

SanInsights

Sanierungen und Insolvenzen
Analysen | News | Fakten



Dr. Andreas Fröhlich
Baker Tilly
Corporate Finance

Inhalt

Der Sanierungs- und Insolvenzmarkt befindet sich in einem dramatischen Wandel: SanInsFoG, der Ukraine-Krieg, Covid-19 sowie die in diesem Zusammenhang stehenden staatlichen Rettungsmaßnahmen prägen das aktuelle Marktgeschehen.

Als marktführender Distressed M&A-Advisor beleuchten wir für Sie in unseren SanInsights die laufenden Marktumbrüche aus der Corporate-Finance-Perspektive.

Unsere, auf eigenen Recherchen basierenden Auswertungen, Analysen und Befragungen haben dabei immer einen besonderen Fokus auf die in den Sanierungs- und Insolvenzverfahren realisierten Fortführungslösungen.

Viel Freude beim Lesen!

3



Insolvenzen in der Öko-Energie-Branche
Dubiose Geschäfte unter grünem Deckmäntelchen

6



SanInsights Cockpit Q1/2022
Sanierungs- und Insolvenzgeschehen

7



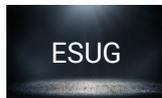
Insolvenzmonitor Q1/2022
Top-Antragsverfahren des Quartals

9



Sanierungsmonitor Q1/2022
Top-Insolvenzsanierungen des Quartals

10



10 Jahre ESUG
Die Statistik zu Eigenverwaltungs- und Insolvenzplanverfahren in Großverfahren

Insolvenzen in der Öko-Energie-Branche

Dubiose Geschäfte unter grünem Deckmäntelchen

Seit Monaten klettern die Energiepreise in Deutschland auf immer neue Rekordstände. Nun ist die aktuell fragile weltpolitische Lage verschärfend hinzugekommen. Im Zuge dieser explodierenden Kosten für Gas und Strom konnten seit dem dritten Quartal 2021 etliche Insolvenzen von Unternehmen verzeichnet werden, die direkt oder indirekt mit der Green-Energy-Branche zu tun haben. In einigen Fällen sind aber eher die Geschäftsmodelle der Insolvenzschuldner an sich die Ursache der wirtschaftlichen Schieflage und weniger die Verwerfungen auf dem Energiemarkt.



Silvan Drasch
Baker Tilly
Corporate Finance

Kalkulation der Billig-Versorger fragwürdig

Hier sind vor allem die Discounter-Versorger, deren Geschäftsmodelle nicht auf einer konservativ-seriösen Basis beruhen, zu beobachten: Diese Billiganbieter kaufen an den Energiebörsen kurzfristig Strom ein, haben aber mit ihren Abnehmern langfristige Lieferverträge mit Preisbindungen. D.h. sie haben sich keine oder zu wenig langfristige Strommengen zu einem Fixpreis gesichert und waren nun gezwungen, diese zu den teilweise um bis zu 400% gestiegenen Preisen am Markt nachzukaufen. Damit waren sie liquiditätsseitig völlig überfordert. Dies ist der Hauptgrund der beobachteten Insolvenzwelle, wie z.B. bei den Privatkundenversorgern Otima Energie, Neckermann Strom, Smiling Green Energy, Lition Energie, Fulminant Energie, Energie-für-uns, enQu, in.power oder die auf Industriekunden spezialisierte Kehag Energiehandel. Auffällig ist, dass sich all diese Firmen mit dem Thema „Grüne Energie“ schmückten, also versuchten auf dieser Trendwelle mitzuschwimmen.

