

## COVID-19-Studie Distressed M&A Auswertung der Umfrageergebnisse

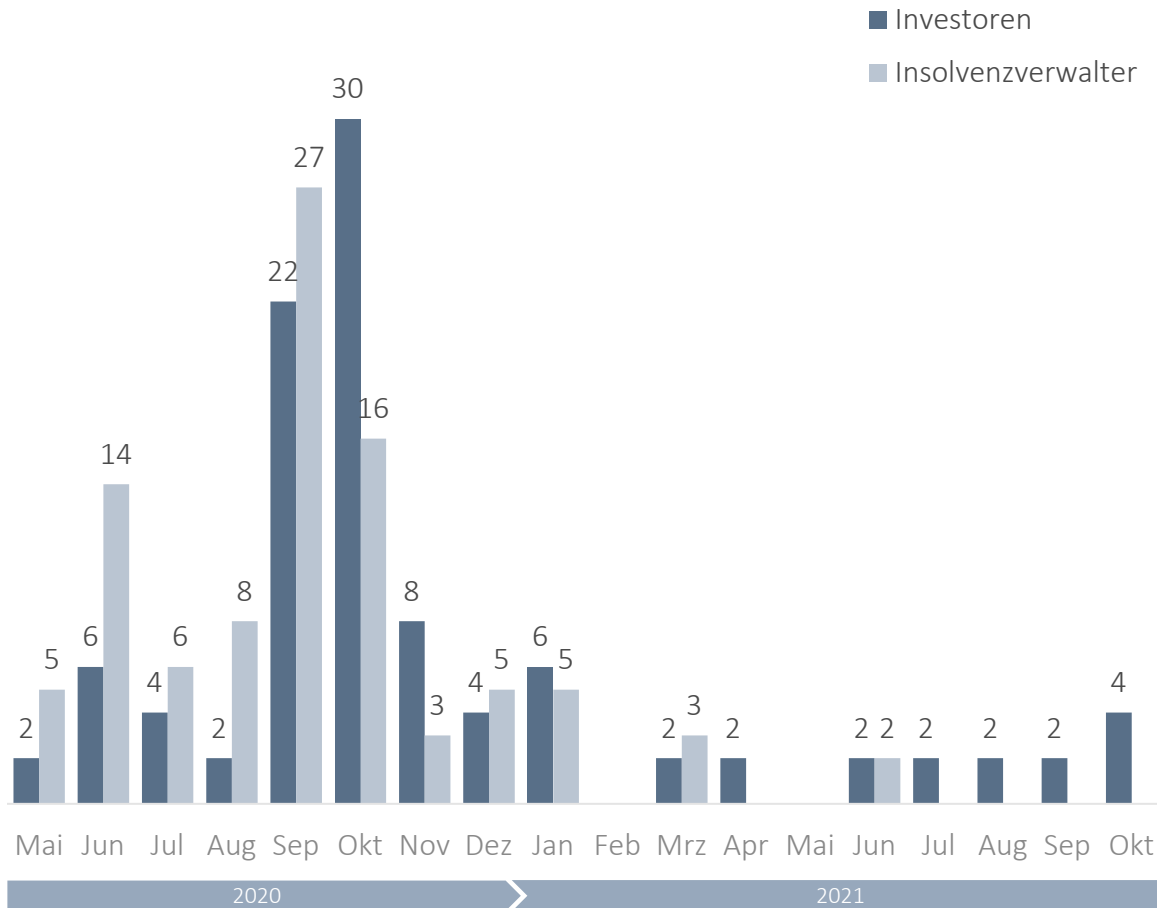
## Zentrale Ergebnisse

---

- 1** Im Herbst 2020 steigt die Fieberkurve stark an: Rund die Hälfte der Investoren gehen von einem Anstieg der Insolvenzen in den Monaten September und Oktober aus.
- 2** Pandemie hat wenig Einfluss auf Distressed Transaktionen: Lediglich 13,5 Prozent der Investoren gaben ihre Vorhaben komplett auf. 73 Prozent werden ungehindert weiter investieren.
- 3** Auf Distressed Investoren kommt eine Arbeitswelle zu: Die Dealzahlen werden dieses Jahr steigen: ein Drittel erwartet um 10-20 Prozent, ein weiteres Drittel um mehr als 20 Prozent.
- 4** Unternehmenspreise fallen durch COVID-19-Risiken: Risiken fließen pauschal in die Bewertung von Unternehmen ein. Es drohen erhebliche Preisabschläge.
- 5** BtoC und die klassische deutsche Export-Industrie durch COVID-19-Auswirkungen stark betroffen: Das Investoreninteresse in BtoC und Fahrzeugbau sinkt erheblich. Investoren suchen nach Deals in den Branchen Nahrungsmittel, Pharmazie und Logistik.
- 6** Risikoabsicherung der Käufer wächst: Die Unsicherheiten für Forecasts nehmen zu. MAC-Klauseln (mit Corona-Formulierungen) und Garantien könnten zum Standard im Distressed Deal werden.

