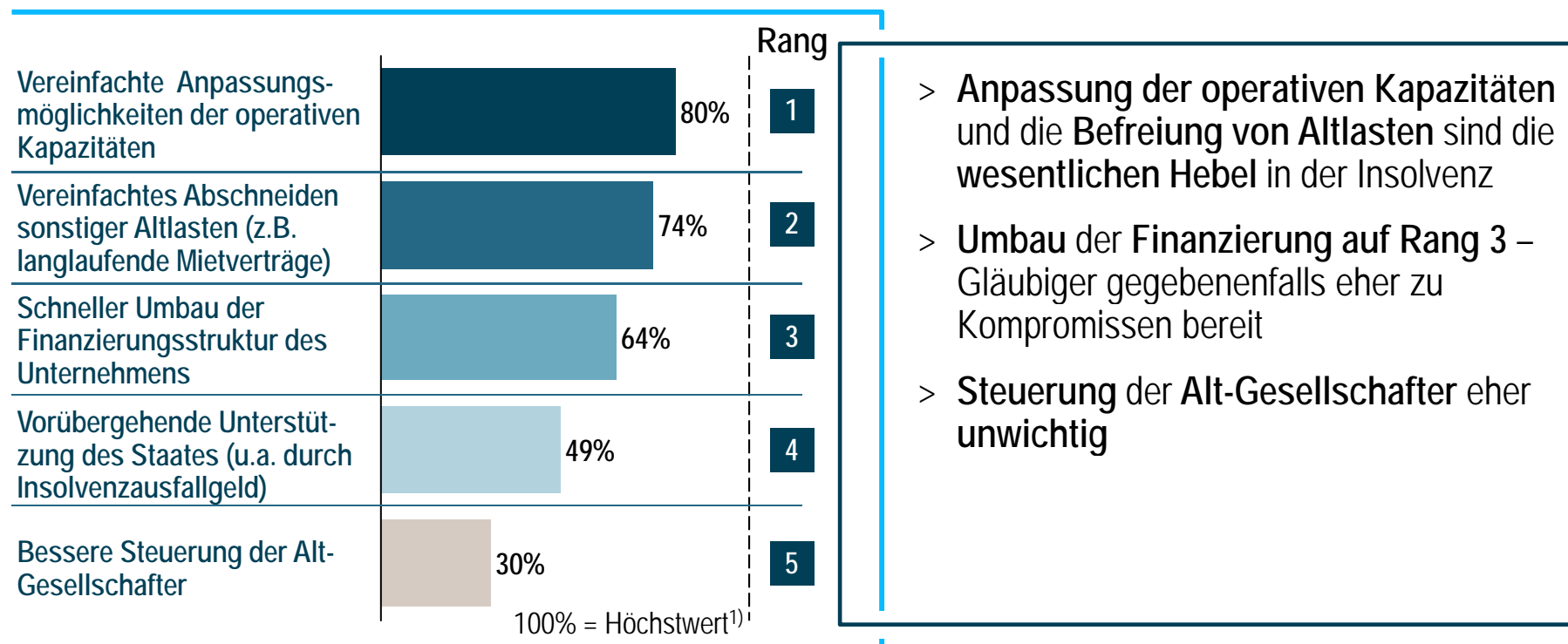
- > Die **Sanierung durch einen Insolvenzverwalter** wird als das am **häufigsten verwendete Instrument** zur Fortführung gesehen
- > **Kurzfristige M&A-Transaktion und Fortführung in Eigenverwaltung** folgen
- > Die **Verlegung** der juristischen Zuständigkeit **ins Ausland** wird von den Befragten als die **am wenigsten genutzte Option** wahrgenommen

1) 100% = sämtliche Befragte sehen die Antwortmöglichkeit auf Rang 1 (max. erreichbarer Höchstwert)

In der Insolvenz stellt die vereinfachte Anpassungsmöglichkeit der operativen Kapazitäten den wesentlichsten Hebel dar