Gleichzeitig sind auch Folgeinsolvenzen zu beobachten, wie beispielsweise beim Versorger Dreischstrom, der Anfang Dezember 2021 Antrag auf Insolvenz stellte. In diesem Fall war angeblich die Insolvenz des Vorlieferanten die Ursache. Das Unternehmen konnte daher nicht mehr auf seine langfristigen Energie-Kontingente zugreifen. Auch Otima Energie führt dies als einen der Insolvenzgründe an. Jedoch ist grundsätzlich die Sinnhaftigkeit des Geschäftsmodells in dieser volatilen Branche kritisch zu hinterfragen, wenn ein einziger Lieferant Grundlage des Geschäftsbetriebes ist. Zusätzlich erwischte es die Ökostrom-Handelsplattform Enyway: Diese brachte in einem eigenen Konzept private Stromerzeuger und Endkunden direkt zusammen. Die etablierten Grundversorger müssen nun tausende Verbraucher übernehmen und die dafür benötigten Strommengen dazu ebenfalls teuer nachkaufen. Es

grenzt schon an Dreistigkeit, wenn sich diese Versorger nun dem Vorwurf von Verbraucherschutzorganisationen ausgesetzt sehen, es sei unangemessen, dass die ehemaligen Billiganbieter-Kunden nun höhere Preise zahlen müssen.

Anleihe-Anleger können nicht ausgezahlt werden

Eigentlich sollte bei den Erzeugern von Erneuerbarer Energie durch die steigenden Verkaufspreise Goldgräberstimmung aufkommen. Doch tatsächlich sind bei einigen Insolvenzen in diesem Bereich die Probleme etwas anders gelagert: Die Kalkulation bezüglich der Rückzahlung des eingeworbenen Kapitals ging nicht auf. Projekte im Renewable-Energy-Markt werden oftmals über alternative Finanzierungsmodelle, wie Anleihen, finanziert.

So hatte Green City, die sich auf die Entwicklung, den Bau und den Betrieb von Renewable-Energy-Anlagen in Deutschland, Frankreich, Spanien und Italien fokussiert hat, Insolvenz anmelden müssen, da das Unternehmen nicht rechtzeitig einen neuen Investor finden konnte, um fällige Anleihen auszulösen. Die Gruppe hat 535 Millionen Euro in 350 Solar- und Windkraftanlagen mit einer Gesamtleistung von 263 MW investiert. Ein ähnliches Schicksal ereilte den kleineren Festzinsfonds Leonidas Associates III, der vier Solaranlagen in Frankreich hält.

Intransparente Geschäftspraktiken

Spätestens der Prokon-Skandal im Jahr 2014 sollte Anleger vorsichtiger gemacht haben, wenn mit dem grünen Gewissen geworben wird. Der Windenergie-Produzent sammelte damals von tausenden gutgläubigen Kleinanlegern Geld ein. Aufgrund eines chaotischen Managements, hochriskanter Kapitalmarktgeschäfte und Verschwendung musste das Unternehmen Insolvenz anmelden. Gut 1,4 Milliarden Euro und 480 Arbeitsplätze standen im Feuer.

Umso bemerkenswerter ist, dass es nun eine Insolvenzanmeldung gab, bei dem ebenfalls – zumindest indirekt – mit Klimaschutz geworben wurde („EnergieEffizienzAnleihe“) und sich Geld über Anleihen am Kapitalmarkt besorgt wurde, obwohl das Geschäftsmodell schon längst in sich zusammengebrochen war. So hat die 2008 gegründete Deutsche Lichtmiete, ein Anbieter von besonders umweltfreundlichen, energiesparenden LED-Lichtmietlösungen für Unternehmen und Kommunen, Anfang Januar 2022 Insolvenz angemeldet. Finanziert hat sich das Unternehmen über mehrere Unternehmensanleihen und Direktinvestitionen im Gesamtvolumen



von ca. 200 Millionen Euro. Die aktuellen Anlegerforderungen sollen sich auf ca. 170 Millionen Euro belaufen.

Das Anlagensystem sollte folgendermaßen funktionieren: Der einzelne Investor kaufte über eine Anleihe Leuchten und vermietete diese an die Deutsche Lichtmiete zur Weitervermietung an gewerbliche Kunden zurück. Am Ende der zeitlich beschränkten Mietzeit sollte die Deutsche Lichtmiete die Leuchten von den Anleihenehmern zurückkaufen. Zusätzlich sollte eine jährliche Verzinsung erfolgen. Das Geschäftsmodell erwies sich jedoch als nicht tragfähig. Nach Betrachtung von außen konnten aus dem laufenden Geschäftsbetrieb noch nicht einmal die Zinsen bedient werden. Auch ist zu hinterfragen, ob der damalige Gegenwert der durch die Deutsche Lichtmiete an die Anleihe-Gläubiger verkauften und zurückgemieteten Leuchten den eingelegten 200 Millionen Euro entsprach. Augenscheinlich wurden die Mittel auch für andere Zwecke als für die vorgesehene Verwendung eingesetzt.

