

Q2/2025

5-NACH-12 Insolvenzreport

Entspannung bei den Großinsolvenzen, aber keine Trendwende



**Immobilien: Zinswende, Wertverluste
und neue Chancen**

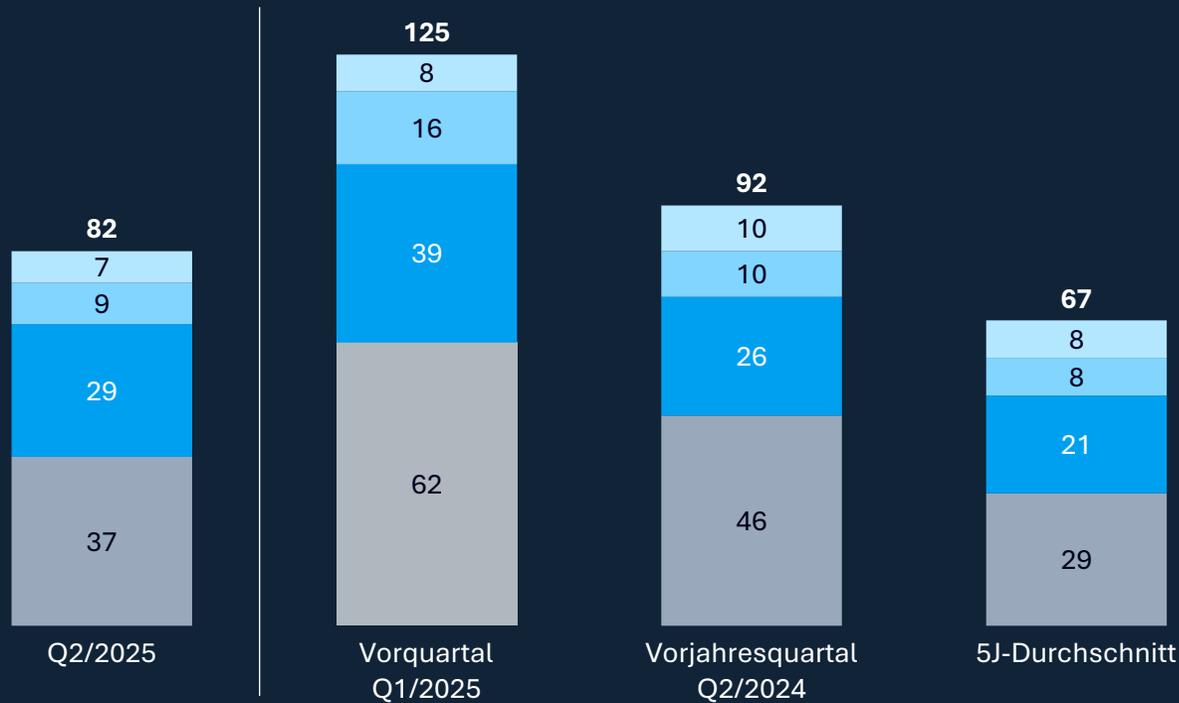
Sven Carstensen
bulwiengesa AG

Insolvenzanträge

Q2/2025

Entwicklung der Insolvenzanträge

Rückgang nach Top-Quartal Q1/2025



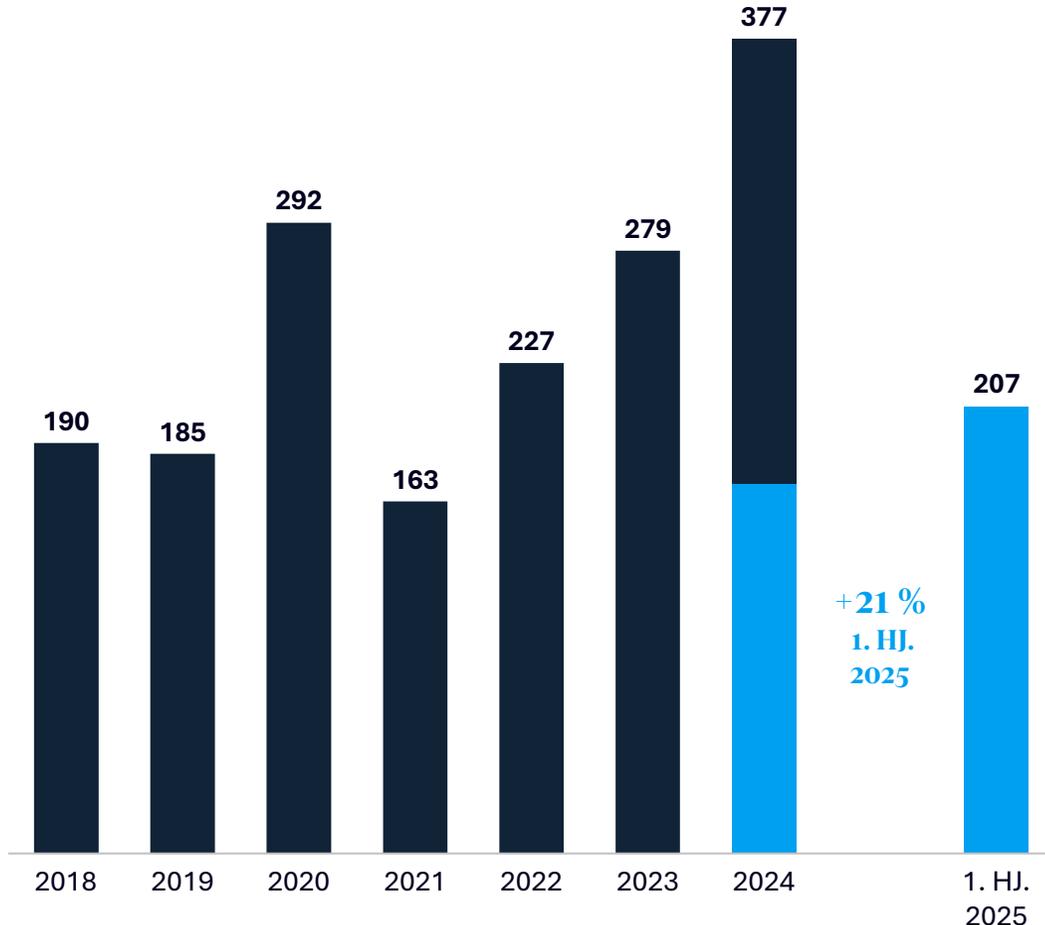
10-19 Mio. €
 20-49 Mio. €
 50-99 Mio. €
 über 100 Mio. €

