

5-NACH-12 INSOLVENZREPORT Q3/2023

Top-Zahlen des Quartals

45 Großinsolvenzen im 3. Quartal

Klinikinsolvenzen fast verdoppelt



Asset Deals leicht gestiegen

60 Prozent der insolventen Firmen aus 2022 gerettet



Nur noch 20 Zombie-AGs

Steigende Zinsen könnten endgültiges Aus bedeuten



Im Interview

Prof. Dr. Sebastian Dullien (IMK der Hans-Böckler-Stiftung)



Die Politik muss für
mehr Planungs-
sicherheit sorgen

INSOLVENZMARKT AKTUELL

Großinsolvenzen weiter im Aufwind

45 Insolvenzanträge von Großunternehmen registrierten die deutschen Amtsgerichte im dritten Quartal 2023. Das sind sechs Fälle mehr als im Vorquartal und entspricht einem Plus von 15,4 Prozent. Damit steigen die Insolvenzzahlen zum dritten Mal in Folge und liegen nun rund 50 Prozent über den durchschnittlichen Quartalszahlen vor der Corona-Pandemie. Allerdings waren die Insolvenzzahlen damals auf einem historischen Tiefstand. Im Vorjahresquartal mussten 35 Unternehmen einen Insolvenzantrag stellen. Das sind 23 Prozent weniger als im aktuellen Dreimonatszeitraum. Der Insolvenzreport berücksichtigt Verfahren von Großunternehmen mit einem Umsatz von mehr als 20 Millionen Euro.

Deutlich hat die Umsatzklasse 20-50 Millionen Euro zur Steigerung der Fallzahlen im dritten Quartal beigetragen. Hier stiegen die Anträge von 19 auf 28. Das entspricht dem Höchstwert in der Pandemie. Ferner verweilen die Insolvenzen in der höchsten Umsatzklasse von mehr als 100 Millionen Euro auf einem hohen Niveau. Wie im Vorquartal traf es zwölf Firmen. In den vergangenen fünf Jahren hatte es nur im zweiten Quartal 2020 (22 Fälle) mehr Insolvenzen gegeben.

Vor allem umsatzstärkere Unternehmen sind von den Polykrisen stärker betroffen. So setzten die 111 Unternehmen, die zwischen Januar und September Insolvenz anmelden mussten, insgesamt 13,4 Milliarden Euro um. Das ist mehr als doppelt so viel wie im Vorjahreszeitraum. Damals erwirtschafteten die 86 insolventen Unternehmen nur rund 5,9 Milliarden Euro.

Spitzenreiter in der Branchenauswertung der Großverfahren ist das Baugewerbe (12 Insolvenzen) mit Projektentwicklern und nachgelagerten Gewerken. Es folgt das Gesundheitswesen. Hier haben sich die Insolvenzen von Kliniken und Krankenhäusern gegenüber dem Vorquartal von sechs auf elf fast verdoppelt. Der Maschinen- und Anlagenbau (6) sowie die Automobilzulieferer (5) bleiben auf Jahresdurchschnitt.