Nach einer Pressemitteilung der Staatsanwaltschaft Oldenburg und der Zentralen Kriminalinspektion Oldenburg besteht daher der Anfangsverdacht, dass das Unternehmen weitere Anleihen und Direktinvestitionen in einer Gesamthöhe von ca. 100 Millionen Euro – sogar bis in das Jahr 2021 hinein – emittiert hat, um das nicht tragfähige Geschäftsmodell im Sinne eines Schneeballsystems zu refinanzieren, also die fälligen Inhaber-Schuldverschreibungen zurückzahlen zu können. In Zusammenhang mit den Ermittlungen ließen die Behörden Unternehmenskonten sperren, was dann schlussendlich zur Zahlungsunfähigkeit und damit Insolvenz führte.

Rücknahme und erneute Antragstellung

Zwischenzeitlich wurden die Insolvenzanmeldungen für die diversen Gesellschaften der Gruppe auch wieder zurückgenommen, was von den beteiligten Stakeholdern eher als ein letztes verzweifertes Manöver angesehen wurde. Diese Aktion wurde laut Handelsblatt von einem Brandbrief des Interims-Vorstands Gert Sieger an die niedersächsische Justizministerin Barbara Havliza flankiert, in dem er monierte, dass die Deutsche Lichtmiete auf Basis eines „schwachen Anfangsverdachts“ der Staatsanwaltschaft völlig unnötig zerstört worden sei. Es sei niemandem ein tatsächlicher wirtschaftlicher Schaden entstanden, so Sieger. Diese Argumentation ist bei Schneeballsystemen, welches der Deutschen Lichtmiete durch Staatsanwaltschaft und Anlagevertretern unterstellt wird, eine beliebte Scheinbegründung. Sieger warf den Strafverfolgern auch vor, dass sie das Geschäftsmodell

der Deutschen Lichtmiete einfach nicht verstanden hätten und deren Bewertung „kompletter Blödsinn“ sei.

Bei der erneuten Antragstellung wurde dann die beim Erstantrag bereits abgelehnte Eigenverwaltung nochmals beantragt. Angesichts der Vorgeschichte wurde der Antrag auf Eigenverwaltung aber nicht nur erneut abgelehnt, sondern darüber hinaus eine starke Verwaltung angeordnet. Mittlerweile stellt sich sogar auch die Grundsatzfrage nach den Eigentumsrechten der Anleger an den Leuchten. Diese Frage ist noch offen.

Undurchsichtig sind auch die weiteren Besicherungen der Anleger: So sind beispielsweise Grundschulden nicht, wie im Wertpapierprospekt angegeben, eingetragen. Die Treuhanddepot GmbH, die bei etlichen Produkten eine Mittelverwendungskontrolle durchführte, ist ähnlich chaotisch aufgestellt und hat selber keinen Überblick über Leuchten und Mietverhältnisse.

Dass die Deutsche Lichtmiete noch letztes Jahr weitere Anleihen ausgegeben hat, ist bemerkenswert. Bei einer hohen Intransparenz seitens der Finanzaufstellungen und den schon damals bekannten Problemen hätten bei Investoren alle Alarmglocken schellen müssen. Überraschenderweise zieht das vermeintliche „Öko“-Geschäftsmodell doch noch Investoren an, die sich selbst von bereits damals negativen Berichterstattungen nicht abschrecken lassen.

Ein Nährboden für dubiose Geschäfte

Verfolgt man nun das Geschehen in letzter Zeit in der Branche von Unternehmen, die direkt oder indirekt mit dem Thema Klimaschutz geworben haben, wird klar, dass es etliche schwarze Schafe gibt, die den aktuellen Hype ausnutzen, um gutgläubige Anleger oder Kunden zu schädigen.