# Die Insolvenzswelle wird im September / Oktober 2020 erwartet

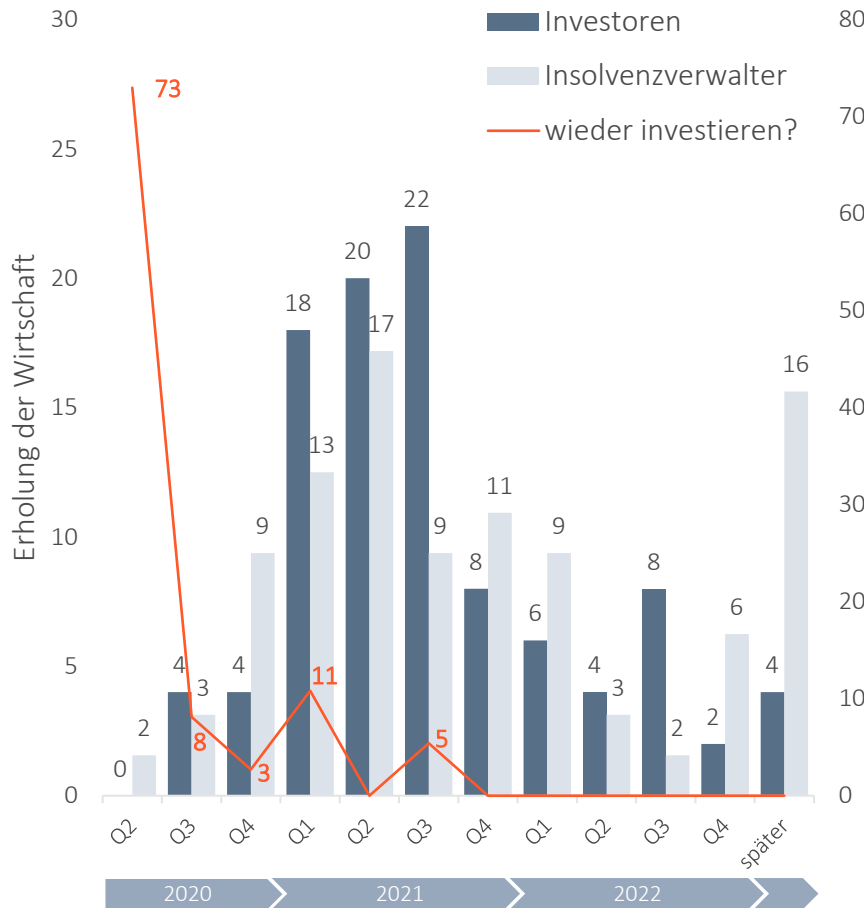
Wann werden die Insolvenzen steigen?



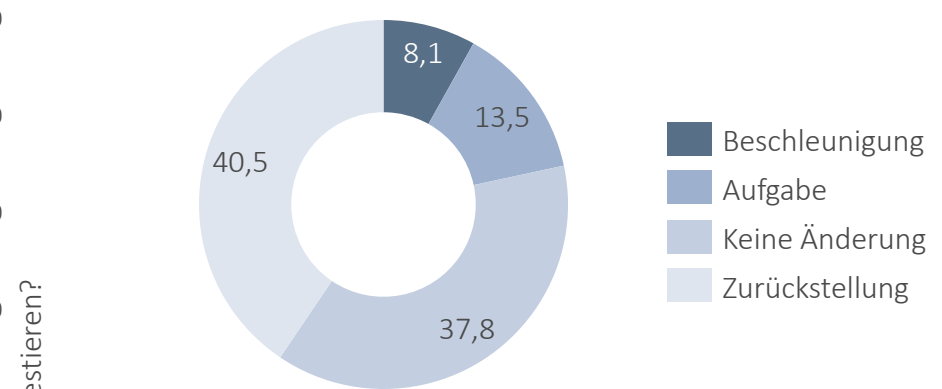
- 52 Prozent der Investoren erwarten in den Monaten September und Oktober 2020 die Insolvenzswelle. Hintergrund dürfte die Aussetzung der Insolvenzantragspflicht Ende September sein.
- Die Aussetzung der Insolvenzantragspflicht sowie die Regelung zum Eröffnungsgrund bei Gläubigerinsolvenzanträgen kann bis zum 31. März 2021 verlängert werden. Dann könnte sich die Welle noch ins nächste Jahr verschieben.
- Investoren und Insolvenzverwalter (letztere wurden in einer Studie im April 2020 befragt) sind sich beim Zeitpunkt des Anstieges der Unternehmenspleiten im Herbst einig.