-34%

Die Abwärtsbewegung im zweiten Quartal 2025 ist nur kurzfristig.

Insolvenzanträge Q2/2025

Trotz Rückgang im Quartal - Halbjahresrekord bei Großunternehmenspleiten



Im zweiten Quartal 2025 hat sich der Negativtrend bei Unternehmensinsolvenzen spürbar abgeschwächt. Die Zahl der Insolvenzen von Großunternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als zehn Millionen Euro verringerte sich im Vergleich zum Vorquartal deutlich – von 125 auf 82 Fälle, ein Rückgang von über einem Drittel. Auch im Jahresvergleich zu Q2/2024 sanken die Insolvenzanträge um elf Prozent.

Allerdings zeichnet das Halbjahresergebnis ein anderes Bild: Mit 207 Großinsolvenzen erreichte die Zahl zur Jahresmitte einen Höchststand seit 2018. Verglichen mit dem bisherigen Rekordjahr 2024 ergibt sich für das erste Halbjahr ein Anstieg um 21 Prozent – der Trend einer nachhaltigen Entspannung bleibt somit aus.

In der Umsatzklasse ab 100 Mio. Euro blieben die Zahlen mit sieben Insolvenzen gegenüber dem Vorquartal (acht Fälle) nahezu konstant. In den niedrigeren Umsatzsegmenten setzten sich die Verbesserungen fort und die Insolvenzen gingen um 25 bis 40 Prozent zurück. Die Betrachtung über fünf Jahre zeigt eine unterschiedliche Entwicklung: Die Umsatzklassen 50-99 Mio. Euro sowie ab 100 Mio. Euro liegen auf langfristigem Durchschnittsniveau von 7,4 bzw. 8,1 Insolvenzen. Dagegen übertreffen die Segmente 10-19 und 20-49 Mio. Euro das gewohnte Langzeitlevel deutlich um jeweils sieben Insolvenzen.

Spitzenreiter im Branchenranking sind Elektrotechnik und die Automobilzulieferindustrie, beide mit jeweils elf Insolvenzen. Während bei Elektrotechnikunternehmen die Zahl der Insolvenzanträge leicht anstieg, hat sich das Insolvenzgeschehen bei den Automotive-Zulieferern gegenüber dem Vorquartal spürbar entspannt – hier sank die Zahl der Fälle von 18 auf elf. Dahinter rangieren Maschinenbau, Metallwarenhersteller, die Energiebranche und das Gesundheitswesen mit jeweils acht Insolvenzen. Auffällig ist die Erholung im Autohandel: Nach noch 13 Insolvenzen im ersten Quartal meldete im zweiten Quartal lediglich ein Händler Insolvenz an. Im Bereich Gebäude hat sich die Zahl der Insolvenzen sogar von 18 auf vier deutlich reduziert.