Wesentliche Hebel zur Werterhaltung im Insolvenzverfahren

MAßNAHMEN ZUR WERTERHALTUNG

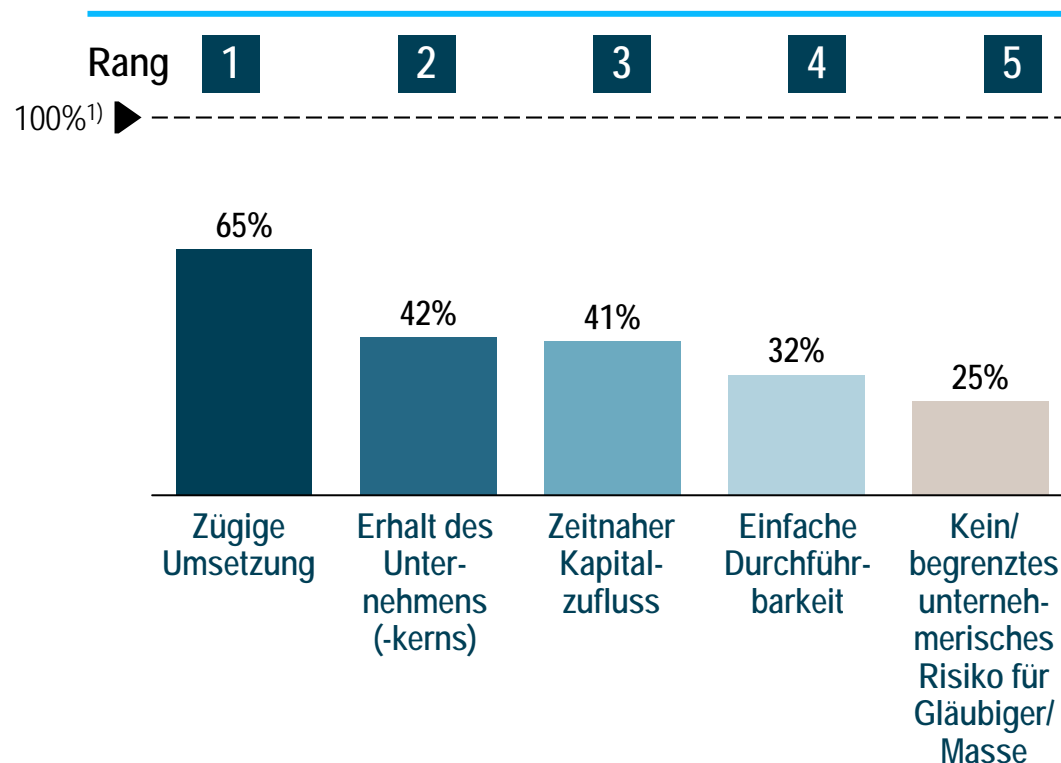


1) 100% = sämtliche Befragte sehen die Antwortmöglichkeit auf Rang 1 (max. erreichbarer Höchstwert)

M&A-Transaktionen mit spezifischen Vorteilen – Zügige Umsetzung als entscheidende Werterhaltungsmaßnahme

Vorteile einer M&A-Transaktion in der Insolvenz ggü. anderen Sanierungsoptionen [%]

VORTEILE VON M&A-TRANSAKTIONEN – TOP 5



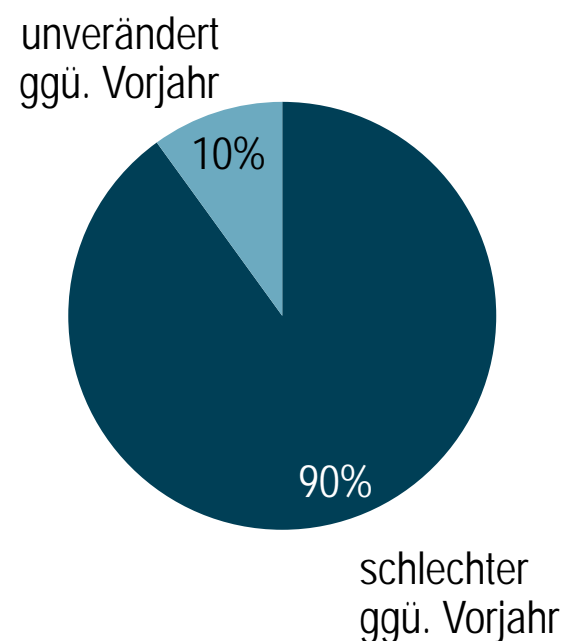
- > M&A-Transaktionen haben den deutlichen **Vorteil** einer **schnellen Umsetzung**
- > **Zeitnaher Kapitalzufluss** in der angespannten Insolvenzsituation, **Erhalt des Unternehmens(-kerns)** und **begrenztes Risiko** als weitere wesentliche Faktoren
- > M&A-Transaktionen weisen in Summe **wichtige Vorteile** ggü. anderen Sanierungsoptionen auf

1) 100% = sämtliche Befragte sehen die Antwortmöglichkeit auf Rang 1 (max. erreichbarer Höchstwert)