45 Großinsolvenzen im 3. Quartal

Dritter Anstieg in Folge



Umsatzstarke Firmen im Fokus

2023: insolvente Unternehmen erlösten 13,4 Mrd. Euro

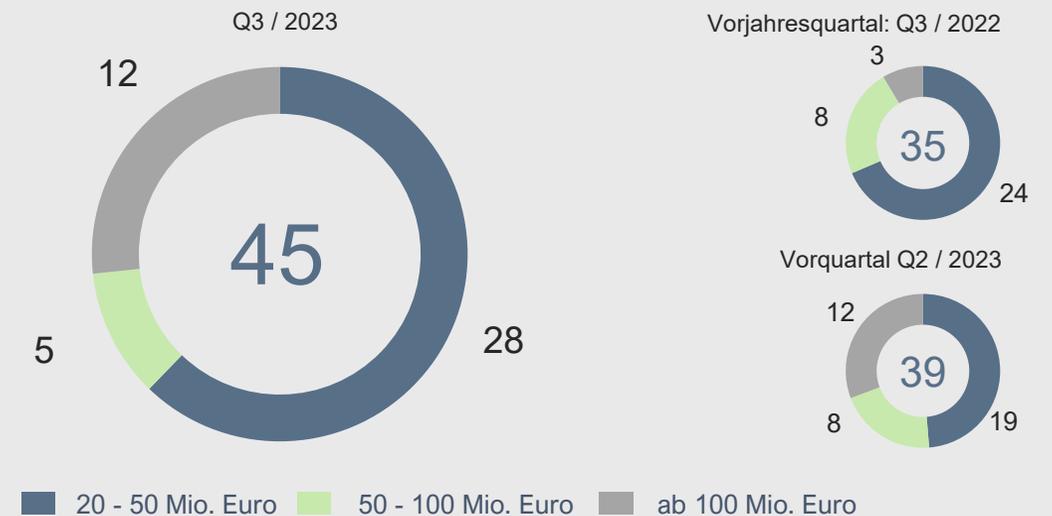


Klinikinsolvenzen fast verdoppelt

Baubranche nun Spitzenreiter bei Großverfahren

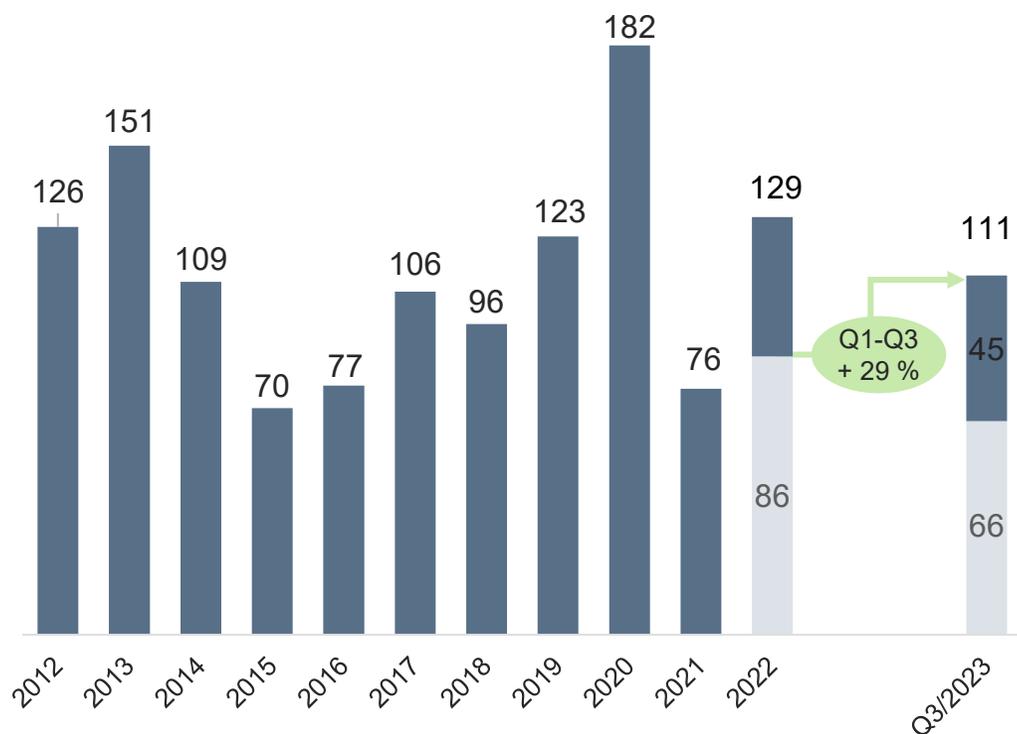


Insolvenzanträge nach Umsatz



INSOLVENZMARKT AKTUELL

Insolvenzanträge



Top-Verfahren (Q3 / 2023)