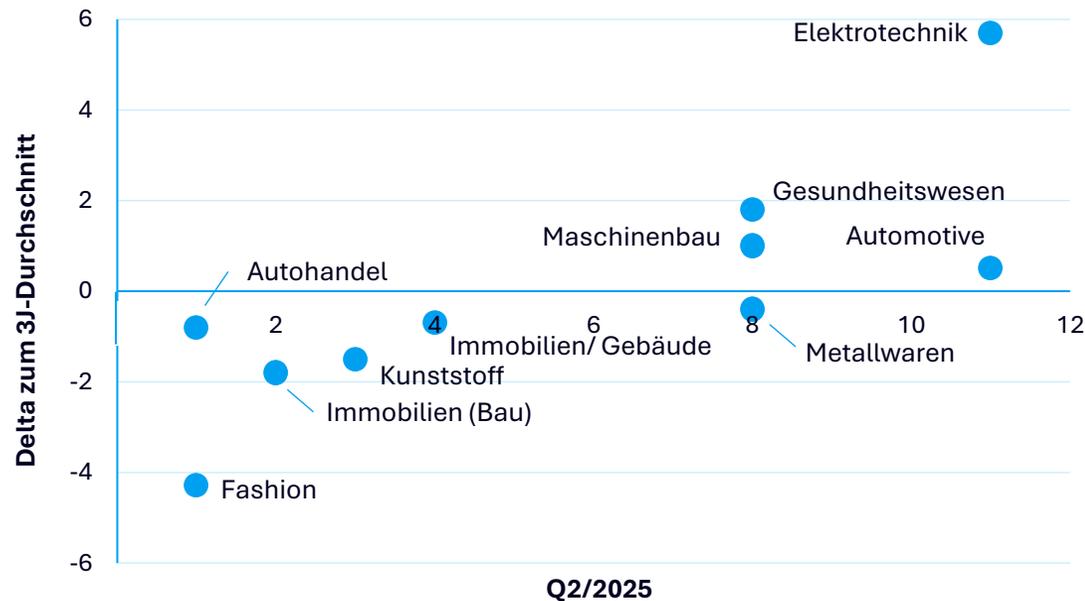
Hinweis zur Methodik: Ab 2025 untersucht der Insolvenzreport die Insolvenzen von Unternehmen mit einem Umsatz ab 10 Mio. Euro anstatt ab 20 Mio. Euro. Ein Vergleich mit vorherigen Ausgaben des Insolvenzreportes ist nur bedingt möglich.

Insolvenzanträge Q2/2025 nach Branchen

Elektrotechnik erstmals an der Spitze und gleichauf mit Automotive

Insolvenzanträge nach Branchen

Vergleich Q2/2025 zum 3J-Durchschnitt



Methodik der Grafik: Die Branche Automotive verzeichnete in Q2/2025 elf Anträge, das entspricht einer Abweichung von +0,5 Fällen gegenüber dem 3-Jahresdurchschnitt.

Top 5 Verfahren

Q2/2025

Unternehmen	Umsatz (M€) ¹⁾	MA ¹⁾	Verfahren ²⁾	Verwalter	CRO / Berater
HOB Holding	730	400	RI	Marion Rodine (Runkel RA)	
Brüder Schlau	590	4.850	vEV	Dr. Dirk Andres (AndresPartner)	Dr. Yorck Tilman Streitbürger (Streitbürger)
VBH Deutschland	214	520	vEV	Dr. Holger Leichtle (Görg)	Martin Mucha (Grub Brugger)
BOHAI TRIMET Automotive	207	680	RI	Olaf Spiekermann (Brinkmann & Partner)	
Meyer Burger Germany	141	600	RI	Prof. Dr. Lucas F. Flöther (Flöther & Wissing)	

1) Umsätze/Mitarbeiter teilweise geschätzt

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

Insolvenzlösungen Q2/2025

Ausgänge Anträge



Entwicklung der Ausgänge

Rückgang bei den Lösungen von 75 auf 53 Fälle

-29%

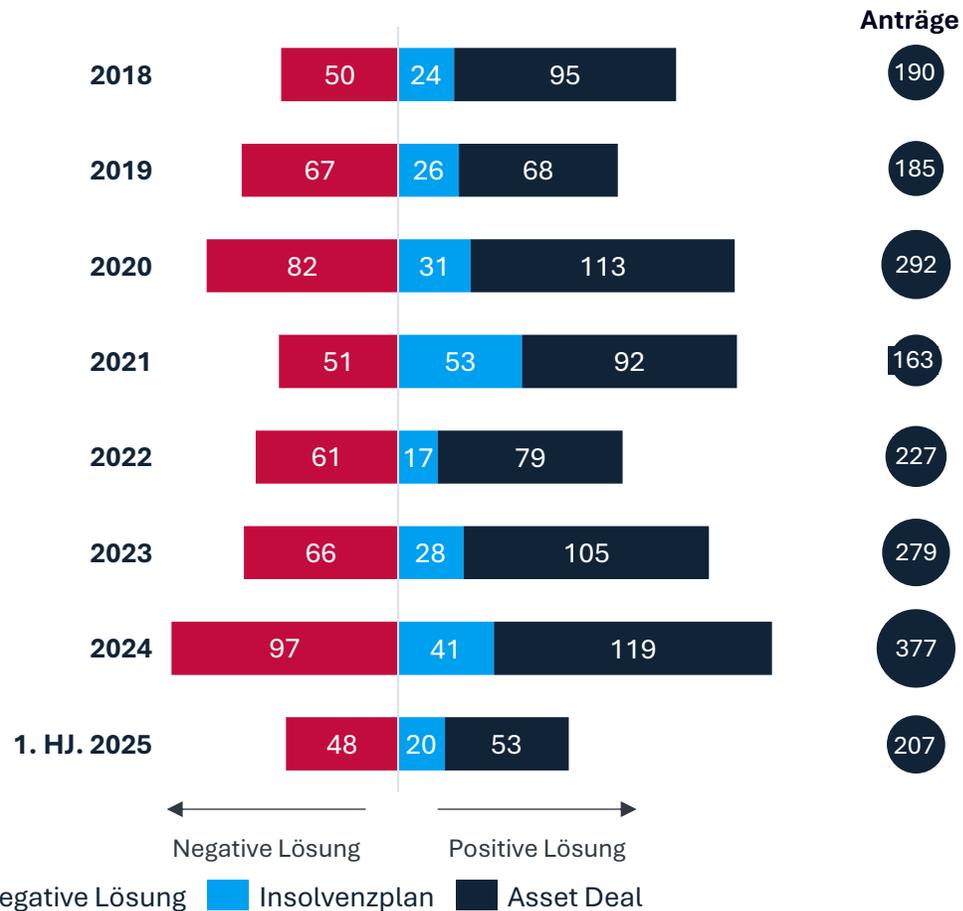
Die Anzahl der Anzeigen wegen Masseunzulänglichkeit erreicht einen neuen Rekordwert seit 2018.