# Wirtschaft wird sich im nächsten Jahr wieder erholen. Deals laufen weiter

Wann wird sich die Wirtschaft wieder erholen?



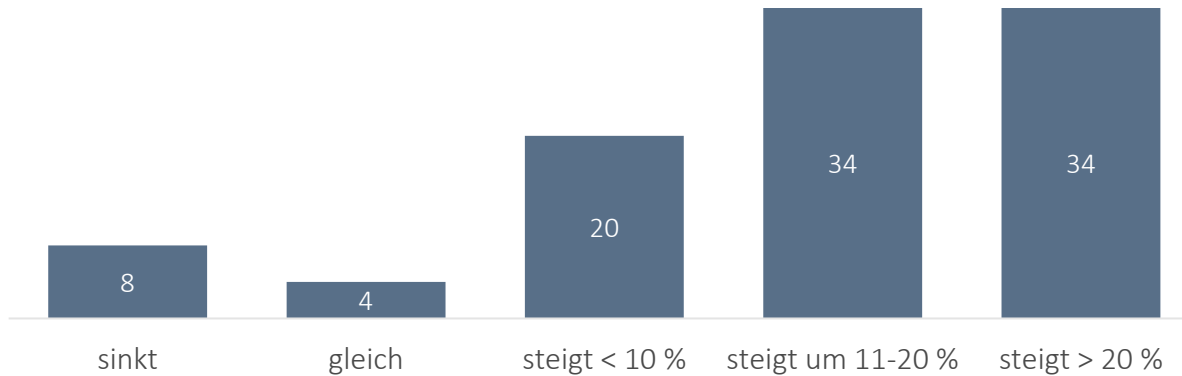
Wie laufen derzeit Ihre Transaktionsvorhaben?



- 60 Prozent der Investoren hoffen auf eine Verbesserung der wirtschaftlichen Lage im nächsten Jahr.
- Die derzeitige Pandemie scheint sich jedoch nicht auf das Investmentinteresse im Distressed M&A-Markt auszuwirken. 73 Prozent der Teilnehmer wollen weiterhin oder wieder im 2. Quartal 2020 investieren.
- Ebenfalls werden die laufenden Transaktionen kaum beeinflusst. Nur relativ wenige Deals wurden im MidCap-Bereich gestoppt. Bei 38,7 Prozent der Teilnehmer laufen die Deals einfach weiter. 40,5 Prozent haben ihre Transaktionsvorhaben lediglich zurückgestellt.