Unternehmen	Umsatz (Mio. €)	Mit-arbeiter	Verfahren ¹⁾	Verwalter	CRO / Berater
Real	2.012	5.000	vEV	Dr. Christian Gerloff (Gerloff Liebler)	Prof. Dr. Markus Stadler Friedrich Birnbreier Dr. Paul Abel (Wellensiek)
Gerch-Gruppe	650	40	SV	Dr. Jens Schmidt (Runkel)	Dr. Raul Taras Holger Rhode (GÖRG)
Social Chain	368	1.127	vEV	Friedemann Schade (BRL Boege Rohde Luebbehusen)	Dr. Thorsten Bieg Prof. Dr. Gerrit Hölzle (GÖRG)
Haba	360	2.000	vEV	Tobias Sorg (dmp Solutions)	Martin Mucha (Grub Brugger)
Gigaset AG	241	850	RI	Dr. Markus Wischemeyer (White & Case)	

1) Verfahrensart bei Antrag: RI=Regelinsolvenz, vEV = vorläufige Eigenverwaltung, SV = Schutzschirmverfahren;
2) Umsätze/Mitarbeiter teilweise geschätzt.

INSOLVENZMARKT AKTUELL

„Zweite Chance“ für insolvente Großunternehmen gerät ins Stocken

Die erfolgreichen Verfahrensausgänge durch einen Asset Deal oder Insolvenzplan sind gegenüber dem Vorquartal von 25 auf 22 Fälle im dritten Quartal 2023 leicht zurückgegangen. Während 19 insolvente Unternehmen – und damit ein Unternehmen mehr als im Vorquartal – über einen Asset Deal einen neuen Eigentümer fanden, halbierten sich die Insolvenzplanlösungen von sechs auf drei. Insgesamt konnten in diesem Jahr bisher 70 Firmen aus der Insolvenz fortgeführt werden. Das sind 26 Unternehmen mehr als im Vergleichszeitraum des Vorjahres.

Rückläufig ist im dritten Quartal 2023 die Zahl der Unternehmen, bei denen nur noch geringe Aussichten auf eine Fortführung bestehen. Acht Unternehmen mussten zwischen Juli und September 2023 ihre Geschäftstätigkeit endgültig einstellen oder es wurde Masseunzulänglichkeit angezeigt. Im Vorquartal waren es zehn Unternehmen.

Die Liste der Top-Verfahrensausgänge führt im dritten Quartal die Dr. Schneider Gruppe an. Die indische Samvardhana Motherson Gruppe übernahm alle sieben Standorte und alle 4.800 Mitarbeiter des Autozulieferers. Dahinter folgt die Imland-Klinik. Die Häuser in Rendsburg und Eckernförde mit 2.400 Beschäftigten und 800 Betten wurden von der Schön Klinik-Gruppe gekauft. Auch das dritte Topverfahren kommt aus dem Gesundheitswesen. 33 der 42 Pflegeheime der Curata-Gruppe wurden über einen Insolvenzplan saniert.

Deutlich angestiegen ist zum Stichtag Ende September die Rettungsquote für Unternehmen, die in 2022 ein Insolvenzverfahren anmelden mussten (siehe Grafik rechts). Sie kletterte von 46,9 auf 60,2 Prozent. 63 Firmen wurden von einem Investor übernommen und bei 14 Unternehmen gaben die Gläubiger grünes Licht für eine Sanierung über einen Insolvenzplan. 14 Unternehmen haben ihren Geschäftsbetrieb inzwischen eingestellt. 25 Verfahren sind noch offen. Die Rettungsquote für die Insolvenzen des Jahres 2021 hat sich mittlerweile bei 64,4 Prozent eingependelt.