So soll der emsländische Unternehmer Hendrik Holt Energiekonzerne mit fingierten Windpark-Projekten um rund zehn Millionen Euro geprellt haben. Er und die Mitangeklagten sollen zwischen 2015 und 2021 Dokumente gefälscht, damit Windparks vorgetäuscht und diese vermarktet haben. Die Anklage lautet auf banden- und gewerbsmäßigen Betrug. Aber auch Discountversorger haben „kreative“ Ideen entwickelt, um dem eingangs beschriebenen Dilemma zu entkommen. Der Stromversorger Stromio, der Gasdiscounter Gas.de und die Marke Grünwelt Energie rund um den Unternehmer Ömer Varol kündigten im Dezember 2021 Hunderttausenden Kunden und stellten die Lieferungen ein.

Die Staatsanwaltschaft geht mittlerweile einem Anfangsverdacht nach, wollte jedoch zu einem möglichen Tatvorwurf keine Angaben machen.

Nach dem Nachrichtenmagazin „Spiegel“ verfolgt die Bundesnetzagentur den Verdacht, dass Varol seine Gas- und Stromkontingente an den Energiebörsen zu Höchstpreisen verkauft hat und anschließend seinen Kunden kündigte, da diese bedeutend günstigere Festpreise in ihren Verträgen hatten. Glaubt man den Gerüchten im Markt, war Varol nicht der Einzige, der mit dieser Strategie gutes Geld verdiente.

Fazit: Klimaschutz wird als Deckmantel für unseriöse Praktiken missbraucht

Zusammenfassend muss man feststellen, dass der sich beschleunigende Öko-Trend, insbesondere im Energiesektor, von diversen unseriösen Marktteilnehmern missbraucht wird. Begünstigt wird dies durch Anleger und Kunden, die anscheinend jede Skepsis, Vorsicht und Risikoaversion fallen lassen, sobald ein Produkt einen grünen Anstrich hat.

Wie man anhand der vielen Beispiele in diesem Beitrag jedoch erkennt, führen diese Praktiken oftmals in die Insolvenz, zum Kadi oder zu beidem. Für die geprellten Dritten ist dies häufig mit der Einsicht verbunden, dass das Geld weg ist.



Top-Insolvenzanträge Q1

(Umsatz > 20 Mio. EUR und Mitarbeiter > 100, Q1/2022)

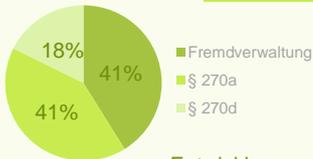
Anträge



Top3 – Insolvenzen^{1,4}

1.		€ 475m
2.		€ 200m
3.		€ 174m

Verfahrensart



Entwicklung nach Verfahrensart



Zeitraum 01.01. bis 31.03.2022

Top-Insolvenzsanierungen Q1

(Umsatz > 20 Mio. EUR und Mitarbeiter > 100, Q1/2022)

Sanierungen²



Top3 – Sanierungen¹

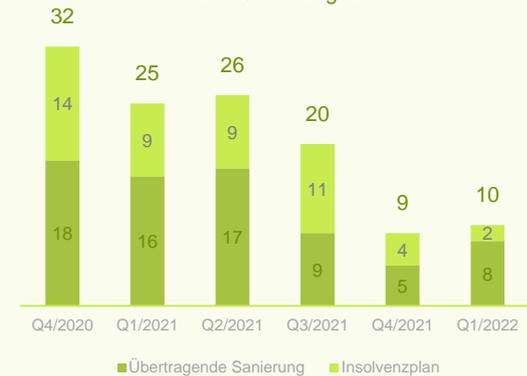
1.		Plan mit Investor	€ 744m
2.		Übertragende Sanierung	€ 104m
3.		Übertragende Sanierung	€ 100m

Ø Lösungsdauer³



Entwicklung nach Sanierungsart

Investoren



Quelle: Baker Tilly InsoResult®

SanInsights Cockpit Q1/2022

Sanierungs- und Insolvenzgeschehen

Antragsverfahren – Trendumkehr abgesagt: Nach permanent sinkenden Antragsverfahren bis zu dem historischen Tiefstand mit 12 Verfahren im III. Quartal 2021 deutete sich im IV. Quartal 2021 mit immerhin 21 Verfahren zunächst eine längst überfällige Trendumkehr an. Trotz der fragilen weltpolitischen Lage und auch unmittelbarer Auswirkungen des Ukraine-Krieges auf die wirtschaftliche Situation der Unternehmen in Deutschland liegt die Anzahl der Verfahren von Unternehmen mit über 20 Mio. Euro Umsatz und mindestens 100 Mitarbeitern mit 17 nunmehr erneut auf einem sehr niedrigen Niveau. Die künstlich niedrig gehaltene Anzahl an Antragsverfahren dauert nun bereits 7 Quartale in Folge an – mit unkalulierbaren Langzeitschäden für die deutsche Volkswirtschaft.