M&A-Transaktionen sind in naher Zukunft generell schwieriger zu finanzieren als im Vorjahr

Möglichkeiten zur Fremdfinanzierung von M&A-Transaktionen in der Insolvenz [%]

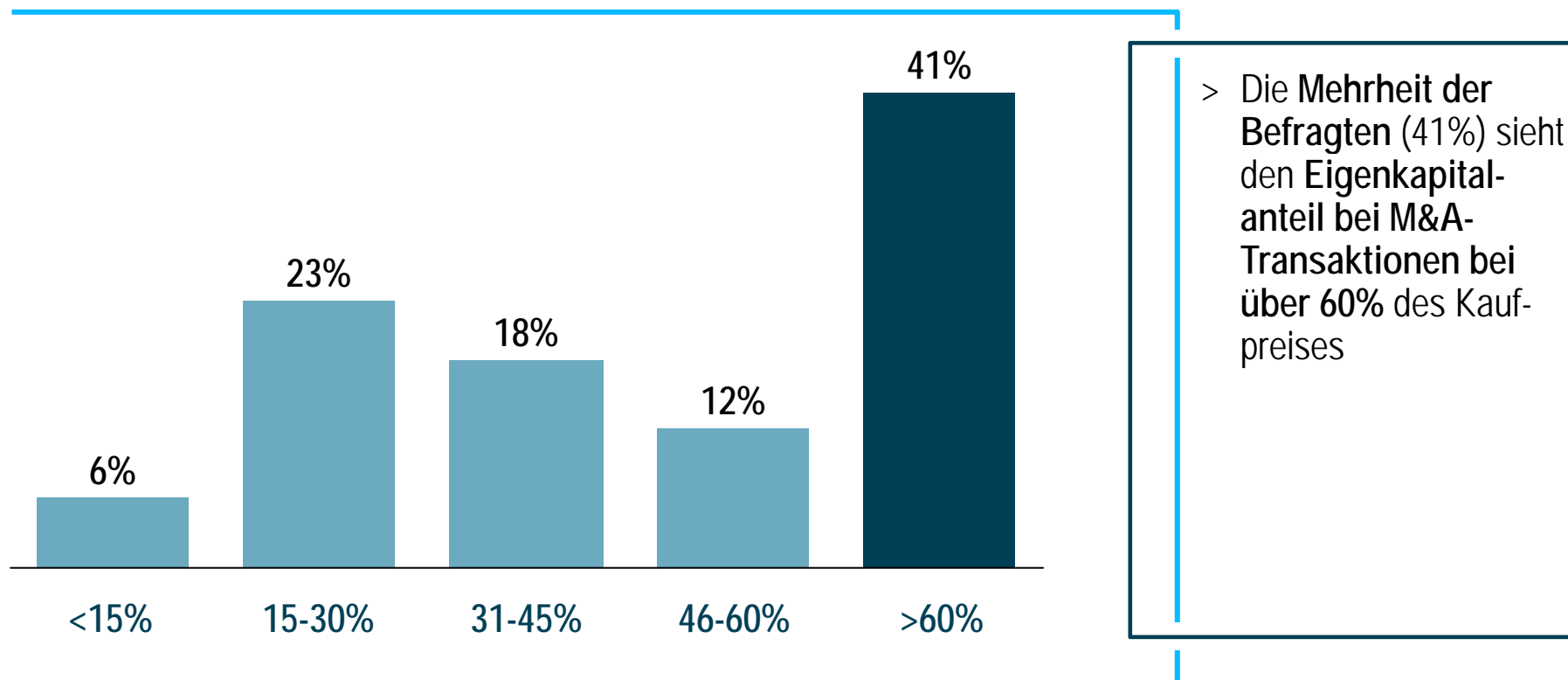
DER FREMDKAPITALZUGANG ENTWICKELT SICH...



- > Die **Möglichkeit zur Fremdfinanzierung** von M&A-Transaktionen wird mit eindeutiger Mehrheit (90%) **als schlechter** ggü. dem Vorjahr **prognostiziert**
- > **Hoher Eigenkapitalanteil** ist **entscheidend** für erfolgreiche Durchführung von Transaktionen