19 Asset Deals im 3. Quartal 2023

Insolvenzpläne rückläufig



Gesamtjahr positiv

70 Firmen konnten 2023 fortgeführt werden

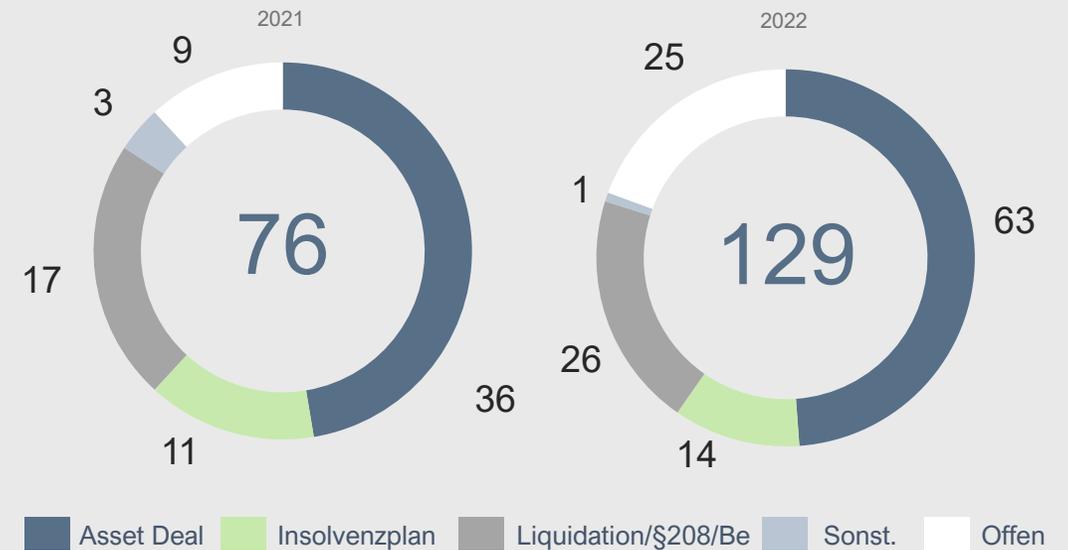


Rettungsquote zeigt nach oben

60 Prozent der insolventen Firmen aus 2022 gerettet

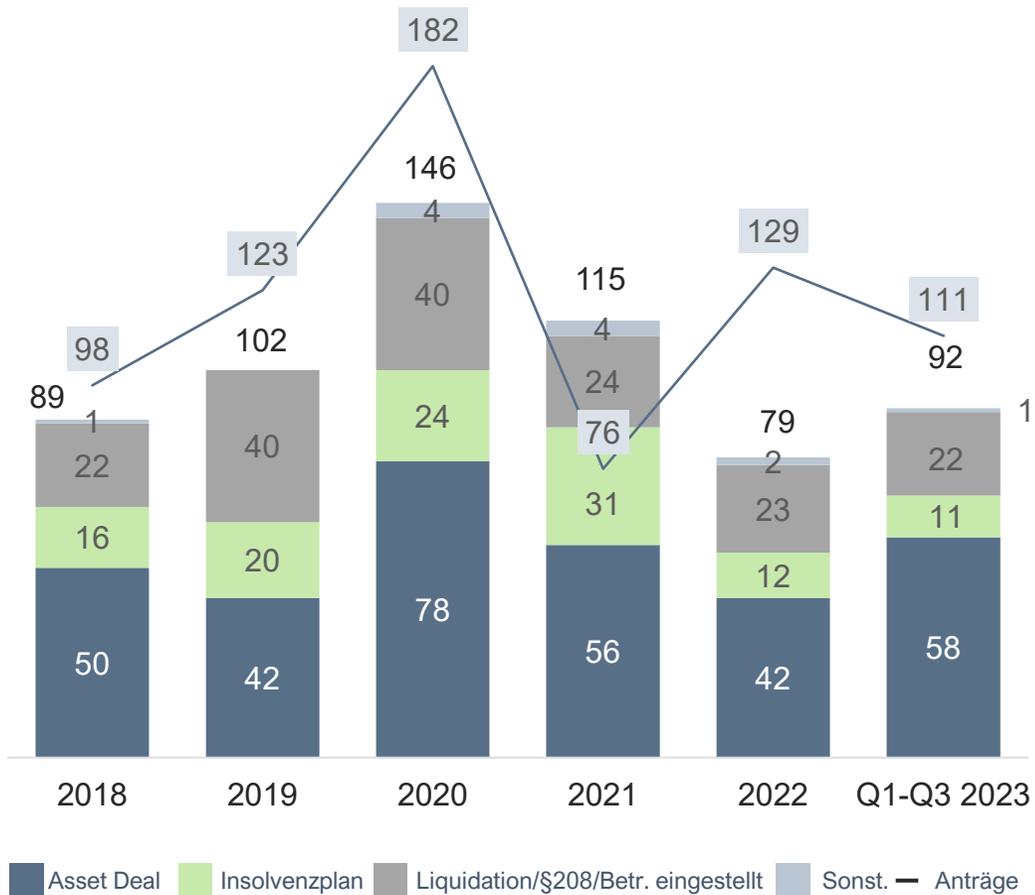


Verfahrensausgänge (nach Antragsjahr)



