

5-NACH-12 INSOLVENZREPORT Q1/2022

Top-Zahlen des Quartals

29 Großinsolvenzen

Insolvenzanträge rasant gestiegen



27 Unternehmen fortgeführt

Fortführungen geraten ins Stocken



7,4 Prozent Inflationsrate im April

Energie und Nahrungsmittel treiben Verbraucherpreise



Im Interview

Prof. Dr. Christoph Schalast



Folgen des Krieges und
China-Lockdowns:
M&A-Markt wartet ab

INSOLVENZMARKT AKTUELL

2022 beginnt mit starkem Anstieg der Großinsolvenzen

Mit einem Anstieg um 32 Prozent der Insolvenzanträge startet das Jahr 2022 gegenüber dem Vorquartal. Insgesamt mussten 29 Unternehmen mit einem Umsatz größer 20 Mio. Euro zwischen Januar und März den Gang zum Insolvenzgericht antreten. Das sind sieben Firmen mehr als im Vorquartal. Gegenüber dem Vorjahreszeitraum stieg die Anzahl der Anträge sogar um zwölf (+ 71 Prozent).

Dennoch liegt das Niveau noch deutlich unter dem Höchstwert in der Coronapandemie im 2. Quartal 2020 mit 63 Insolvenzen. Auffällig ist die Verteilung nach Monaten. Nach zehn und 13 Anträgen im Januar und Februar brachen die Insolvenzen im März mit lediglich sechs Fällen wieder ein.

Die Auswirkungen des Ukrainekrieges sind in den Insolvenzzahlen derzeit noch nicht erkennbar und werden sich erst später im Jahr niederschlagen. Insbesondere die stark kletternden Preise für Energie und Vorprodukte sowie Lieferkettenabbrüche belasten die Kostenseite der Unternehmen stark und dürften die Insolvenzzahlen in den nächsten Monaten weiter anschwellen lassen.

Erstmals zeigt sich in der Branchenbetrachtung ein Fokus auf die Energieunternehmen. Mit vier Insolvenzen führen sie die Statistik im ersten Quartal 2022 an. Vor allem Versorger, die auf kurzfristigen Einkauf anstatt auf eine langfristige Absicherung setzten, müssen nun teuer Energie beschaffen. Diese Preise lassen sich allerdings wegen der langlaufenden Vertragslaufzeiten nicht an die Verbraucher weitergeben. Eine Beruhigung an den Energiemärkten ist jedoch nicht in Sicht. Der wirtschaftliche Druck könnte in den nächsten Monaten weitere Lieferanten und Händler in die Insolvenz treiben. Im gesamten vergangenen Jahr mussten lediglich zwei Energieunternehmen einen Antrag stellen. Auf den weiteren Plätzen in der Branchentabelle sticht kein Industriezweig hervor.