■ Negative Lösung
 ■ Insolvenzplan
 ■ Asset Deal

Basis: Signing Date

Insolvenzlösungen Q2/2025

Verfahrenslösungen rückläufig – Rettungsquote steigt nur leicht



Im zweiten Quartal 2025 ist die Zahl der Verfahrenslösungen spürbar zurückgegangen: Mit nur noch 53 Fällen wurde ein deutlicher Rückgang um 22 Verfahren registriert. Besonders auffällig: Sowohl die positiven Ausgänge nahmen um ein Drittel ab als auch die negativen Ergebnisse verringerten sich um rund ein Viertel.

Der Markt für Übernahmen insolventer Unternehmen zeigt sich schwach. Lediglich 21 Verkäufe wurden gezählt, dies entspricht einem Minus von 40 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Bei sieben Sanierungen über einen Insolvenzplan gaben die Gläubiger grünes Licht – das entspricht exakt dem Wert des vorangegangenen Quartals.

Von 33 auf 25 Fälle fiel die Anzahl der Verfahren, in denen das endgültige Aus droht – ein Minus von 24 Prozent. Sechs Unternehmen stellten ihren Geschäftsbetrieb vorzeitig ein und in 19 Verfahren wurde Masseunzulänglichkeit angezeigt. Der Quartalswert für die „Insolvenz in der Insolvenz“ hat sich nochmals um einen Fall gegenüber dem Winterquartal erhöht und ist nun der höchste Wert seit 2018.

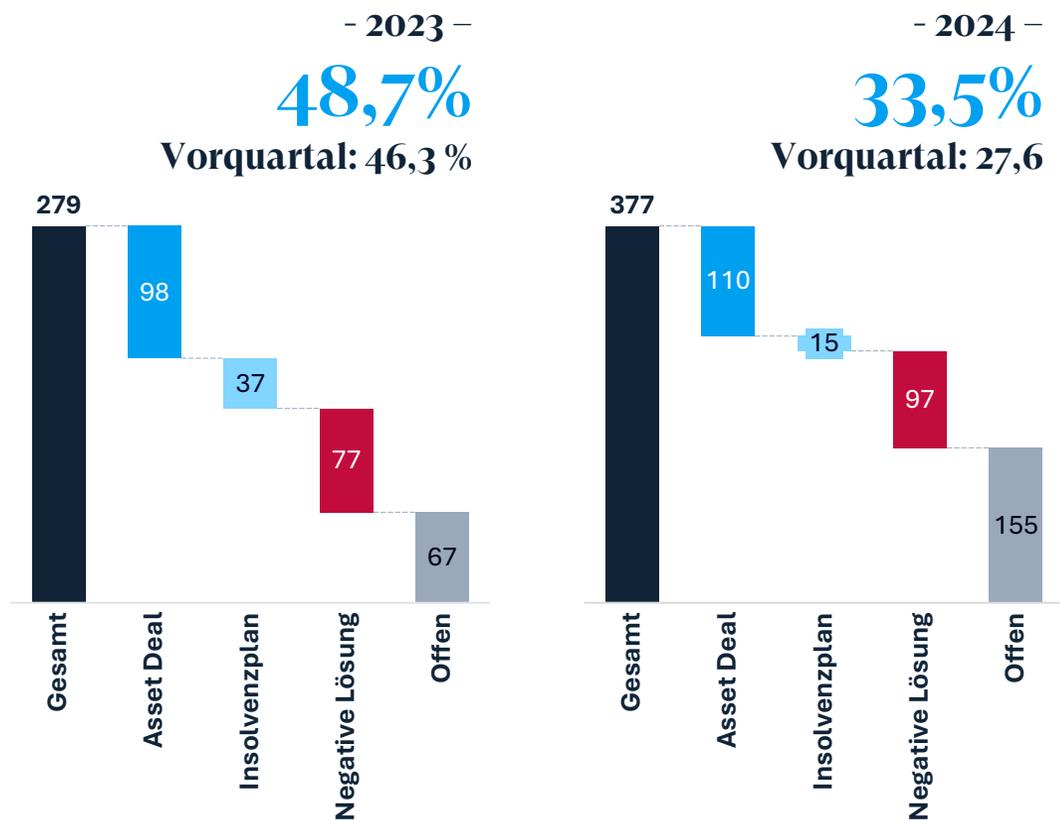
Bei den Top-Verfahrensausgängen sticht der Markenverkauf von Gerry Weber International hervor: Die spanische Victrix Group (Punt Roma) plant den Neustart der Marke Gerry Weber unter eigenen Strukturen. Sämtliche deutschen Standorte werden geschlossen. Ebenso stellt die Papierfabrik Kabel Premium Pulp & Paper in Hagen endgültig den Betrieb ein. Bei der Modekette Sinn ist Altgesellschafterin Isabella Goebel auch wieder die neue Eigentümerin. Die Gläubiger gaben ihr den Vorzug vor der Modekette Peek & Cloppenburg.