Branchenschwerpunkt / Verfahrensart: Nach einem Schwerpunkt der Antragsverfahren in der Automobilzulieferindustrie im IV. Quartal 21 zeigt sich im aktuell abgelaufenen Quartal kein eindeutiger Branchenschwerpunkt. Noch keine Branche scheint aktuell besonders schwer von den derzeitigen Entwicklungen betroffen zu sein. Einen neuen Aufschwung erfährt das Schutzschirmverfahren: Immerhin 18% der Antragsverfahren starten in dieser Form in das Verfahren. Zusammen mit 41% der Verfahren, die auf Basis des § 270a begonnen wurden, sind die Eigenverwaltungen mit insgesamt 59% aller Antragsverfahren wieder stark vertreten.

Prominentestes Verfahren des Quartals war sicherlich die MV-Werften Gruppe. Über 3.000 Mitarbeiter sind von den Antragstellungen der Gruppengesellschaften betroffen.

Geringe Lösungsanzahl: Als Ergebnis der geringen Anzahl an Antragsverfahren in den Vorquartalen konnten im I. Quartal 2022 nur 10 Sanierungslösungen umgesetzt werden. Der Anteil der Planlösungen an den umgesetzten Fortführungen reduzierte sich mit 20% auf ein durchschnittliches „Vor-Corona-Niveau“.

Längere Lösungsdauer: Nachdem die durchschnittliche Lösungsdauer im IV. Quartal 2021 noch bei 305 Tagen lag, betrug diese im I. Quartal 2022 bereits 331 Tage. Diese Verlängerung der Zeitdauer bis zur Lösungsumsetzung – trotz eines geringen Anteils von Planverfahren mit längeren Lösungsdauern – ist ein Zeichen für die Schwierigkeiten, Investoren für die Lösungsumsetzung begeistern zu können.

Insolvenzmonitor Q1/2022

Top-Antragsverfahren des Quartals

Unternehmen	Branche	Umsatz Mio. €	Anzahl Mitarbeiter	Amtsgericht	Verwaltung ¹	Verfahrensart
 MV Werften	Schiffsbau	475 ³	3.271	Schwerin	Dr. Christoph Morgen	Fremdverwaltung
 pluradent	Pluradent GmbH & Co. KG	200 ⁴	650	Offenbach am Main	Julia Knappel-Girs (Dr. Hans Konrad Schenk)	§ 270d
 CORDENKA	Cordenka GmbH & Co. KG (vormals: Erste Rayon GmbH)	174	600	Aschaffenburg	Markus Winkler (Jürgen Erbe)	§ 270d
 HESS	Hess Automotive Gruppe	169	1.500	Köln	Dr. Christoph Niering	Fremdverwaltung
 FAM	FAM GmbH	114	606	Magdeburg	Dr. Rainer Eckert (Prof. Dr. Lucas F. Flöther, Dr. Florian Eckert)	§ 270a
 Office Centre	OfficeCentre GmbH (vormals: Staples Deutschland GmbH & Co. KG)	107	734	Hamburg	Dr. Sven Holger Undritz	Fremdverwaltung
 burnus	Burnus Gruppe	100	300	Darmstadt	Dr. Andreas Kleinschmidt (Dr. Maximilian Pluta, Philip Konen)	§ 270a
 devolo	Devolo AG	99	226	Aachen	Rüdiger Weiß (n.b.)	§ 270d
 gebrüder götz	Gebrüder Götz GmbH & Co. KG	77	431	Würzburg	Matthias Reinel (Dr. Gordon Geiser)	§ 270a