29 Großunternehmen insolvent

Sieben Fälle mehr als im Vorquartal



Schon vier Energieunternehmen

Keine Beruhigung an den Energiemärkten

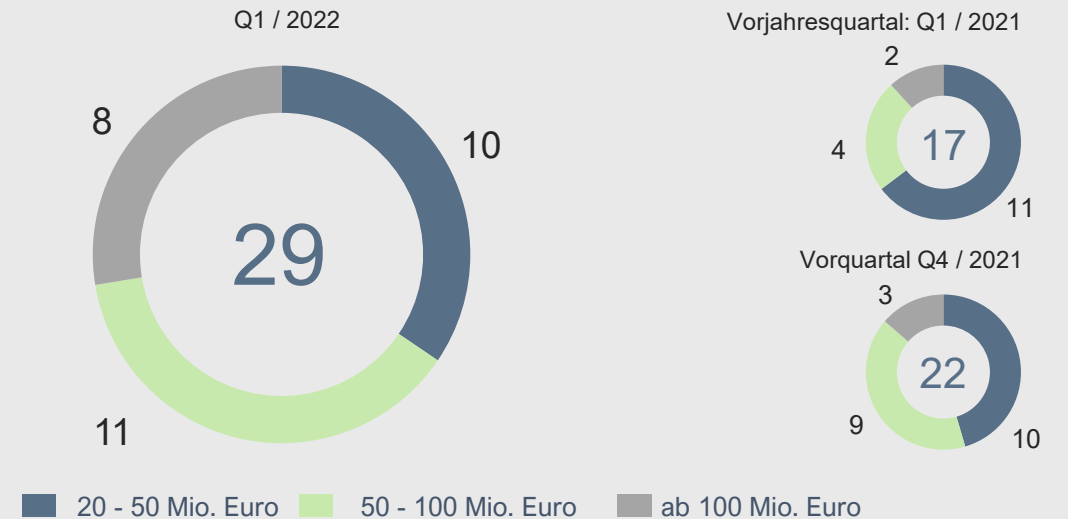


(Noch) keine Folgen des Krieges

Höhere Kosten und Lieferkettenabbrüche

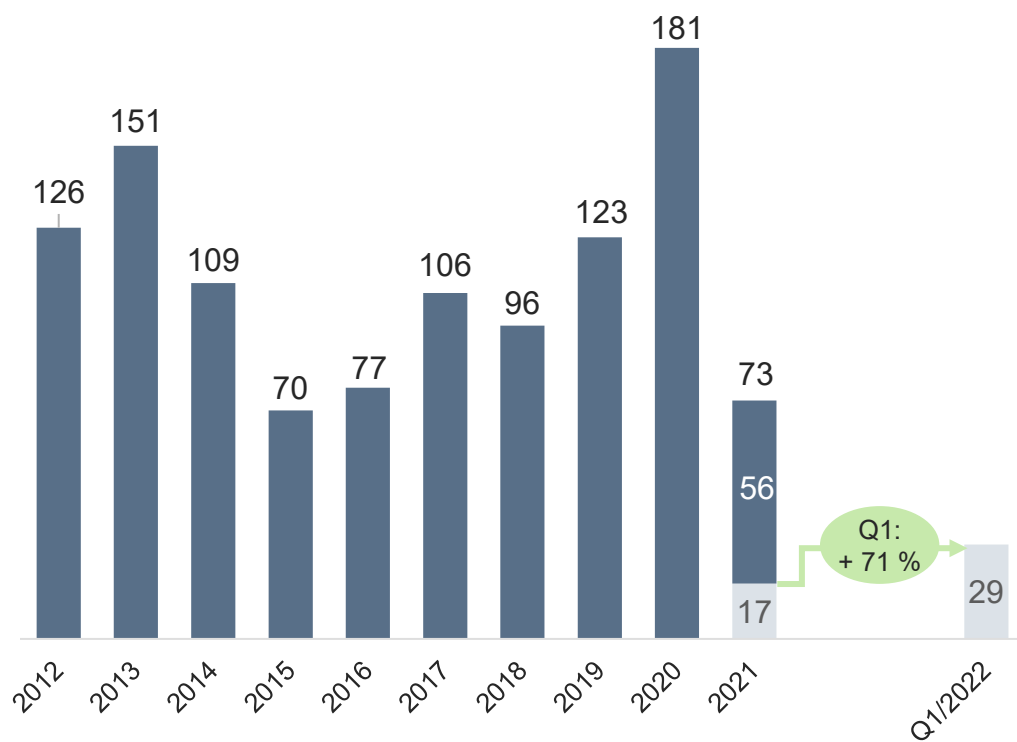


Insolvenzanträge nach Umsatz



INSOLVENZMARKT AKTUELL

Insolvenzanträge



Top-Verfahren (Qu 1 / 2022)

| Unternehmen | Umsatz (Mio. €) | Mit-arbeiter | Verfahren ¹⁾ | Verwalter | CRO |
|---------------------|-----------------|--------------|-------------------------|--|--|
| Pluradent | 310,5 | 1.076 | SV | Julia Kappel-Gnirs (hww) | Martin Mucha (Grub Brugger) |
| KEHAG Energiehandel | 300,0 | 60 | vEV | Dr. Gerrit Hölze (Görg) | Christian Kaufmann (Pluta) |
| FAM | 220,4 | 1.437 | vEV | Dr. Rainer Eckert (Eckert Rechtsanwälte) | Prof. Dr. Lucas F. Flöther, Dr. Florian Eckelt (Flöther & Wissing) |
| Cordenka | 178,5 | 600 | SV | Marcus Winkler (Winkler Gossak) | Detlef Specovius (Schultze & Braun) |
| IGR Germany | 148,2 | k.A. | RI | Petra Heidenfelder (Schneider Geiwitz & Partner) | |

1) Verfahrensart bei Antrag: RI=Regelinsolvenz, vEV = vorläufige Eigenverwaltung, SV = Schutzschirmverfahren

VERFAHRENSAUSGÄNGE IM ÜBERBLICK

Der Neustart nach der Insolvenz wird wieder schwieriger

Die Verfahrensausgänge sind im ersten Quartal 2022 ein wenig ins Stocken geraten. Lediglich 27 Unternehmen von den insgesamt 73 Großinsolvenzen aus 2021 gelang bisher der Neustart. Das sind nur sieben Firmen mehr als noch zum Jahresende 2021. Die Rettung erfolgte bei 19 Unternehmen durch einen Asset Deal und bei acht Unternehmen im Rahmen eines Insolvenzplans. 28 Verfahren sind weiterhin offen und bei 18 Fällen – ein Plus von fünf gegenüber dem Vorquartal – wurde der Betrieb eingestellt oder Masseunzulänglichkeit angezeigt.