Die Rettungsquote von Unternehmen, die im Jahr 2023 Insolvenz anmelden mussten, ist bis zum Stichtag 30. Juni 2025 auf 49 Prozent gestiegen – zwei Prozentpunkte mehr als noch zum Ende des vergangenen Quartals. Mitte 2024 lag dieser Wert fünf Prozentpunkte höher. Für Unternehmen mit Insolvenzantrag im Jahr 2024 liegt die aktuelle Rettungsquote bei 33,5 Prozent, was immerhin einen Anstieg um sechs Prozentpunkte gegenüber dem Vorquartal markiert.

Insolvenzlösungen Q2/2025

Rettungsquoten mit Aufholbedarf gegenüber dem Vorjahr

Rettungsquoten und Lösungen nach Antragsjahr



Top 5 Ausgänge

Unternehmen	Umsatz (M€) ¹⁾	MA ¹⁾	Verfahren ²⁾	Ausgang	Verwalter	CRO / Berater
GERRY WEBER International	287	2.100	vEV	Asset Deal (Marke)	Prof. Dr. Lucas F. Flöther (Flöther & Wissing)	Dr. Christian Gerloff (Gerloff, Liebler RA)
Kabel Premium Pulp & Paper	272	400	RI	Betrieb eingestellt	Prof. Dr. Peter Neu (ATN - d'Avoine Teubler Neu)	
SiNN	208	1.569	vEV	Asset Deal	Michael Mönig (Mönig und Partner)	Jan Ockelmann (Schneider Geiwitz & Partner)
Stark Druck	187	613	vEV	Asset Deal	Sebastian Krapohl (GÖRG)	Jochen Sedlitz (Grub Brugger)
DIHAG Hasenclever	157	600	SV	Asset Deal	Romy Metzger (Schneider Geiwitz & Partner)	Dr. Sebastian Knapp (Dr. Knapp Restructuring Law)

1) Umsätze/Mitarbeiter teilweise geschätzt

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

Im Fokus: Zinswende, Wertverluste und neue Chancen – Der deutsche Immobilienmarkt in der Bewährungsprobe



Sven Carstensen

Vorstand
bulwiengesa AG

Der Immobilienmarkt durchlebt dramatische Umbrüche: Während die Insolvenzwelle bei Projektentwicklern überschritten scheint, stellen Dominoeffekte bei den nachfolgenden Gewerken, wachsender Büroleerstand und Unsicherheit bei Bestandshaltern viele Investoren und Eigentümer gleichermaßen auf die Probe. Im Gespräch mit Sven Carstensen, Vorstand von bulwiengesa, wird klar: Wer auf Rezepte von gestern setzt, verliert. Warum jetzt mutige Ideen, ehrliche Analysen und realistische Rahmenbedingungen gefragt sind und wo dennoch Chancen für die Zukunft lauern.

Herr Carstensen, im deutschen Immobilienmarkt erleben wir eine Zeitenwende. Was hat aus Ihrer Sicht das gewohnte Gleichgewicht so massiv verschoben?

Sven Carstensen: Die Zinswende war der Auslöser, aber nicht der einzige Grund. Besonders für Projektentwickler kippten die Kalkulationen, als die Finanzierungskosten stiegen, die Grundstückspreise aber weiterhin hoch blieben und die Baukosten explodierten. Was zunächst die Projektentwickler traf, schlägt nun auf nachgelagerte Gewerke durch – vor allem Baufirmen und Handwerksbetriebe spüren die Zurückhaltung bei neuen Projekten. Im Bestand beobachte ich eine gefährliche Situation: Viele Objekte mit Wertberichtigungen liegen in den Finanzierungsbüchern von Banken und Fonds. Diese Abwertung hat einen erheblichen Einfluss auf die Covenants. Aber beim Thema Loan to Value wird nur von Jahr zu Jahr gedacht und niemand weiß, wann und wie diese Abwertungen den Markt wirklich erreichen werden.

Werfen wir einen Blick auf den Büromarkt. Viele Flächen stehen leer, große Konzerne geben Mietverträge ab. War das die Homeoffice-Revolution oder ein Rationalisierungsschub?

In Top-Städten wie Berlin ist der Leerstand von kaum 1,3 % auf jetzt rund 8 % geklettert. Der Büromarkt gleicht derzeit einem Reallabor: Viele Unternehmen sind sich unsicher, wie viel Fläche sie tatsächlich noch brauchen. Erst wurde Homeoffice flächendeckend eingeführt, nun locken viele Firmen ihre Leute wieder zurück. Dabei spielen eine zentrale Lage mit guter ÖPNV-Anbindung, urbanem Lebensgefühl, Gastronomie und Events eine große Rolle. Satelliten-Standorte wie Eschborn bei Frankfurt oder die Hamburger City Nord stehen deshalb unter enormem Druck. Neubauten rechnen sich selten, nur hochwertige Bestandsgebäude mit Top-Lage können aktuell überzeugen.