Quelle: Baker Tilly InsoResult®

Insolvenzmonitor – Fortsetzung

Unternehmen	Branche	Umsatz Mio. €	Anzahl Mitarbeiter	Amtsgericht	Verwaltung ¹	Verfahrensart
 Tophi GmbH	Getränkeindustrie	60	130	Hamburg-Mitte	Dr. Tjark Thies	Fremdverwaltung
 Green City AG	Energieerzeugung	54	183	München	Axel Bierbach, Oliver Scharl	Fremdverwaltung
 Success Hotel Management GmbH	Hotel	53	630	Stuttgart	Dr. Philipp Grub (Dr. Sebastian Mielke)	§ 270a
 Walzen Irle GmbH	Gießerei	51	279	Siegen	Andreas Pantlen (Tillmann Peeters)	§ 270a
 Diwa Personalservice GmbH	Personaldienstleistungen	41	1.208	München	Rolf G. Pohlmann (n.b.)	§ 270a
 Eberl & Koesel GmbH & Co. KG	Druckindustrie	29	281	Kempten	Wolfgang Müller	Fremdverwaltung
 BUKUMA GmbH	Automobilzulieferindustrie	21	179	Koblenz	Stefan Meyer (Joachim Walterscheid)	§ 270a
 CiP Unternehmensgruppe	Personaldienstleistungen	20 ^{2,3}	350	Ludwigshafen am Rhein	Steffen Rauschenbusch	Fremdverwaltung

Quelle: Baker Tilly InsoResult®

Sanierungsmonitor Q1/2022

Top-Insolvenzsanierungen des Quartals

Unternehmen	Branche	Umsatz Mio. €	Anzahl Mitarbeiter	Antragsdatum	Verfahren ¹	Verwaltung ²	Lösung ³	Investor	
 Abellio GmbH	Eisenbahnverkehr	744	3.127	30.06.2021	EV	Dr. Rainer Eckert, Stephan Poppe, Dr. Stefanie Zulauf (Prof. Dr. Lucas Flöther)	Plan	Südwestdt. Landesverkehrs-AG, Abellio Konzern	
 Spiele Max GmbH	Spielwaren-Einzelhandel	104	560	21.12.2020	EV	Prof. Dr. Torsten Martini (Dr. Andreas Kleinschmidt)	ÜbSa	n.a.	
 Heinze Gruppe	Automobilzulieferindustrie	100	1.100	24.09.2021	FV	Dr. Bero-Alexander Lau, Stephan Höltershinken, Sascha Bibiha, Rüdiger Weiß	ÜbSa	Winning Group a.s.	
 Lechner	Lechner Gruppe	Möbelindustrie	74	600	25.11.2021	FV	Dr. Hubert Ampferl	ÜbSa	LIVOS Gruppe
 Meyer Speditionsgruppe	Spedition	40 ⁴	350	22.06.2021	EV	Dr. Bernd Sundermeier, Birte Seydlitz (Dr. Frank Kreuznacht, Thore Voß, Alexander Vey)	ÜbSa	n.a.	
 EMT Ingenieurgesellschaft Dipl.-Ing. Hartmut Euer mbH	Luftfahrzeug- / Rüstungsindustrie	39	210	04.12.2020	EV	Ivo-Meinert Willrodt (Dr. Oliver Liersch)	ÜbSa	Rheinmetall AG	
 Heinrich Honrath Kraftfahrzeuge GmbH	Automobil-Handel	39	106	23.06.2020	EV	Jens Lieser (Dr. Harald Schwartz)	ÜbSa	Auto Pieroth GmbH & Co. KG	
 FIMA Maschinenbau GmbH	Maschinenbau	29	176	02.05.2019	EV	Steffen Rauschenbusch (Dr. Alexander Höpfner)	Plan	Fontes Mittelstandskapital GmbH	
 AWUKO Abrasives Wandmacher GmbH & Co. KG	Oberflächentechnik	21	191	17.08.2021	EV	Karina Schwarz (Oliver Ruhe-Schweigel, Alexander Demant)	ÜbSa	Carborundum Universal Ltd. / Murugappa Group	
 CiP Unternehmensgruppe	Personaldienstleistungen	20 ⁴	350	26.01.2022 23.12.2021	FV	Steffen Rauschenbusch	ÜbSa	AIDe GmbH Personal-Service GmbH	