Die Rettungsquote liegt damit bei nur 36 Prozent und zählt seit 2017 zu den schwächeren Ergebnissen. Im Vorjahr lag dieser Wert nach dem ersten Quartal 2021 mit 102 abgeschlossenen Fällen bereits bei 56 Prozent. 69 Unternehmen fanden einen Investor und bei 33 Insolvenzplänen stimmten die Gläubiger einer Einigung zu. Allerdings ist diese Quote ungewöhnlich hoch.

Aus den Vorjahres-Verfahren wurden besonders viele Unternehmen durch ein Schutzschirmverfahren gerettet. Bereits in 47 Prozent der Fälle konnte die Sanierung beendet werden. Dagegen gelang nur einem von drei Unternehmen, die ohne Schutzschirm gestartet sind, bisher ein positives Ende.

Keine Veränderung gab es bei den Ausgängen aus 2020 innerhalb der vergangenen drei Monate. Von den 181 Unternehmen, die im Jahr 2020 eine Insolvenz anmelden mussten, sind weiterhin noch 17 Verfahren offen. 126 Firmen wurden durch einen Insolvenzplan oder Verkauf gerettet. 38 Unternehmen haben ihren Betrieb eingestellt oder es wurde Masseunzulänglichkeit angezeigt.

Zu den umsatzstärksten Verfahrensausgängen im ersten Quartal 2022 gehören die Sanierung des Verkehrsunternehmens Abellio sowie der Asset Deal des Autozulieferers Emil Bucher.

Nur 27 Unternehmen gerettet

Rettungsquote bei lediglich 36 Prozent



Noch 28 offene Verfahren

Fortführungen geraten ins Stocken

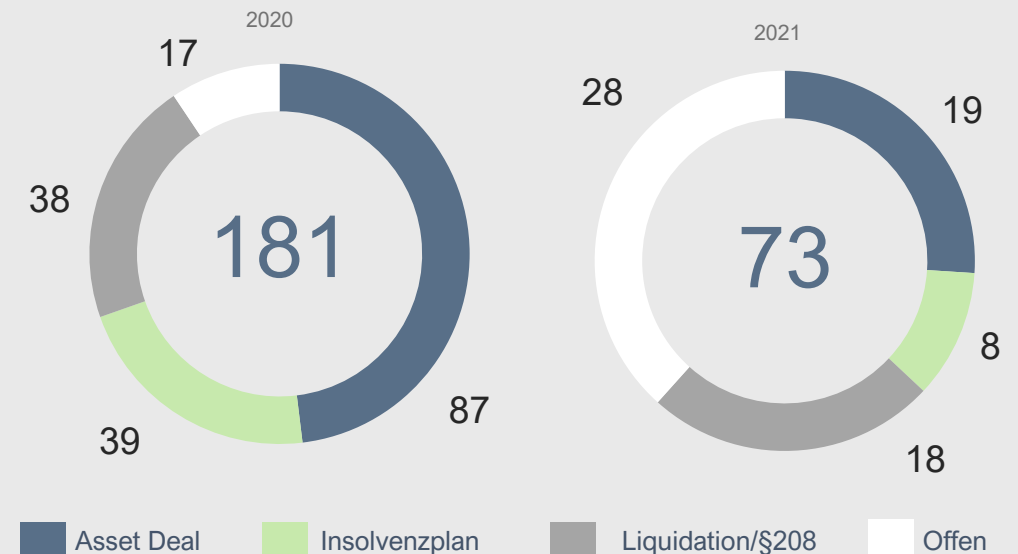


Neustart bei 126 Firmen (2020)