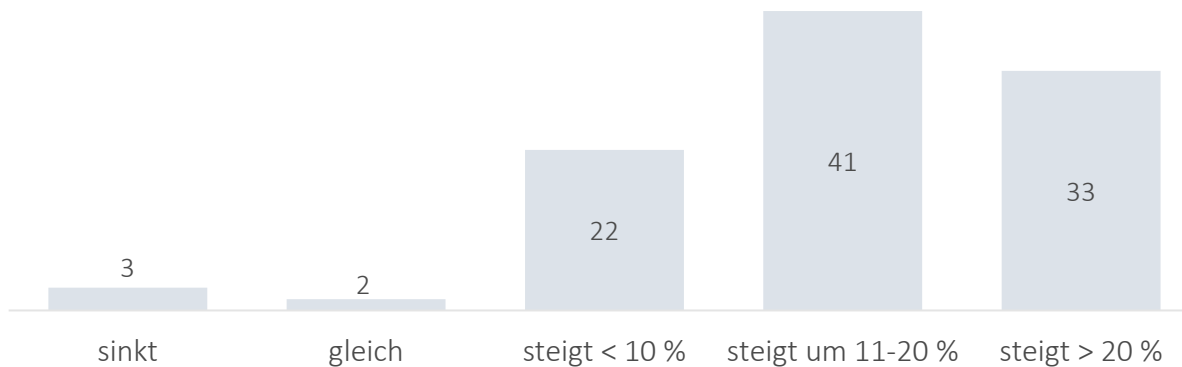
## Deals steigen um mehr als 20 Prozent

### Entwicklung der Distressed M&A-Deals



- Rund ein Drittel der Distressed Investoren gehen davon aus, dass die Anzahl der Distressed Deals in diesem Jahr um mehr als 20 Prozent ansteigen wird. Ein weiteres Drittel erwartet eine Steigerung zwischen zehn und 20 Prozent. Acht Prozent gehen sogar von einem sinkenden Niveau aus.

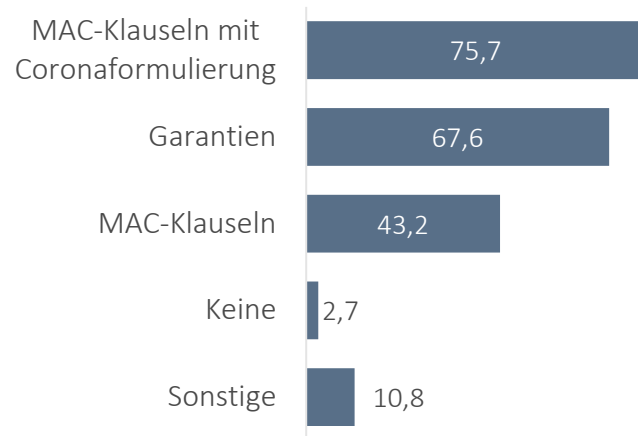
### Entwicklung der Insolvenzverfahren



- Die Investoren sehen damit eine ähnliche Entwicklung wie die Insolvenzverwalter bei den Insolvenzverfahren. Fast jeder fünfte Verwalter geht von einem Anstieg der Insolvenzanmeldungen von bis zu zehn Prozent aus. Rund ein Drittel befürchtet, dass zusätzlich mehr als 20 Prozent der Firmenlenker den Weg zum Insolvenzgericht gehen müssen

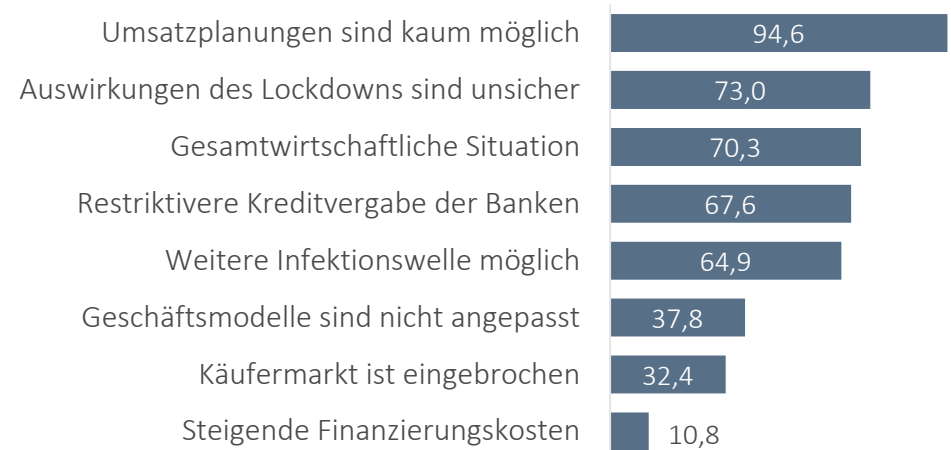
## Corona-Formulierung und Garantien könnten Marktstandard werden

### MAC-Klauseln und Garantien



- Investoren erwarten künftig in Distressed Deals mehr Sicherheiten von den Verkäufern.
- 76 Prozent der Befragten gehen davon aus, dass MAC-Klauseln mit speziellen Formulierungen zur Minderung der Coronarisiken die Kaufverträge ergänzen.
- Garantien (67,6 Prozent) und „normale“ MAC-Klauseln (43,2 Prozent) könnten zum Standard werden. Üblich sind die zusätzlichen Absicherungen im Distressed-Bereich aufgrund der eigentlich kurzen Closingphasen nicht. Zumal die Insolvenzverwalter als Verkäufer kaum weitere Risiken nach dem Verkauf übernehmen werden.