Quelle: Baker Tilly InsoResult®

10 Jahre ESUG

Die Statistik zu Eigenverwaltungs- und Insolvenzplanverfahren in Großverfahren

Zum 1. März 2012 ist das Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen in Kraft getreten. Maßgebliche Eckpfeiler des Gesetzes waren deutliche Veränderungen bei den Eigenverwaltungs- und Insolvenzplanverfahren. Eine Vielzahl von Untersuchungen haben sich seitdem mit der Entwicklung der Art der Verfahren sowie der Art der realisierten Lösungen auseinandergesetzt. Der vorliegende Beitrag zeigt nun auf Basis der Baker Tilly InsoResult® Datenbank erstmals die Entwicklung wesentlicher Kennziffern seit Einführung des ESUG mit einem Fokus auf Verfahren mit über 20 Mio. Euro Umsatz sowie über 100 Mitarbeitern auf.



Dr. Andreas Fröhlich
Baker Tilly
Corporate Finance

Der Anteil der Schutzschirmverfahren entwickelte sich eher gegensätzlich. Während in den Jahren 2012 bis 2017 der Anteil an allen Antragsverfahren zwischen 11% und 16% schwankte, schien diese Verfahrensort in den Jahren 2018 und 2019 weiter an Bedeutung zu verlieren. Sicherlich auch wg. geänderter rechtlicher Rahmenbedingungen ist der Anteil der Schutzschirmverfahren in den Corona-Jahren dann aber wieder deutlich angestiegen.

Bedeutung Insolvenzplanlösungen uneinheitlich (Vgl. Abb. 2)

Konsequenterweise gibt es einen Zusammenhang zwischen dem Anteil an Eigenverwaltungsverfahren und dem Anteil von Insolvenzplanlösungen. Je höher der Anteil an Eigenverwaltungen im Antragsverfahren war, desto höher lag anschließend dann auch der Anteil an Planlösungen.

Besonders hervorzuheben ist, dass i.d.R. auch die Insolvenzplanlösungen über den Einbezug eines Fremdinvestors realisiert wurden. Seit Corona ist der Anteil von Planlösungen ohne Einbezug eines Fremdinvestors allerdings deutlich gestiegen. Dies ist u.a. dem zurückgehenden Interesse von Investoren am Erwerb insolventer Unternehmen zu Corona-Zeiten zuzuschreiben.

Eigenverwaltungen zugenommen (Vgl. Abb. 1)

Während der Anteil der Verfahren, die im Rahmen einer Eigenverwaltung in das Antragsverfahren starteten, in den Jahren 2012 bis 2014 maximal bis zu 35% betrug, deutete sich in 2015 eine Trendumkehr an, so dass von 2016 bis 2022 der Anteil an Eigenverwaltungen regelmäßig über 50% lag. Lediglich in 2021 lag der Anteil nur bei 49%. Dabei ist zu betonen, dass in den ersten Jahren nach Einführung des ESUG ein hoher Anteil von Verfahren mit Eröffnung von einem Eigen- in ein Fremdverwaltungsverfahren wechselte. In den letzten Jahren ist dieser Anteil immer weiter gesunken, so dass derzeit nur noch wenige Antragsverfahren „gekippt“ werden.