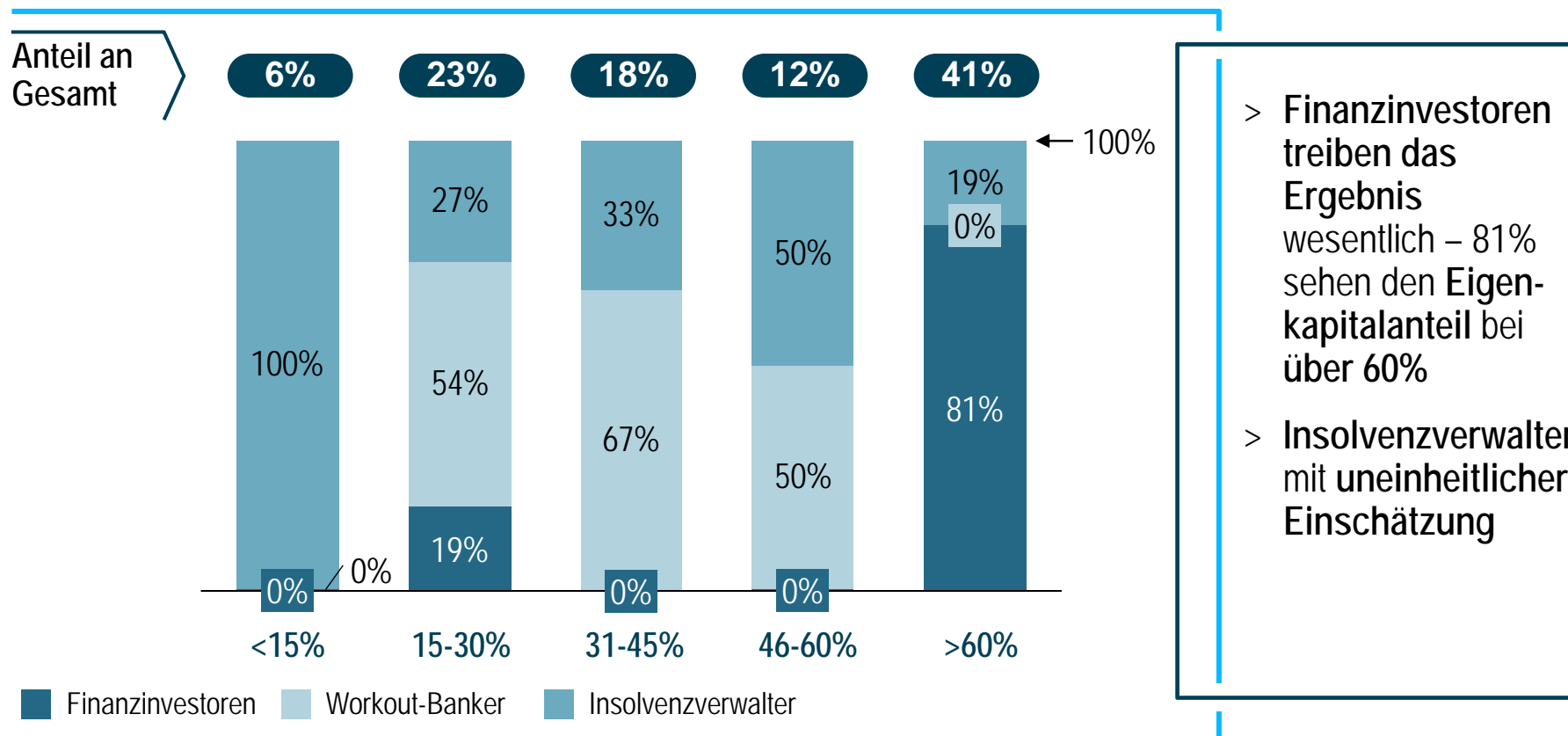
Eigenkapitalanteil bei M&A-Transaktionen bei über 60% – Schwierigkeiten des Fremdkapitalzugangs wirken sich aus

Eigenkapitalanteil der Finanzierung bei M&A-Transaktionen [%]



Finanzinvestoren sind äußerst konservativ im Hinblick auf die erwartete Entwicklung des Leverage bei M&A-Transaktionen

Eigenkapitalanteil der Finanzierung bei M&A-Transaktionen nach Berufsgruppen [%]