Keine Veränderung bei den Ausgängen

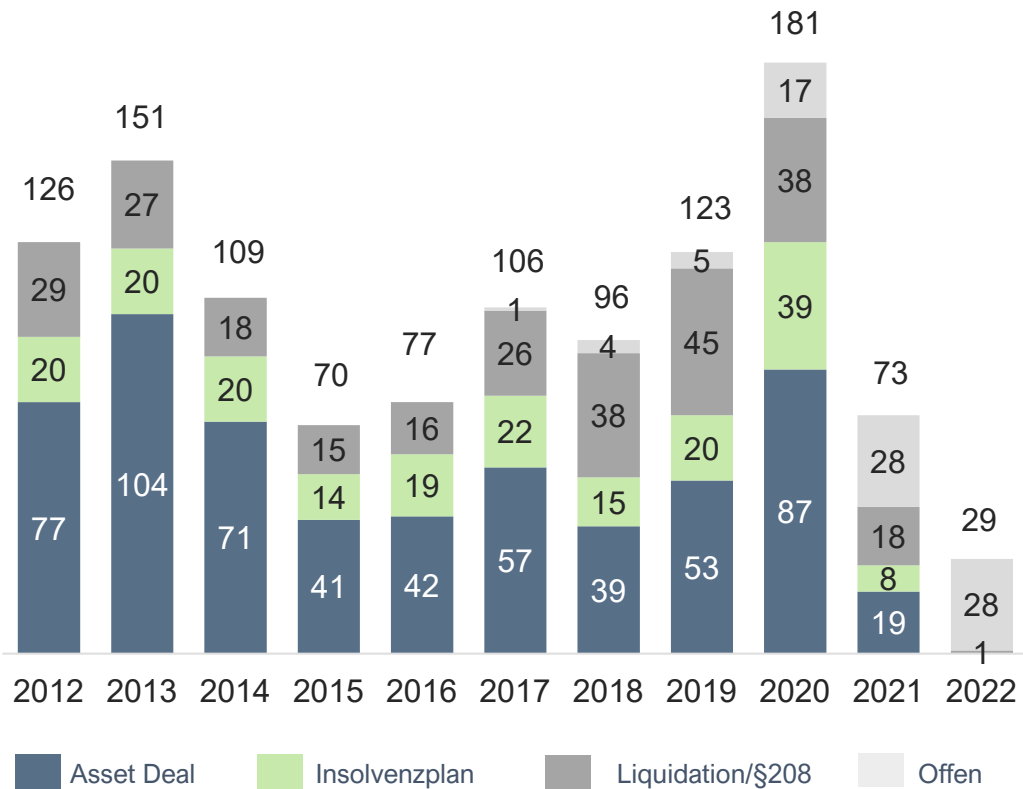


Verfahrensausgänge



VERFAHRENSAUSGÄNGE IM ÜBERBLICK

Verfahrensausgänge



Top-Ausgänge (Qu 1 / 2022)

| Unternehmen | Umsatz (Mio. €) | Mit- arbeiter | Verfahren ¹⁾ | Ausgang | Verwalter | CRO |
|-------------------------|-----------------|---------------|-------------------------|---------------------|--|---|
| Abellio / Westfalenbahn | 722 | 2.988 | SV | Asset Deal | Dr. Rainer Eckert (Eckert RAe) | Prof. Dr. Lucas F. Flöther, (Flöther & Wissing) |
| Emil Bucher | 100 | 226 | RI | Asset Deal | Michael Pluta (Pluta) | |
| Baden Board | 75 | 280 | RI | Betrieb eingestellt | Marc Schmidt-Thieme (Hoeferschmidt-Thieme) | |
| D. Lechner | 68 | 560 | RI | Asset Deal | Dr. Hubert Ampferl (Dr. Beck & Partner) | |
| FGC Fertigung | 45 | 59 | RI | Betrieb eingestellt | Christian Hanken (Hanken und Hanken) | |

1) Verfahrensart bei Antrag: RI=Regelinsolvenz, vEV = vorläufige Eigenverwaltung, SV = Schutzschirmverfahren

INTERVIEW DES QUARTALS

Folgen des Krieges und China-Lockdowns: M&A-Markt wartet ab



Prof. Dr. Christoph Schalast

Schalast & Partner Rechtsanwälte

Rechtsanwalt | Notar | Managing Partner

Nach einem Höhenflug im Vorjahr erlitt der M&A-Markt in den ersten Monaten 2022 einen deutlichen Einbruch. Der Ukrainekrieg, steigende Inflation und Energiepreise sowie fortlaufende Lieferkettenabbrüche lähmen das Geschäft um Firmenkäufe. Nach der Euphorie im Vorjahr haben die Akteure ihre optimistische Stimmung verloren, meint Prof. Dr. Christoph Schalast (Schalast & Partner). Deshalb rät der M&A-Experte bei neuen Deals die Entwicklung der Unternehmensbewertung genau zu beobachten und eher abzuwarten. Die Situation erinnert an die ersten Monate in der Corona-Pandemie. Aber es gibt auch fundamentale Unterschiede.

Trotz Corona stiegen 2021 die Transaktionen in Rekordhöhen. Was waren die Treiber?