INSOLVENZMARKT AKTUELL

Verfahrensausgänge (nach Lösungsdatum)



Top-Ausgänge (Q3 / 2023)

Unternehmen	Umsatz (Mio. €)	Mit-arbeiter	Verfahren ¹⁾	Ausgang	Verwalter	CRO / Berater
Dr. Schneider Holding	431	4.500	RI	Asset Deal	Joachim Exner (Dr. Beck & Partner)	
Inland Kliniken	208	2.400	SV	Asset Deal	Stefan Denkhaus (BRL)	Dr. Rainer Eckert (Eckert)
Curata Gruppe	200	3.000	SV	Insolvenzplan	Dr. Christoph Schulte-Kaubrügger (White & Case)	Dr. Oliver Damerius (BBL Brockdorff)
Ludwig Görzt	199	2.740	SV	Insolvenzplan	Dr. Sven-Holger Undritz (White & Case)	Dr. Sebastian Knapp (PwC)
Ahlers	171	1.759	RI	Asset Deal	Dr. Biner Bähr (White & Case)	

1) Verfahrensart bei Antrag: RI=Regelinsolvenz, vEV = vorläufige Eigenverwaltung, SV = Schutzschirmverfahren; 2) Umsätze/Mitarbeiter teilweise geschätzt.

INTERVIEW DES QUARTALS

Die Politik muss für mehr Planungssicherheit sorgen



Hohe und unkalkulierbare Energiepreise verhindern Investitionen in Deutschland. Das koste Wirtschaftsleistung und die Dynamik für einen Aufschwung, so der Ökonom Prof. Dr. Sebastian Dullien. Der Direktor des Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) sieht die Politik beim Kampf gegen den Fachkräftemangel, die marode Infrastruktur und der hinterherhinkenden Digitalisierung in der Pflicht. Aber auch die Unternehmer müssten ihre Lieferketten überdenken und wieder mehr in Deutschland produzieren. Dabei soll unter anderem der Brückenstrompreis helfen.

Wo wird die deutsche Wirtschaft in Zukunft stehen?

Das hängt stark davon ab, ob die Wirtschaftspolitik in den nächsten Jahren die richtigen Weichen stellt. Kurzfristig wird es schwierig. Wir stecken immer noch mitten in einem

massiven Energiepreisschock, der sich jetzt durch die Wirtschaft frisst. Die Inflation ist nach oben geschossen und die EZB musste die Leitzinsen drastisch erhöhen. Die Folgen sehen wir jetzt in verschiedenen Sektoren, beispielsweise im Immobilienmarkt, der massiv eingebrochen ist.

Was müsste jetzt passieren?

Wir haben enorme Unsicherheiten durch die volatilen hohen Energiepreise, die hoffentlich bald wieder fallen. Die Politik muss einerseits Planungssicherheit für die Unternehmen schaffen und andererseits eingreifen, um Preisspitzen abzufangen. Fehlt die Planungssicherheit, werden Investitionen verschoben oder die Unternehmen wandern dorthin, wo diese Sicherheit herrscht. Gerade die Chemie- und die Stahlindustrie stehen unter Druck. Entlang der Wertschöpfungskette kann dies zu Unternehmensschließungen oder Pleiten hier in Deutschland führen.

Der späte und moderate Anstieg der Insolvenzzahlen hat mich überrascht.

Sie erwarten also eine Pleitewelle?

Ich sehe keine Welle, sondern eine Normalisierung der Zahlen. Die derzeitigen Steigerungen sind auch ein Nachholeffekt aus der Corona-Pandemie. Überrascht hat mich allerdings, dass der Anstieg relativ spät kam und so moderat ausfiel. Das hängt damit zusammen, dass viele Unternehmen gar nicht so schlecht aufgestellt sind. Die Eigenkapitalbasis vieler mittelständischer Unternehmen ist trotz der Corona-Pandemie noch gut. Dennoch müssen sich die Unternehmen auf einige Herausforderungen vorbereiten.