„ Im Bestand beobachte ich eine gefährliche Situation: den Einfluss der Abwertung auf die Covenants.

Schauen wir auf die Logistik. Ist der Boom vorbei, nachdem während der Pandemie neue Logistikhallen wie am Fließband gebaut wurden?

Die Nachfrage nach Logistik bleibt hoch, aber sie wird selektiver. Benötigt werden Verteilzentren mit direktem Zugang zur Autobahn, außerhalb von Wohngebieten und vielleicht mit einer 24-Stunden-Genehmigung. Es gab jedoch ein Überangebot in manchen Peripherieregionen, bei denen heute fraglich ist, wie nachhaltig diese Flächen bei Zweit- oder Drittvermietung sind. Wer heute investieren will, muss Tiefe in der Analyse beweisen. Nur Flächen mit Top-Lage, technischer Qualität und Drittverwendbarkeit sind zukunftsfähig.

Im Fokus: Zinswende, Wertverluste und neue Chancen – Der deutsche Immobilienmarkt in der Bewährungsprobe

Unternehmensparks mit kleineren Produktionsstätten, Werkstätten und Servicestellen profitieren von der regionalen Nachfrage und sind fast ausgebucht. Dagegen werden spezialisierte Objekte mit schwieriger Drittverwendbarkeit zu Ladenhütern. Branchenkrisen und Transformationsprozesse, wie sie beispielsweise in der Automobilindustrie zu beobachten sind, machen sich deutlich bemerkbar. Solche Branchenimmobilien lassen sich am Markt kaum platzieren.

“ **Das Marktumfeld von vor 2022 wird so nicht zurückkehren – wir müssen uns auf ein neues Gleichgewicht einstellen.**

Die Disruption hat den Einzelhandel – vor allem den stationären – seit Jahren im Griff. Ist die Entwicklung zu reinen Geisterstädten wirklich noch aufzuhalten?

Die Angst vor leeren Innenstädten ist berechtigt. In kleinen und mittleren Kommunen haben wir sie bereits. Allerdings ist die Entwicklung differenziert: Der lebensmittelgeankerte Einzelhandel – also Supermärkte und Drogeriemärkte – wächst und bleibt ein Investmentliebling. Dagegen verlieren große Elektronikmärkte und Modehäuser Fläche. Andererseits gibt es neue Chancen im stationären Handel, etwa für Modeanbieter, die Erlebnis und Einkauf gekonnt verbinden. Shoppingcenter müssen sich stark wandeln, denn spätestens ab der zweiten Etage ist die klassische Handelsnutzung kaum noch gefragt. Multi-Use-Konzepte mit Fitness, Medizin oder Co-Working sind die Zukunft. Kleinere Städte kämpfen allerdings mit hohen Leerständen und einer schrumpfenden Händlerlandschaft. Hier fehlt oft die kritische Masse für neue Konzepte.

Sie analysieren auch Nischen und Spezialsegmente. Worin sehen Sie künftig besonderes Potenzial?

Immobilien für Bildung, Labore und Forschungszwecke sind spannende Wachstumsmärkte, ebenso wie das Seniorenwohnen und die soziale Infrastruktur. Das verlangt viel Know-how von Investoren, ist jedoch robust, gerade vor dem Hintergrund einer älter werdenden Bevölkerung. Auch Rechenzentren sind gefragt, wobei die Energieversorgung der limitierende Faktor ist. Bei der sozialen Infrastruktur könnten die klammen Gemeinden auf Private-Public-Partnership-Modelle zurückgreifen. Der klassische Wohnungsmarkt erholt sich wieder, da Privatinvestoren nach einer Abwartephase zurückkehren. Der institutionelle Wohninvestmentmarkt bleibt allerdings weniger dynamisch.

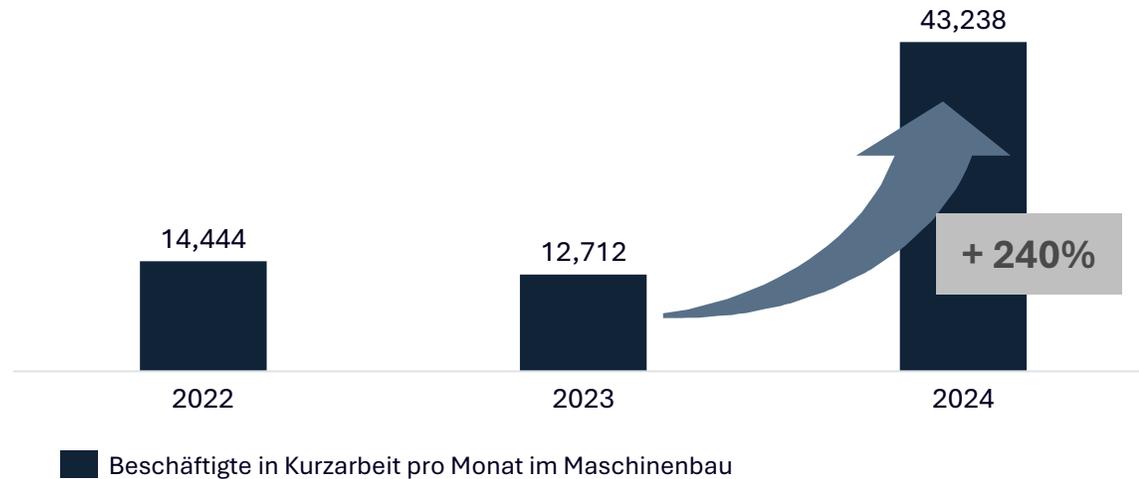
Wie lange dauert es aus Ihrer Sicht, bis der Gewerbe- und Büroimmobilienmarkt wieder stabil läuft?