Geschäftsmodelle, die Innovationen, etwa in der Pharmaindustrie, hervorbringen, auf mobiles Arbeiten oder konsequent auf die Digitalisierung setzen, haben in der Pandemie hervorragend funktioniert. Ein anschauliches Beispiel ist Netflix: Im Lockdown stiegen die Abozahlen, allerdings dreht sich der Markt auch schnell. Nachdem sich die Menschen wieder live treffen können, sieht es beim Streamingdienst nun ganz anders aus.

Überrascht hat mich die Transaktion von Tiffany & Co., die der Luxuskonzern LVMH für 13,4 Milliarden Euro Ende 2020 übernahm. Mitte 2020 war die Prognose eher düster, denn Tiffany hat mit seinen vielen Flughafenshops, asiatischen Kunden und hochpreisigen Produkten zunächst wie ein Verlierer der Pandemie ausgesehen. Trotzdem wurde eine vertragliche Rücktrittsklausel („MAC“) nicht gezogen. Laut LVMH-Chef Bernard Arnault sei die Übernahme inzwischen fast vollständig bezahlt. Die Kunden schienen – zumindest bis zu dem Beginn des Ukraine-Krieges – nahezu ausgehungert zu sein nach dem Einkaufserlebnis für Luxusgüter. In die LVMH-Markenswelt wechselte ebenfalls Birkenstock. Beeindruckend ist in diesem Fall die Bewertung des Sandalenherstellers und bisherigen deutschen Familienunternehmens, die mindestens beim Dreißigfachen des operativen Gewinns lag. Das Potenzial der Marke dürfte wohl im durch die Pandemie beförderten Trend zum Internethandel liegen, von dem auch andere Konzern-Marken lernen können. Game Changer für den M&A-Markt war allerdings der 24. Februar 2022, als Russland die Ukraine angriff.

Welche Folgen hat der Ukrainekrieg für den weltweiten M&A-Markt?

Obwohl der weltweite Dealanteil von und mit russischen Unternehmen nur bei rund zwei Prozent liegt, wirkte der Markt Ende Februar kurzzeitig wie paralysiert und mehr oder weniger im Stand-by-Modus. Auch Deals, die überhaupt nichts mit den beiden Staaten zu tun haben, lagen auf Halde. Neue Verkaufsprozesse starten oft gar nicht. Dieses Verhalten konnten wir schon zu Beginn des ersten Corona-Lockdowns beobachten. Der fundamentale Unterschied zur heutigen Krise war jedoch die damals vorhandene Perspektive. Die Pandemie stellte uns

„Der M&A-Markt war wie paralysiert

INTERVIEW DES QUARTALS – PROF. DR. CHRISTOPH SCHALAST

vor die Frage, wann ein Gegenmittel oder ein Impfstoff entwickelt sein wird und schon in der zweiten Jahreshälfte 2020 zogen die Deals wieder an.

Jetzt liegen ganz andere Herausforderungen vor uns. Ein Ende des Ukrainekrieges sowie seine weiteren Auswirkungen sind noch gar nicht absehbar. Die meisten westlichen Unternehmen haben inzwischen schon aus Reputationsgründen ihre Russland-Aktivitäten eingestellt oder verkauft. Fakt ist, wir sind beim Zugang zu Rohstoffen, Vorprodukten und Energie massiv eingeschränkt. Dies wird über lange Zeit nicht umkehrbar sein. Selbst bei einem schnellen Kriegsende fallen die Ukraine als Weizenexporteur oder Russland aufgrund der Sanktionen als Rohstofflieferant zunächst einmal aus. Diese Unsicherheit ist im Moment ein wesentlicher Faktor für die Zurückhaltung bei Unternehmensübernahmen.

Wie sollten die Unternehmen darauf reagieren?

Die Unternehmen müssen zunächst prüfen, welche Geschäftsmodelle unter der Prämisse, dass Russland längerfristig aus dem internationalen Handel ausscheidet, noch funktionieren. Hinzu kommen weiteren Risiken, wie die zurückgekehrte Inflation, gestiegene Zinsen, steigende Lohn- und Produktionskosten sowie die Folgen des aktuellen Lockdowns in China mit weiteren Lieferkettenunterbrechungen. Für viele Unternehmen ist dies nach einem langjährigen Aufschwung und einer letztendlich auch durch staatliche Hilfe gemeisterten Pandemie eine völlig neue Ausgangslage. Dabei dürfte die entscheidende Frage sein, wie sich diese Rahmenbedingungen bei der Unternehmensbewertung auswirken. Das heißt, wo gibt es Abschlüsse und wo gehen die Bewertungen nach oben.