Welche Herausforderungen meinen Sie konkret?

Das sind die Standortbedingungen in Deutschland. Die Konsumzurückhaltung macht mir noch am wenigsten Sorgen. Das wird dadurch korrigiert, dass die Löhne in absehbarer Zeit stärker steigen werden. Das ist in den Tarifabschlüssen bereits angelegt. Wir rechnen mit einem

INTERVIEW DES QUARTALS – PROF. DR. SEBASTIAN DULLIEN

Lohnzuwachs von vier bis fünf Prozent bei sinkender Inflation. Dann bleibt wieder mehr Kaufkraft übrig.

Wir sehen aber den zunehmenden Fachkräftemangel, die nach jahrelangen Kürzungen nun überforderte öffentliche Verwaltung und die vernachlässigte Infrastruktur. Hier muss die Politik schneller investieren und die Voraussetzungen schaffen, beispielsweise indem Planungsverfahren vereinfacht und beschleunigt werden.

Zudem ist die geopolitische Lage für die hiesige Wirtschaft extrem belastend. Bisher setzte Deutschland auf ein Geschäftsmodell, bei dem die Unternehmen auf offene Märkte und grenzüberschreitende Lieferketten trafen. Produziert wurde dort, wo es auf der Welt am günstigsten war. Spätestens mit der Pandemie und seit dem Krieg in der Ukraine ist dieses Modell überholt.

Ein Signal für mehr Planbarkeit könnte der Brückenstrompreis sein.

Wo sehen Sie die Risiken?

Nehmen wir das Beispiel China. Deutschland hat davon profitiert, Güter preiswert aus dem Reich der Mitte zu exportieren. Inzwischen sind wir so abhängig, dass Vorprodukte zum Teil nur noch in diesem Land hergestellt werden. Weiterhin betreibt auch China Risikovorsorge. So werden dort wichtige Maschinen produziert, die bisher nur von deutschen Firmen hergestellt wurden – zum Teil deutlich preiswerter. Ferner schwelt der Konflikt mit Taiwan. Was passiert, wenn es zu einer militärischen Auseinandersetzung kommt und westlichen Unternehmen Sanktionen oder in China Enteignungen drohen?

Deshalb müssen die Unternehmen ihre Lieferketten überdenken. Ein Rückzug aus dem chinesischen Markt wäre völlig falsch, aber sie müssen diversifizieren. Und wieder stärker in Szenarien denken und ermitteln, wo große Risiken entstehen können und wie sich diese auf

das eigene Geschäftsmodell auswirken. Solche Stresstests gelten genauso für andere Länder. Das Denken in Szenarien ist allerdings in den vergangenen Jahren oft zu kurz gekommen, weil wir uns lange in einem stabilen Umfeld bewegt haben.

Was würden Sie den Unternehmen mit auf den Weg geben?

Man wird nicht umhinkommen, einen Teil der Produktion wieder stärker nach Europa oder nach Deutschland zurückzuholen. Vor allem bei kritischen Vorprodukten, ohne die eine Weiterführung der Produktion nicht möglich ist. Es geht nicht darum, die Globalisierung völlig zurückzudrehen oder eine Autarkie zu erreichen. Vielmehr müssen alternative Produktionsstätten aufgebaut oder Anlagen vorgehalten werden, in denen im Krisenfall die Produktion nach einer überschaubaren Anlaufzeit wieder hochgefahren werden kann. Für deutsche Unternehmen hat dies zur Folge, dass die Produktion teurer wird.

Sprechen die hohen Kosten – gerade im Energiebereich – nicht gegen eine Produktion in Deutschland?