Die Erholung am Wohnimmobilienmarkt ist bereits sichtbar, zumindest unter privaten Investoren. Das große institutionelle Geld ist noch zurückhaltend. Der gewerbliche Bereich – insbesondere Büros – wird sich wahrscheinlich erst in ein bis zwei Jahren beruhigen, wenn die Unsicherheiten bei der Flächennachfrage nachlassen. Klar ist aber: Das Marktumfeld von vor 2022 wird so nicht zurückkehren. Wir müssen uns auf ein neues Gleichgewicht und einen schärferen Wettbewerb der Assetklassen einstellen.

Was wünschen Sie sich für eine schnellere Stabilisierung der Branche?

Erstens: Ehrliche Objektbewertungen, ohne die Probleme auf das nächste Jahr zu verschieben. Zweitens: Von der Politik realistische Rahmenbedingungen, denn nicht jede Büroimmobilie lässt sich einfach zu Wohnraum umbauen. Und drittens: Mehr Realitätssinn bei allen Marktakteuren. Notlagen müssen früh erkannt und konzeptionell klug gelöst werden. Wer wartet, bis sich ein großer Leerstand manifestiert hat, hat kaum noch Handlungsspielraum. Der große Hype ist vorbei. Zukunft haben diejenigen, die schnell und kreativ auf die neuen Anforderungen reagieren.

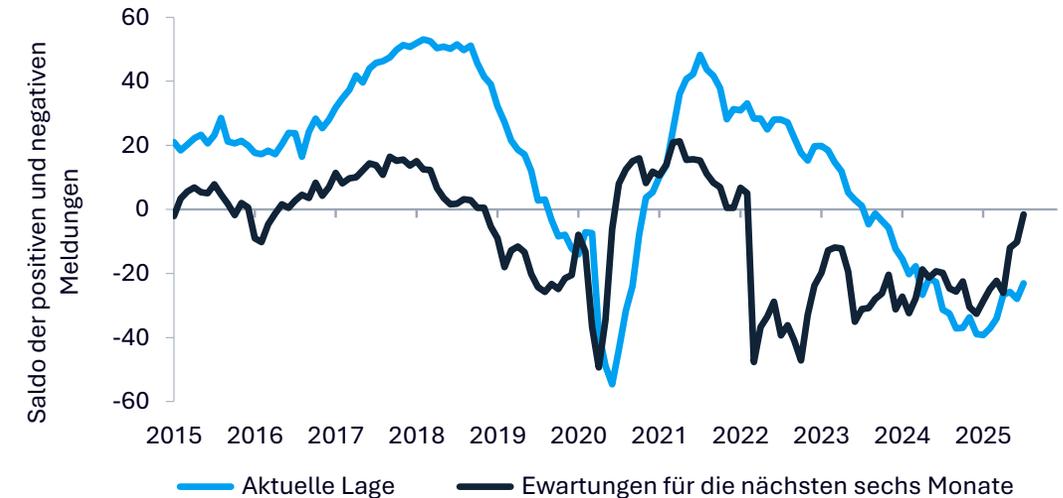
Kurzarbeit im Maschinenbau



Die Zahl der Kurzarbeiter im Maschinenbau stieg binnen eines Jahres um 240 Prozent, so die Bundesagentur für Arbeit. Die Quote liegt demnach zehnmal höher als im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt. Besonders kritisch ist, dass Kurzarbeit im Maschinenbau im Schnitt deutlich länger dauert als in anderen Industriezweigen. Aufgrund des Fachkräftemangels halten viele Unternehmen trotz Auftragsrückgang an ihrem Personal fest – ein riskanter Balanceakt. Kurzarbeit entlastet die Kosten kurzfristig, birgt aber das Risiko, notwendige strukturelle Anpassungen hinauszuzögern. Unternehmen laufen zudem Gefahr, sich durch die dauerhafte Nutzung von Kurzarbeit bei späteren Restrukturierungsmaßnahmen juristisch und organisatorisch selbst zu blockieren. Kurzarbeit ist somit ein Zeichen für Handlungsbedarf und nicht für Stabilität.