Dabei spielt im M&A-Markt die Psychologie eine wichtige Rolle. Deals laufen immer gut, wenn es eine optimistische Grundstimmung gibt. Die derzeitigen Verwerfungen schlagen natürlich

Es wird zu mehr Selbstversorgung und Autarkie kommen

auch bei den M&A-Akteuren durch, wobei der ifo-Geschäftsindex jetzt eine erste Aufhellung zeigt. Letztendlich aber haben uns die letzten zwei Jahre gezeigt, dass sich die M&A-Akteure auch an überraschend geänderte Umstände relativ kurzfristig anpassen können. Insoweit ist davon auszugehen, dass wir zwar zunächst eine vielleicht etwas längere Wartephase sehen werden, doch ohne M&A ist auch ein Ausweg aus der Krise nicht denkbar.

Welche Handlungsempfehlungen haben Sie für diese Situation?

Die Beteiligten müssen sehr genau darauf achten, welche Auswirkungen die jetzige Krise auf die Geschäftsmodelle und Unternehmensbewertungen hat. Gehen diese massiv nach unten, würde ich als Verkäufer eine Transaktion verschieben, denn ich glaube, wir sind in einer temporären Situation, vergleichbar mit April und Mai 2020. Wenn die notwendigen Anpassungen an die neue Situation insbesondere bei der Energie- und Rohstoffversorgung und den Lieferketten erfolgt sind, werden auch die Unternehmensbewertungen sich wieder einpendeln. Des Weiteren helfen natürlich Kriseninstrumente wie Earn-outs, Escrows oder Rücktrittsklauseln.

Natürlich gibt es in Krisen immer auch Gewinner. Wer derzeit einen sicheren Zugang zu Energie und Rohstoffen hat, gehört dazu. Ebenso die Rüstungsindustrie. Das 100-Milliarden-Euro-Paket der Bundesregierung wird Begehrlichkeiten wecken, denn lange Jahre war dieser Industriezweig eher verpönt.

Änderungen sehe ich zudem bei Automotive und im Maschinenbau, die schon lange mit disruptiven Entwicklungen kämpfen. Unternehmen, die mit wenig Eigenkapital operieren, drohen zudem Schwierigkeiten, schon weil der Finanzbedarf durch die Kostenexplosionen extrem steigen wird. Wer darüber hinaus Vorprodukte aus der Ukraine und Russland bezogen hat, muss nun neue Lieferketten aufbauen. Generell wird die Industrie jetzt umdenken – eine stärkere Orientierung zu mehr „Selbstversorgung und Autarkie“ innerhalb der EU und den westlichen befreundeten Staaten ist erkennbar, letztendlich ein Stück weit eine Ent-Globalisierung. Bevor eine Lieferkette in Richtung USA zusammenbricht, muss schon viel passieren.

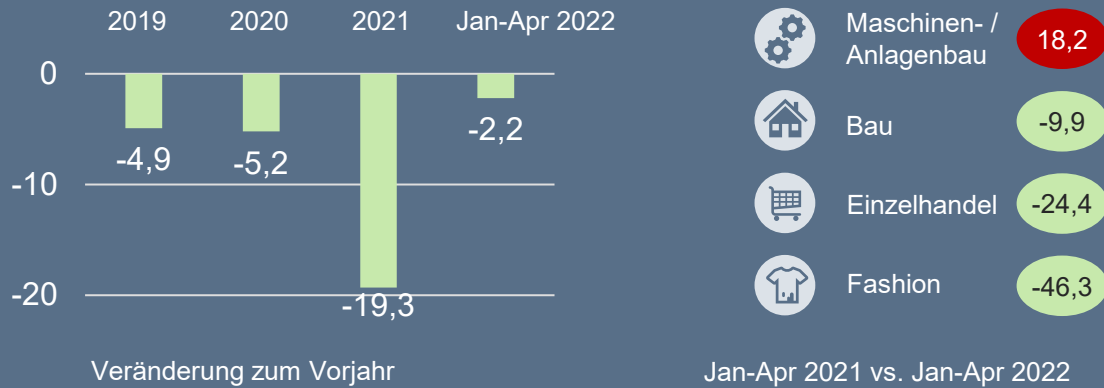
Lieber Herr Prof. Dr. Schalast, herzlichen Dank für das Gespräch!

INSOLVENZVERLAUF CORONA

Bau, Einzelhandel und Logistik verzeichneten die meisten Insolvenzen

Die Unternehmensinsolvenzen sind im ersten Drittel dieses Jahres weiterhin gesunken. Die Universitätsdatenbank Insol TRR266, die auf Angaben der Amtsgerichte basiert, zählte von Januar bis April 3.766 Insolvenzen. Im Vorjahr waren es noch 3.852 Fälle und damit ein Minus von 2,2 Prozent. Die meisten Pleiten gab es im Bau (529), Einzelhandel (232) und in der Logistik (191). Dennoch gingen in diesen Branchen die Fallzahlen zurück. Anders in der chemischen Industrie (10,3 %), im Maschinen- und Anlagenbau (+18,2 Prozent), bei Kunststoffherstellern (72,2 %) und Holzverarbeitern (+ 90 %). In diesen Industriezweigen wurden wieder mehr Insolvenzen als im Vorjahreszeitraum angemeldet.