Die Preisschwankungen und der Schlingerkurs der Energiewende bedeuten enorme Unsicherheiten für Investitionen von Unternehmen. Erst recht, wenn die Entscheidung ansteht, Prozesse von Gas auf Strom umzustellen. Ein Signal für mehr Planbarkeit könnte der Brückenstrompreis sein. Dabei geht es nicht darum, der Industrie auf Dauer subventionierte günstige Energie bereitzustellen. Vielmehr geht es darum, in Phasen volatiler und hoher Strompreise eine Brücke zu bauen, bis die erneuerbaren Energien für niedrige und stabile Preise sorgen können. Die Preisspitzen werden herausgenommen. Derzeit beobachten wir, dass Unternehmen ihre Produktion aufgrund der explodierenden Energiepreise und der Unsicherheit über die künftigen Kosten schließen. Diese Unternehmen wären bei einem niedrigen Strompreis eigentlich voll profitabel. Sie schaffen es aber nicht, eine Hochpreisphase von einem Jahr oder länger zu überstehen. Der Brückenstrompreis mit einer Art Preisdeckel könnte hier Abhilfe schaffen.

Herr Prof. Dullien, vielen Dank für das Interview.

EZB: HAUPTFINANZIERUNGSSATZ BLEIBT LANGE HOCH

Inflationsrate sinkt weiter

Die Inflationsrate in Deutschland – gemessen als Veränderung des Verbraucherpreisindex (VPI) zum Vorjahresmonat – lag laut Destatis im September 2023 bei +4,5 Prozent. Im August und Juli 2023 hatte die Teuerung noch bei über sechs Prozent gelegen (+6,1 % bzw. +6,2 %). Damit liegt die Rate auf dem niedrigsten Wert seit dem Kriegsbeginn in der Ukraine. Für die kommenden Monate rechnen Experten mehrheitlich mit weiter sinkenden Inflationsraten.

Um die Inflation zu bekämpfen, hatte die EZB die Leitzinsen in den vergangenen Monaten schrittweise angehoben. Im Juli 2022 hatte die EZB die Leitzinsen erstmals angehoben und damit die Zinswende eingeleitet. Aktuell liegt der Hauptrefinanzierungssatz bei 4,5 Prozent. Die Europäische Zentralbank hat höhere Zinsen für einen längeren Zeitraum signalisiert.



2021



2022

GESCHÄFT AUFGEGBEN ODER WIEDER AUFERSTANDEN

Zombieunternehmen verschwinden

Die Zahl der Zombieunternehmen ging 2022 zurück – zumindest in Deutschland. Laut der Unternehmensberatung Kearney sank die Zahl der untoten börsennotierten Unternehmen mit einem Umsatz von mehr als 500 Millionen Euro von 25 auf 20. Neun Unternehmen haben sich neu zombifiziert, sieben existieren nicht mehr und weitere sieben sind erfolgreich aus dem siechenden Zustand wieder auferstanden. Zombies sind nach OECD-Definition finanziell nicht lebensfähig, da sie in drei aufeinander folgenden Jahren nicht in der Lage sind, ihre Zinsen aus dem Betriebsergebnis zu zahlen.

Vor allem die Staatshilfen während der Corona-Pandemie haben die Untoten am Leben erhalten. Doch steigende Zinsen könnten das endgültige Aus bedeuten. Bereits bei einem 1,5-fachen Zinsanstieg würde sich der Zombieanteil um 21 Prozent von 4,2 auf 5,1 Prozentpunkte erhöhen und bei einem 2-fachen Zinsanstieg um 31 Prozent auf 5,5 Prozent.

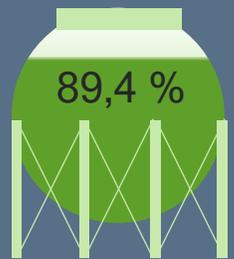


ERDGAS

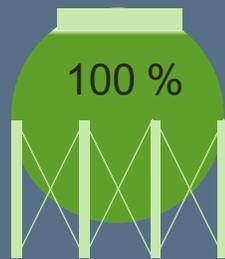
Weiterhin hohes Preisniveau

Die Gasspeicher in Deutschland sind randvoll. Anfang November lag der Pegel bei 100 Prozent und damit 11,6 Prozent über dem Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre. Die 47 Anlagen in Deutschland fassen insgesamt bis zu 24 Mrd. Kubikmeter Erdgas. Der hohe Füllstand und die sinkende Nachfrage tragen derzeit zur Beruhigung der Gaspreise bei. So kostet eine MWh Erdgas am Terminmarkt (Jahresfuture JF rollierend) laut Leipziger Energiebörse EEX Anfang November 54,31 Euro. Damit liegt die MWh auf dem Jahresdurchschnitt von 55,42 Euro. 2022 mussten Großhandelskunden noch 118,71 Euro und damit 114 Prozent mehr bezahlen. Trotz der Halbierung liegen die Preise im Vergleich zur Zeit vor Corona immer noch auf einem historisch hohen Niveau.