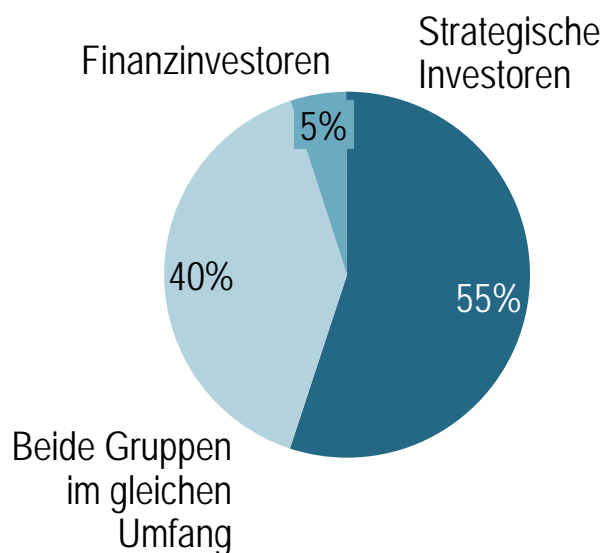


- > Finanzinvestoren treiben das Ergebnis wesentlich – 81% sehen den Eigenkapitalanteil bei über 60%
- > Insolvenzverwalter mit uneinheitlicher Einschätzung

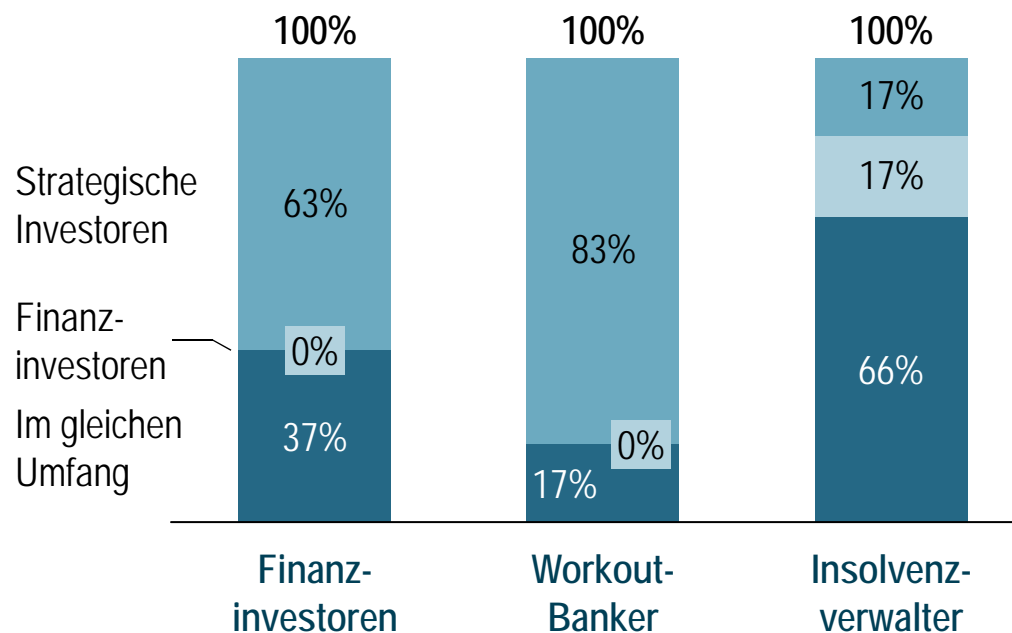
Finanzinvestoren werden nur von 5% der Befragten als die dominanten Bieter um insolvente Unternehmen gesehen

Anteil Käufergruppen bei M&A-Transaktionen in der Insolvenz [%]