Unternehmensinsolvenzen

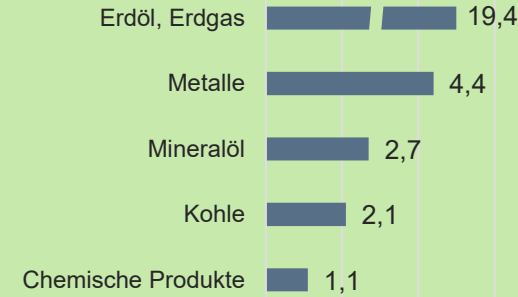


Importe nach Deutschland

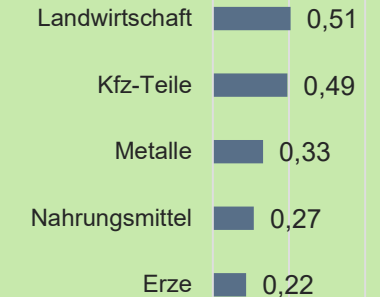
2,1 %

0,2 %

Russland (in Mrd. Euro)



Ukraine (in Mrd. Euro)



UKRAINEKRISE

Was kauft Deutschland in der Ukraine und in Russland?

Lediglich 2,7 Prozent der Importe kamen 2021 aus Russland – vorwiegend Erdöl, Erdgas und Metalle. Der gesamte Warenwert betrug 33 Milliarden Euro. Doch die Auswirkungen bei Lieferstopps sind gerade bei diesen Produkten erheblich, denn diese Rohstoffe stehen oft am Beginn der Wertschöpfungskette. Fallen diese aus, dann stehen auch nachfolgende Produktionen still. Laut iwd enthält ein deutsches Auto im Wert von 50.000 Euro etwa 500 Euro an russischer Wertschöpfung. Deutlich geringer ist der Warenwert der Importe aus der Ukraine. Für rund drei Milliarden Euro kamen hauptsächlich Getreide, Kfz-Teile und Metalle nach Deutschland. Gegenüber 2020 stieg der Import um 20 Prozent und damit auf einen neuen Höchststand.

KONJUNKTURPARAMETER

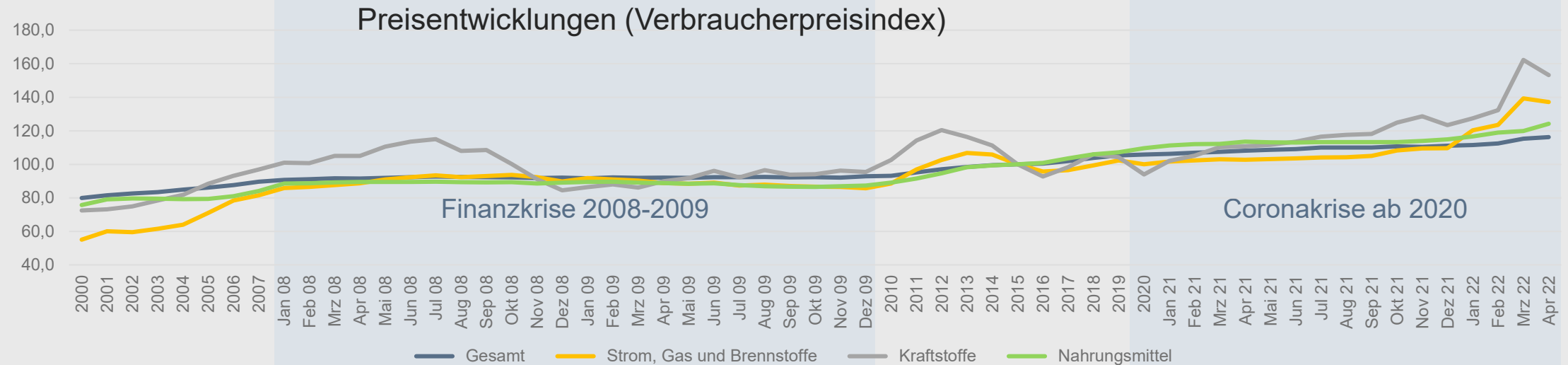
Inflation steigt weiter an

Die Inflationsrate ist auch im April weiter gestiegen und damit so hoch wie zuletzt während des Golfkrieges im Spätherbst 1981. Bereits im Vormonat März sprang der Verbraucherpreisindex laut Destatis auf 7,3 Prozent. Einen Monat später ist die Inflation weiter gestiegen – auf 7,4 Prozent. Treiber sind die explodierenden Energie- und Kraftstoffpreise sowie die Kosten für Nahrungsmittel, die sich seit 2021 um bis zu 30 Prozent verteuerten.