Gasspeicherfüllstände



Ø Nov 2017- Nov 2022



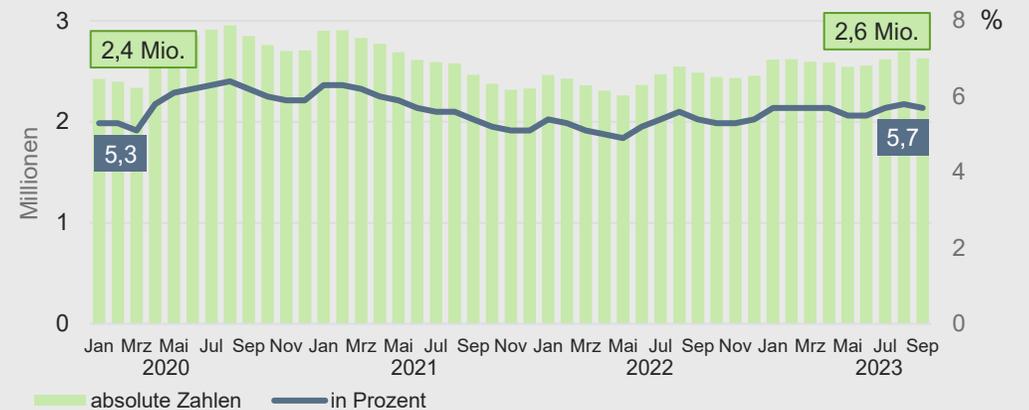
November 2023

ARBEITSLOSIGKEIT

Kaum Erholung im Herbst

Die übliche Herbstberholung der Arbeitslosenzahlen ist in diesem Jahr kaum zu spüren. Die September-Quote sank im Vergleich zum August um 0,1 Punkte auf 5,7 Prozent. Damit waren 2,6 Millionen Menschen ohne Arbeit. Im Vergleich zum Vorjahr stieg die Quote um 0,3 Punkte, wie die Bundesagentur für Arbeit mitteilte. Der deutsche Arbeitsmarkt sei aber weiterhin stabil. Allerdings ist die Zahl der offenen Stellen rückläufig und lag im September bei 761.000.

Rund 124.000 Menschen erhielten im Juli konjunkturelles Kurzarbeitergeld. Im Jahresdurchschnitt bezogen monatlich rund 155.000 Arbeitnehmer das KUG. Zur Corona-Hochzeit im April 2020 waren es an die 6 Millionen Personen.



Impressum

Falkensteg Corporate Finance GmbH
Peter Müller Straße 10 | 40468 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: Marie-Christine Rath, Christopher Pfaffinger, Flavio Vogel

Der Insolvenzreport wurde mit größter Sorgfalt recherchiert. Gleichwohl wird keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Inhalte übernommen (Stand September 2023). 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: Kearney, Bundesagentur für Arbeit, EEX, AGSI+, Bundesnetzagentur und EZB.

5-NACH-12-INSOLVENZREPORT

Das Team hinter dem Insolvenzreport



StB 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

Georg Nikolaus von Verschuer ist seit 2023 Partner im Bereich Corporate Finance.

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](#)

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

Georg Nikolaus von Verschuer



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](#)

Florian Weingärtner

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

Ausgewählte Transaktionen



EMT Ingenieurgesellschaft
Dipl.-Ing. Hartmut Euer mbH



Financial Advisor Sell-Side



Saurer Technologies



Rieter AG

Beratung Eigenverwaltung



Flughafen Frankfurt Hahn



Financial Advisor Sell-Side



Financial Advisor Sell-Side