### Dealbreaker

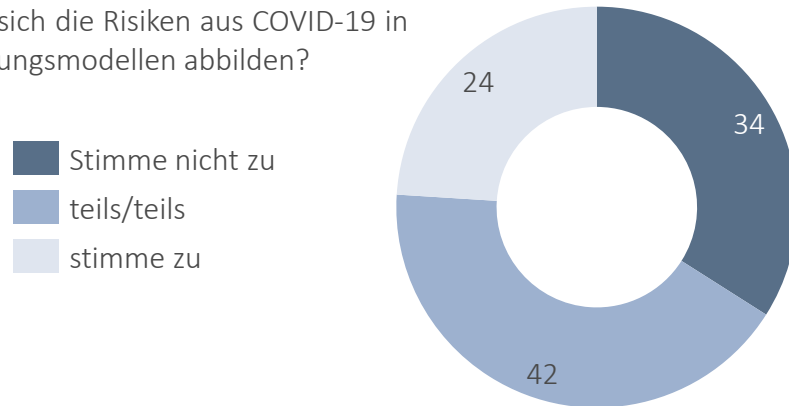


- Unsicherheiten gehören für Distressed Investoren zum Tagesgeschäft. COVID-19 schafft nun zusätzliche unbekannte Bedrohungen für die Unternehmen.
- Dadurch werden sich die Transaktion in die Länge ziehen. Ausführlichere Gespräche und tiefergehende Analysen sind die Folgen. Dagegen kann die restriktive Kreditvergabe, um den Deal zu finanzieren, ein echter Dealbreaker werden.
- Beschränkungen bei Reisen, Vor-Ort-Terminen oder persönlichen Verkaufsverhandlungen behindern die Investoren dagegen nicht bei ihren Vorhaben.

# Unternehmensbewertungen werden sinken

## Einfluss auf Bewertungsmodelle

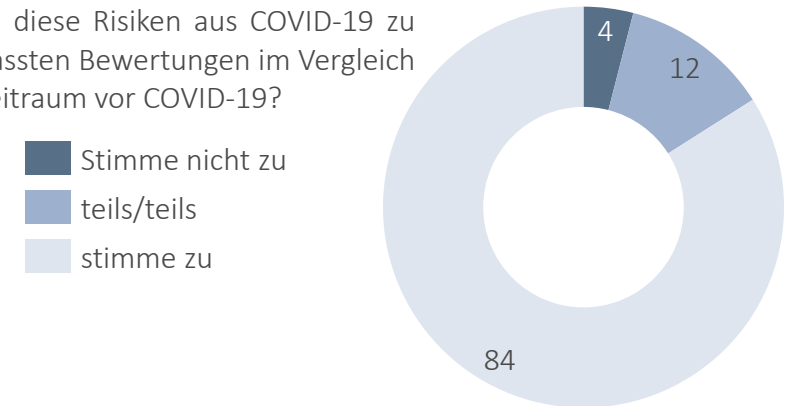
Lassen sich die Risiken aus COVID-19 in Bewertungsmodellen abbilden?



- Ob sich die Pandemie-Risiken in den Bewertungsmodellen abbilden lassen, darüber sind sich die Studienteilnehmer uneins.
- COVID-19 Risiken sind zu extrem, um sie in den gängigen Bewertungsmodellen plausibel abzubilden. Konkrete Annahmen beispielsweise zur Länge von Lieferstopps, zu einer zweiten Infektionswelle oder zu der Höhe des Umsatzrückganges sind kaum möglich.
- Erfahrungen aus der Vergangenheit sind nicht auf die aktuelle Situation übertragbar.