Seit September 2021 steigt der Verbraucherpreisindex monatlich um mehr als vier Prozent. Ein Ende ist nicht abzusehen. Die Unternehmen werden die gestiegenen Kosten für

Energie und für Vorprodukte sowie Handelswaren an die Kunden weitergeben. Weiterhin ist noch völlig offen, wie sich der Ukrainekrieg auf die Preisentwicklung langfristig auswirken wird. Die Effekte hängen stark von der Dauer sowie der Intensität des Konflikts und den kommenden Sanktionen ab.

Verbraucher und Unternehmen werden künftig vorwiegend mehr für Strom, Gas und Kraftstoffe bezahlen müssen als in den Vorjahren. Die Lieferengpässe bei wichtigen Vorprodukten durch die Lockdowns in China, die mit der Schließung von Fabriken und Häfen einhergeht, heizen die Preisspirale weiter an. Die aktuellen Vorhersagen zur weiteren Entwicklung der Preise sind jedoch sehr unterschiedlich und mit vielen Unbekannten versehen. Volkswirte rechnen für 2022 mit einer Inflationsrate zwischen vier und sechs Prozent jedoch bei einer wirtschaftlichen Stagnation. Im Vorjahr lag die Inflation noch bei 3,1 Prozent.



Impressum

Falkensteg Corporate GmbH
Cecilienallee 54-55 | 40474 Düsseldorf

Tel.: + 49 211 547663 0
E-Mail falkensteg@falkensteg.com
www.falkensteg.com

Autor: Jonas Eckhardt
E-Mail: jonas.eckhardt@falkensteg.com

Redaktion: Markus Haase
Research: Stefan Sachsenhauser, Roman Frolov

Der Insolvenzreport wurde mit größter Sorgfalt recherchiert. Gleichwohl wird keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Inhalte übernommen (Stand März 2022). Die Studie ersetzt nicht eine Beratung im Einzelfall. Hierfür stehen Ihnen auf Wunsch die Autoren von Falkensteg gern zur Verfügung.

Datenquellen: Research Falkensteg, unter Einbezug von www.insolvenz-portal.de, Creditreform und Statistisches Bundesamt; Weitere Quellen: iwd (Institut der deutschen Wirtschaft), Insol Datenbank,

5-NACH-12-INSOLVENZREPORT

Das Team hinter dem Insolvenzreport



Jonas Eckhardt ist seit 2017 Partner im Bereich Corporate Finance.

Schwerpunkte:

- M&A-Beratung sowie Verhandlungsführung
- Nationale und internationale Sell- & Buy-Side-Mandate
- Distressed-M&A (zertifizierter ESUG-Berater)

Mehr Informationen finden Sie unter: [Profil auf der Website](#)

Jonas Eckhardt

T: +49 89 61 42 42 612 | jonas.eckhardt@falkensteg.com

Florian Weingärtner ist als Director im Bereich Corporate Finance tätig.

Schwerpunkte:

- Distressed M&A
- Internationale M&A-Prozesse
- Unternehmensbewertung & Venture Capital

Mehr Informationen finden Sie unter: [Profil auf der Website](#)



T: +49 89 61 42 42 613 | florian.weingaertner@falkensteg.com

Florian Weingärtner



Georg Nikolaus von Verschuer ist als Director im Bereich Corporate Finance tätig.

Schwerpunkte:

- M&A-Beratung in Sondersituationen (Distressed M&A)
- Unternehmensbewertung nach gängigen Bewertungsmethoden
- Strategische und strukturelle Transaktionsberatung

Mehr Informationen finden Sie unter: [Profil auf der Website](#)

Georg Nikolaus von Verschuer

T: +49 69 87 40 31 619 | georg.verschuer@falkensteg.com

Ausgewählte Transaktionen



EMT Ingenieurgesellschaft
Dipl.-Ing. Hartmut Euer mbH



Financial Advisor Sell-Side

SAURER.

Saurer Technologies GmbH



RIETER

Rieter AG

Beratung Eigenverwaltung



Elsflether Werft AG



LÜRSEN

Lürssen-Gruppe

Financial Advisor Sell-Side



Quarters



HABYT:

Habyt

Financial Advisor Sell-Side