ANTEIL KÄUFERGRUPPE BEI TRANSAKTIONEN – GESAMT

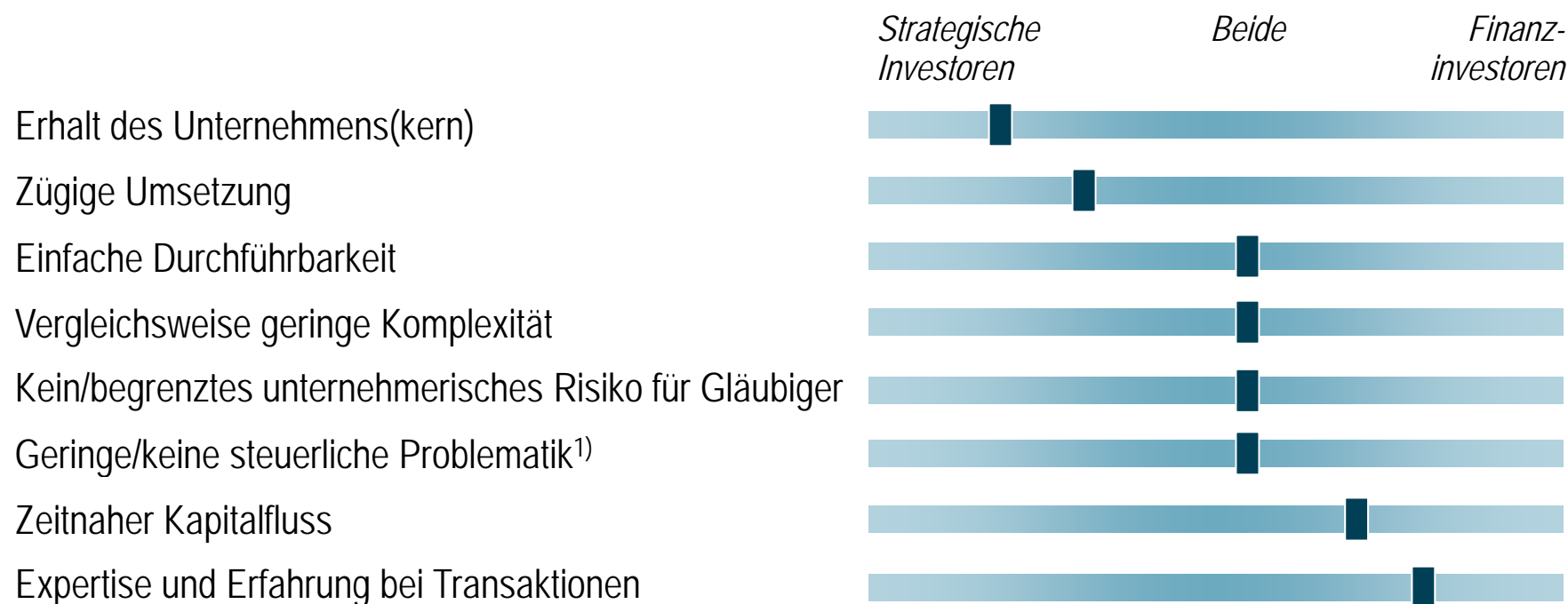


ANTEIL KÄUFERGRUPPE BEI TRANSAKTIONEN – NACH BERUFSGRUPPEN



Erhalt des Unternehmenskerns und die zügige Umsetzung wird als Vorteil der strategischen Investoren gewertet

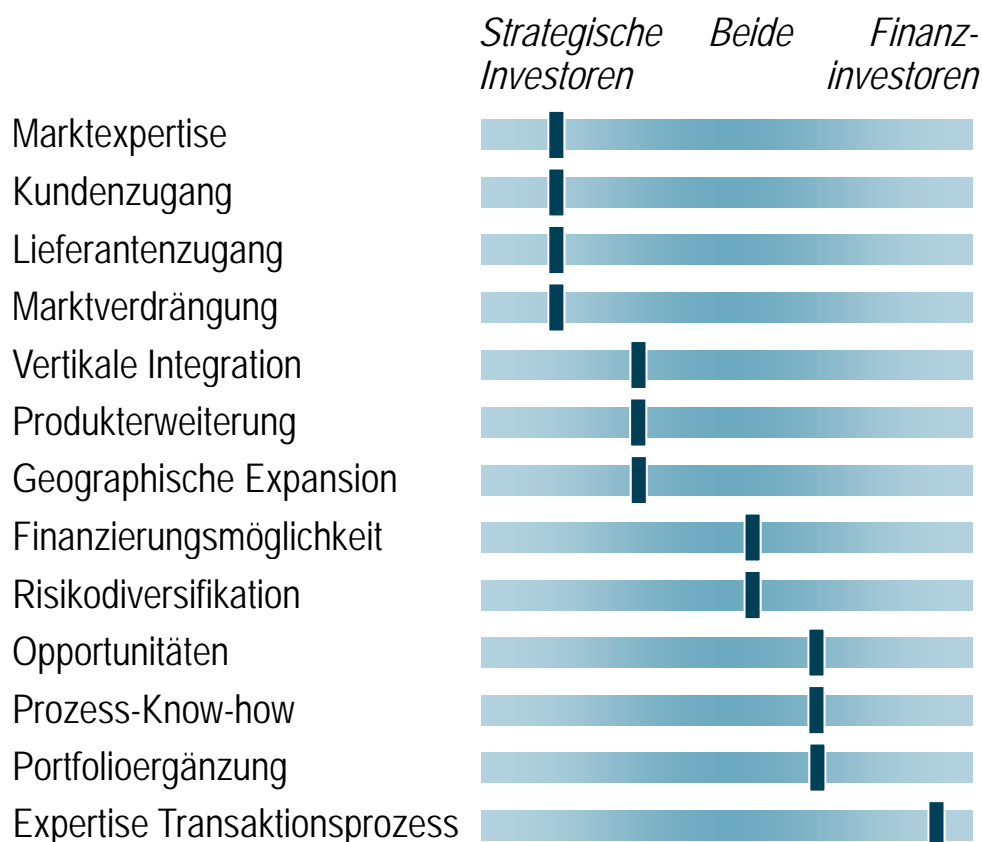
Vor-/Nachteile der Investorengruppe bei M&A-Transaktionen in der Insolvenz