## Anpassung der Bewertung

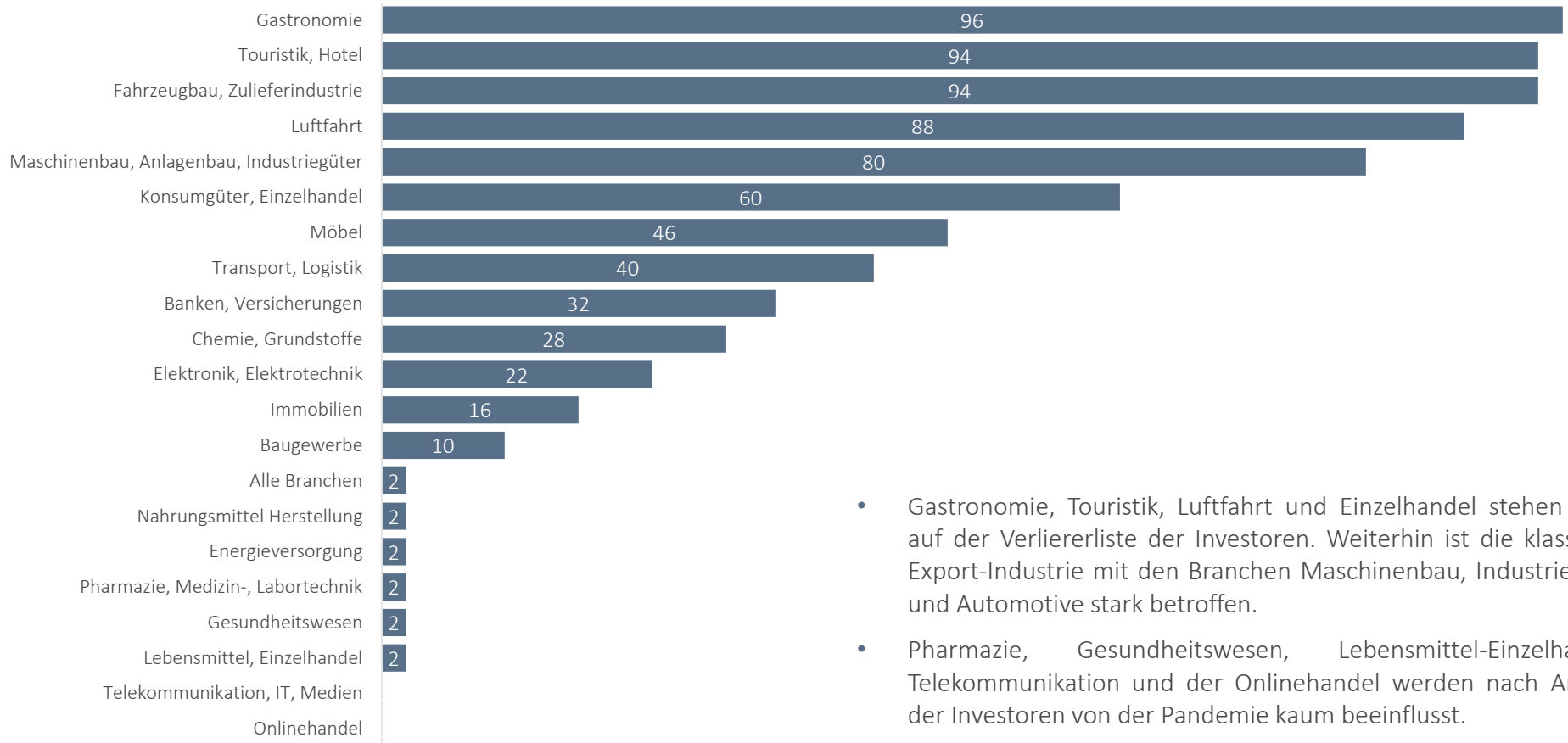
Führen diese Risiken aus COVID-19 zu angepassten Bewertungen im Vergleich zum Zeitraum vor COVID-19?



- Fast alle Marktteilnehmer erwarten einen substantiellen Einfluss auf die Bewertungen bei Unternehmenskäufen – auch wenn eine realistische Einschätzung der Risiken nicht möglich ist.
- Bereits vor der Pandemie sind die Unternehmensbewertungen leicht gesunken.
- Der aktuelle Distressed M&A-Markt zeigt, dass die Risiken durch die Pandemie eingepreist werden und zu erheblichen Abschlägen führt.

# Vor allem BtoC und die klassische deutsche Export-Industrie sind betroffen

Welche Branchen sind von den Auswirkungen der Pandemie besonders betroffen?