Quelle: Bundesagentur für Arbeit; FalkenSteg Research

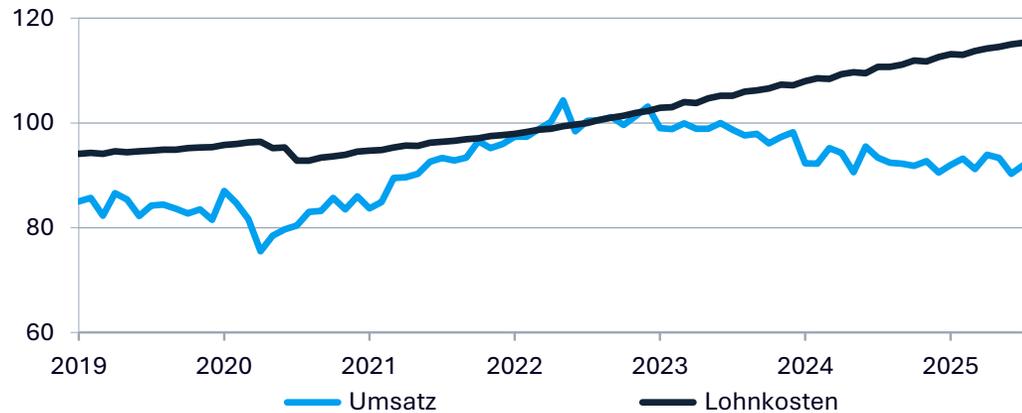
Automobilzulieferer



Die deutschen Zulieferer wecken wieder Hoffnungen in die Autobranche. Laut AGZ (Arbeitgeberverband der Zulieferindustrie) hat sich das saisonbereinigte ifo-Geschäftsklima der deutschen Zulieferer im Juli um 6,7 Saldenpunkte auf 12,6 Punkte verbessert. Die Unternehmen hoffen auf eine Stabilisierung der Nachfrage. So ist das Verhältnis von positiven und negativen Prognosemeldungen der Unternehmen zur Mitte des Jahres hin nahezu ausgeglichen. Das Plus darf jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass das Geschäftsklima insgesamt noch negativ ist und die aktuelle Lage weiterhin schwach bewertet wird. In die Bewertung ist zudem die Einigung im Zollstreit zwischen den USA und der EU über einen Basiszollsatz von 15 Prozent für Einfuhren in die USA noch nicht eingeflossen.

Quelle: ARGEZ: Saisonbereinigt, Saldo aus positiven und negativen Bewertungen

DATEV Mittelstandsindex



Die wirtschaftliche Erholung für den deutschen Mittelstand bleibt laut DATEV außer Reichweite. Nach einem Rückgang im Vormonat steigt der Umsatzindex im Juli saison- und kalenderbereinigt nur um 1,9 Punkte auf 91,9 Punkte – dennoch ein Minus von 1,7 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Im Verarbeitenden Gewerbe sind die Umsätze weiterhin stark rückläufig, während sich im Handel die Umsätze stabilisieren.

Der Lohnindex legt weiter um 0,4 Punkte auf 115,3 zu. Das entspricht einer nominalen Steigerung von vier Prozent im Vorjahresvergleich und bedeutet für Unternehmen weiterhin höhere Kosten. Der Mittelstandsindex basiert auf Steuerberatungsdaten von über einer Million mittelständischen Unternehmen. Für die Lohnanalyse wurden über acht Millionen Gehaltsabrechnungen ausgewertet.

Quelle: DATEV

Einkaufsmanagerindex verarbeitendes Gewerbe

Der Abschwung in der deutschen Industrie hat sich im Juli 2025 weiter abgeschwächt. Die Produktion ist zwar zum fünften Mal in Folge gestiegen, jedoch so langsam wie seit Beginn der aktuellen Wachstumsphase im März 2025 nicht mehr, wie aus dem HCOB-Einkaufsmanagerindex (PMI) hervorgeht. Besonders die Produktion von Investitionsgütern wächst weiterhin robust und gleicht damit Rückgänge bei Konsum- und Vorleistungsgütern aus. Der PMI für das verarbeitende Gewerbe kletterte leicht auf 49,1 Punkte und erreichte damit den höchsten Stand seit knapp drei Jahren. Er liegt jedoch weiterhin unter der Wachstumsschwelle von 50 %.

Positive Impulse kamen durch mehr Beschäftigung und verbesserte Lieferzeiten. Die Exportumsätze legten den vierten Monat in Folge zu, wenn auch das Wachstum etwas schwächer ausfiel. Der PMI basiert auf monatlichen Umfragen unter Einkaufsmanagern im verarbeitenden Gewerbe. Das verarbeitende Gewerbe umfasst alle Betriebe, die Rohstoffe oder Zwischenprodukte weiterverarbeiten, um daraus neue Produkte herzustellen oder bestehende zu veredeln.

Ausgewählte PMI (Purchasing Managers' Index) seit 2023



Quelle: HCOB Einkaufsmanagerindex Deutschland wird von S&P Global erstellt

Das Team hinter dem Insolvenzreport



StB Jonas Eckhardt

Partner | Board Member

+49 177 829 04 06

jonas.eckhardt@falkensteg.com



Georg von Verschuer

Partner

+49 69 87 40 31 619

georg.verschuer@falkensteg.com



Florian Weingärtner

Partner

+49 89 61 42 42 613

florian.weingaertner@falkensteg.com

Insolvenzreport

Ein Datenreport von

FINANCE



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: Frederik Luckenbach, Simon Giersch

Der Insolvenzreport wurde mit größter Sorgfalt recherchiert. Gleichwohl wird keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Inhalte übernommen (Stand Juni 2025). 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;