1) Beispielsweise bei der Versteuerung von Sanierungsgewinnen

Strategen mit Stärken/Hebeln im operativen Geschäft – Finanzinvestoren mit Portfolio- und Transaktionshebel

Stärken/Hebel der Investorengruppen bei M&A-Transaktionen



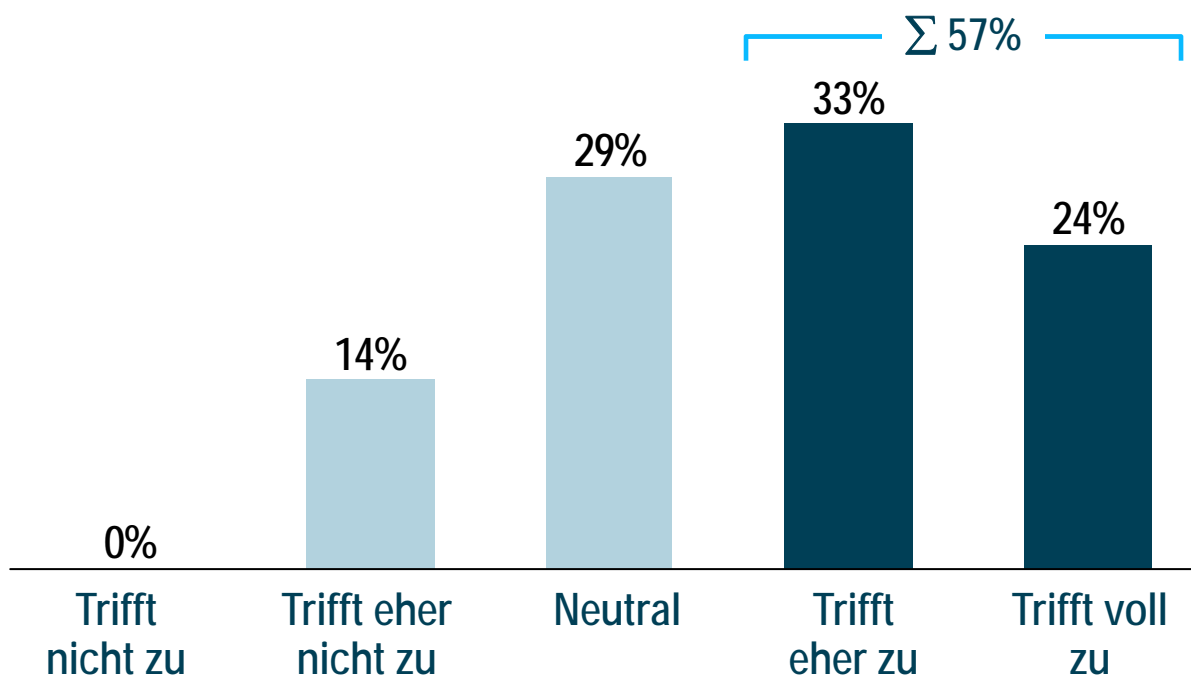
- > **Strategische Investoren** mit Stärken/Hebeln bei
 - Marktexpertise
 - Kunden- und Lieferantenzugang
 - Marktverdrängung
- > **Finanzinvestoren** hingegen zeichnen sich vor allem durch ihre **Expertise im Transaktionsprozess** aus
- > Weitere **Hebel** für **Finanzinvestoren** in **Portfolioergänzung** und späteren **Exit-Möglichkeiten**

Anmerkungen

Über 50% der Befragten stimmen zu, dass vor allem spezialisierte Finanzinvestoren M&A-Transaktionen tätigen

Bedeutung spezialisierter Finanzinvestoren [%]

Die Mehrheit der M&A-Transaktionen in der Insolvenz wird eher von Spezialisten unter den Finanzinvestoren durchgeführt als von Generalisten?