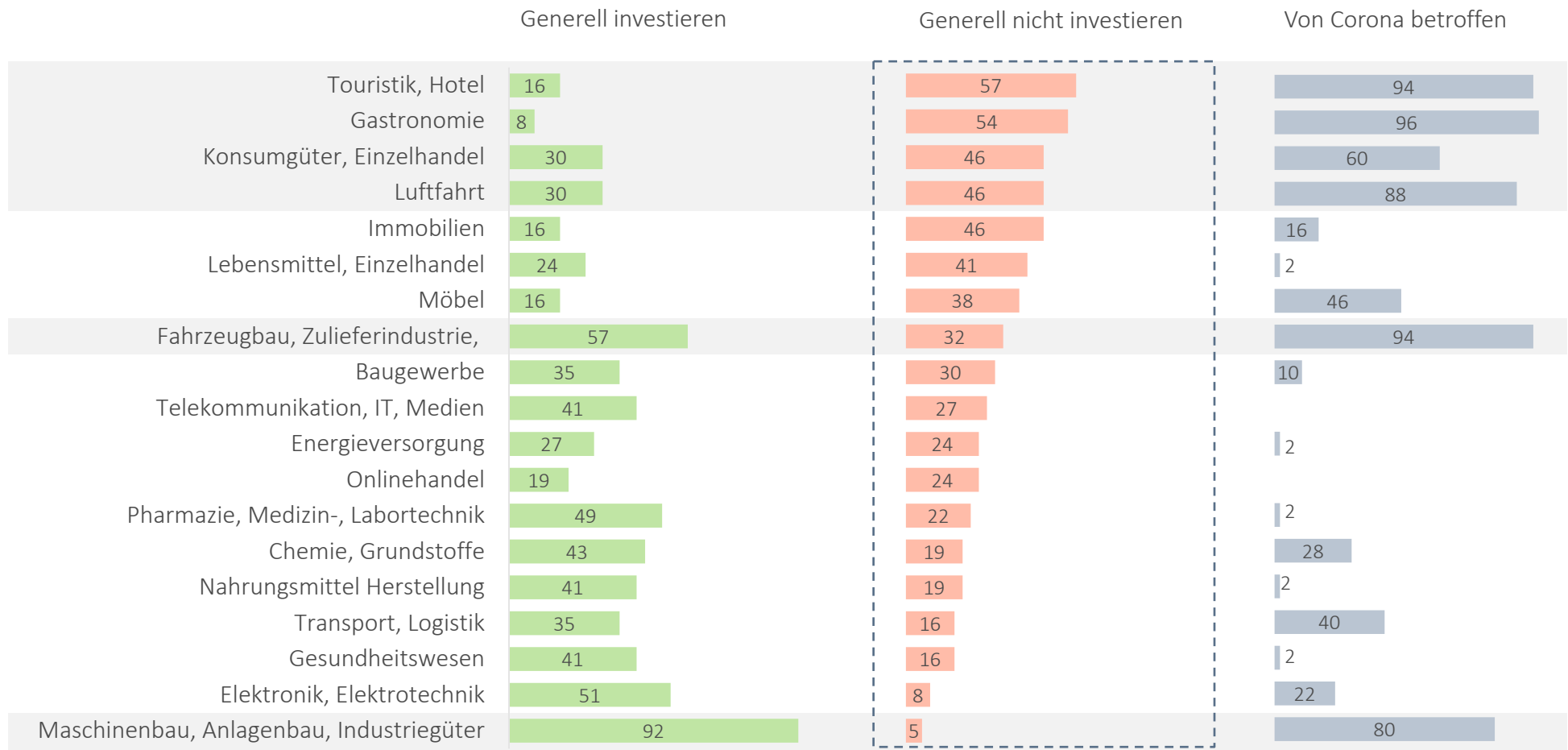


- Gastronomie, Touristik, Luftfahrt und Einzelhandel stehen oben auf der Verliererliste der Investoren. Weiterhin ist die klassische Export-Industrie mit den Branchen Maschinenbau, Industriegüter und Automotive stark betroffen.
- Pharmazie, Gesundheitswesen, Lebensmittel-Einzelhandel, Telekommunikation und der Onlinehandel werden nach Ansicht der Investoren von der Pandemie kaum beeinflusst.