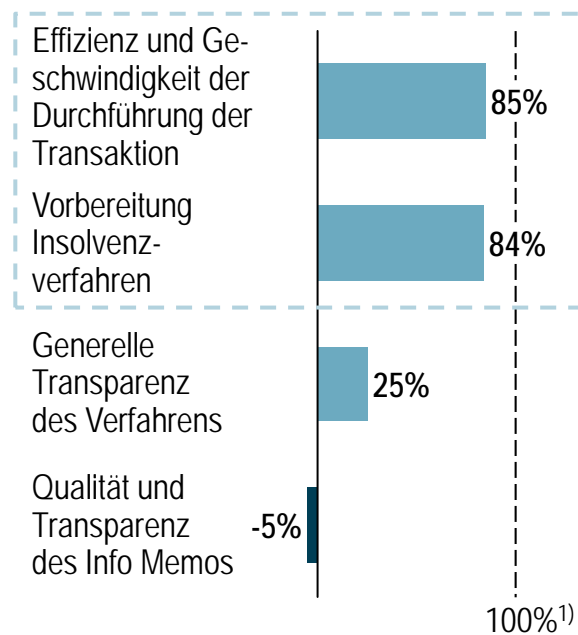
- > Generell schätzen die Befragten die **Chancen** von **Finanzinvestoren** im Bieterwettbewerb bei M&A-Transaktionen in **Insolvenzsituationen** als eher **gering** ein
- > **Spezialisierte Finanzinvestoren** werden eher in den Bieterprozess eintreten als Generalisten

Anmerkungen

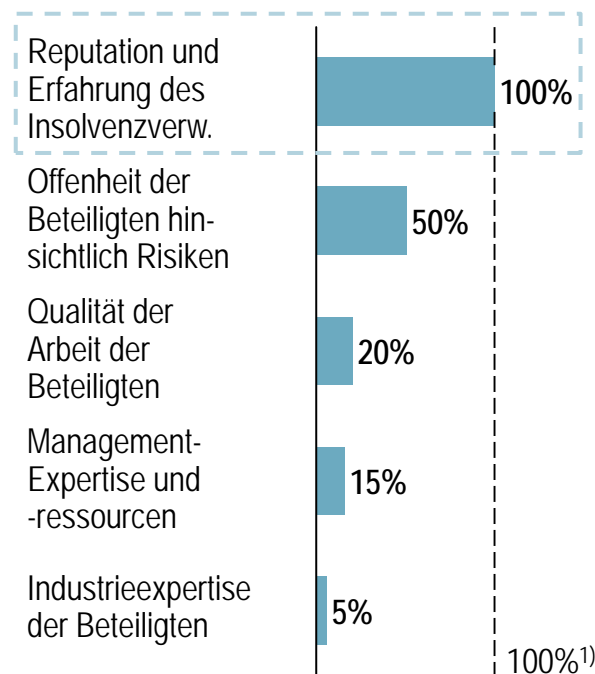
Die Reputation und Erfahrung des Insolvenzverwalters ist bei einer Transaktion in der Insolvenz von größter Bedeutung

Wesentliche Erfolgsfaktoren bei M&A-Transaktionen in der Insolvenz [%]

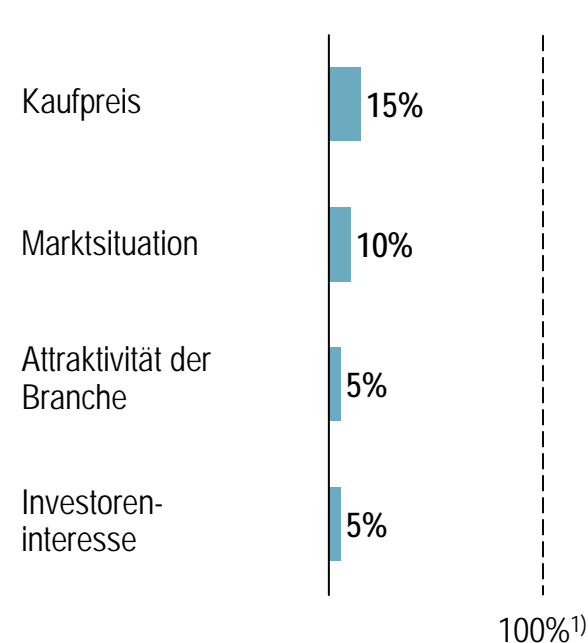
PROZESS



BETEILIGTE PARTEIEN



EXTERNE FAKTOREN



■ Geringe Bedeutung bei Transaktion in der Insolvenz ■ Hohe Bedeutung bei Transaktion in der Insolvenz

1) 100% (-100%) = sämtliche Befragte messen der Antwortmöglichkeit eine hohe (niedrige) Bedeutung bei (max. erreichbarer Höchstwert)