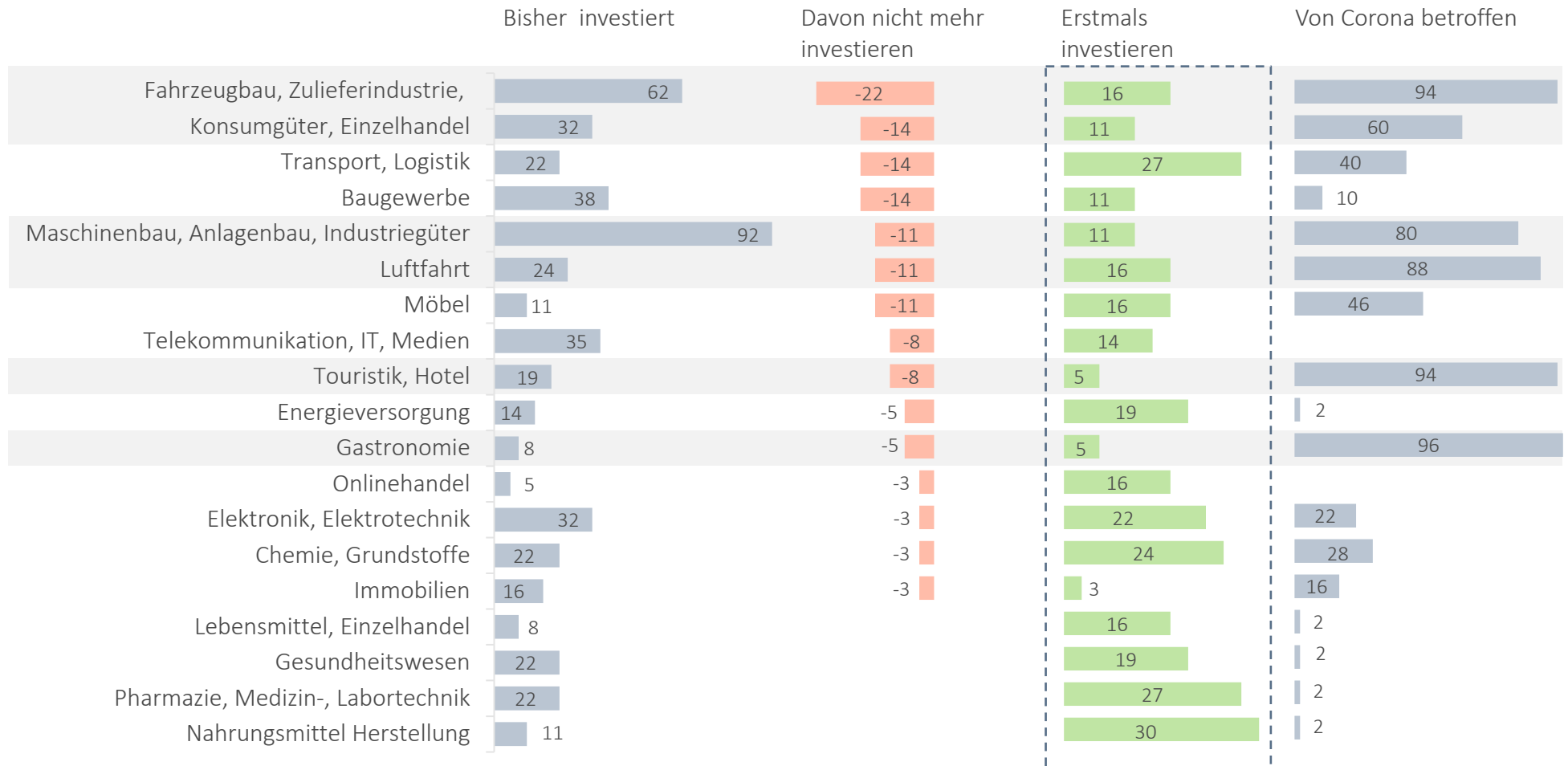
## Hohe Korrelation zwischen Krisenbranchen und fehlendem Investitionsinteresse

In welchen Branchen liegt Ihr (Des-)Interesse für Ihre künftigen Investitionsvorhaben?



# Automotive ist out: Rein in Nahrungsmittel, Pharmazie und Logistik

In welchen Branchen haben Sie investiert und werden nicht mehr oder erstmal investieren?





FalkenSteg GmbH

Kaiserstraße 53  
D-60329 Frankfurt am Main

falkensteg@falkensteg.com



**Johannes von Neumann-Cosel**  
*Partner*

T: +49 (0) 69 87 40 316-12  
M: +49 (0) 173 68 19 276  
E: jnc@falkensteg.com

## Über die FalkenSteg-Studie

- Die Unternehmensberatung FalkenSteg hat für die COVID-19-Studie Distressed M&A 450 Distressed Investoren im Mai 2020 nach ihrer Expertenmeinung zu den Auswirkungen der Pandemie auf dem Distressed M&A-Markt befragt. Die Rücklaufquote lag bei 11 Prozent. Die Ergebnisse zeigen, welche Branchen es am härtesten trifft, wie Investoren das Risiko minimieren und welche Stolpersteine künftig zu erwarten sind.