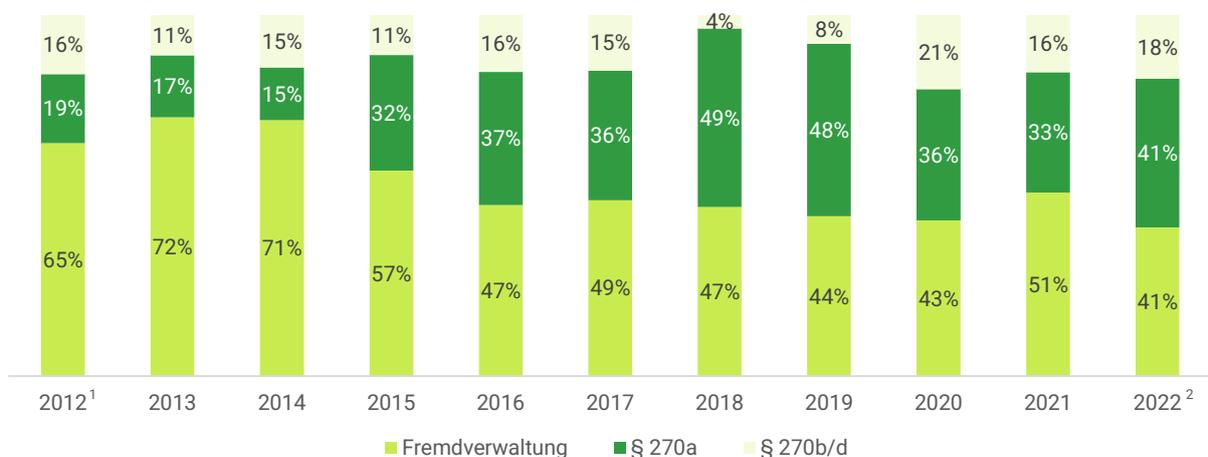


Abb. 1: Insolvenzanträge nach Verfahrensart (in %-Anteil)³, Quelle: Baker Tilly InsoResult®

¹ Zeitraum: 3/2012 bis 12/2012

² Zeitraum: 1/2022 bis 3/2022

³ Antragsverfahren von Unternehmen > 20 Mio. EUR Umsatz und > 100 Mitarbeiter

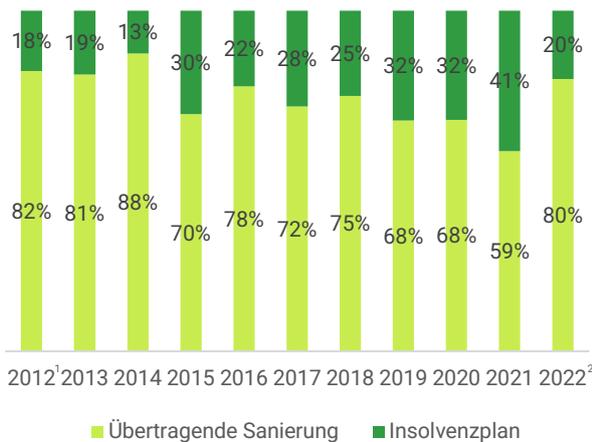


Abb. 2: Verfahrenslösungen nach Sanierungsart (in %-Anteil)³, Quelle: Baker Tilly InsoResult®

In den Fällen, in denen von den Entscheidungsträgern kaum eine Chance auf die Gewinnung eines Investors gesehen wurde, so bspw. mehrfach in der besonders von Corona getroffenen Einzelhandelsbranche, wurde dabei auf die Umsetzung eines Investorenprozesses ganz verzichtet.

Während der Anteil der Planlösungen an den realisierten Fortführungslösungen in den Jahren 2012 bis 2014 eher gering ausfiel, schwankte der Anteil in den Jahren 2015 bis 2020 zwischen 22% und 32%. Coronabedingt lag der Anteil in 2021 mit 41% nochmals deutlich höher.

Strategen weiterhin wichtigste Investorengruppen (Vgl. Abb. 3)

In den ersten ESUG-Jahren wurden die Lösungen in mehr als 75% der Fälle durch die Gewinnung Strategischer Investoren umgesetzt. Seit 2015 ist der Anteil der Strategen allerdings gesunken und liegt nunmehr zwischen 52% und 69%. Dabei verhält sich der Anteil der Finanzinvestoren an der Realisierung von Fortführungslösungen uneinheitlich. Der Anteil schwankt zwischen 6% und 27%, wobei die Bedeutung von Finanzinvestoren in der Corona-Zeit tendenziell rückläufig war. Zugenommen (vor allem in der Corona-Zeit) hat der Anteil an Lösungen ohne Einbezug von Investoren. Insbesondere im Corona-Jahr 2021 war der Anteil mit 30% sehr hoch. In den Vor-Corona-Zeiten lag der Anteil von in Planverfahren ohne Einbezug eines Investors umgesetzter Lösungen bei max. 20%.

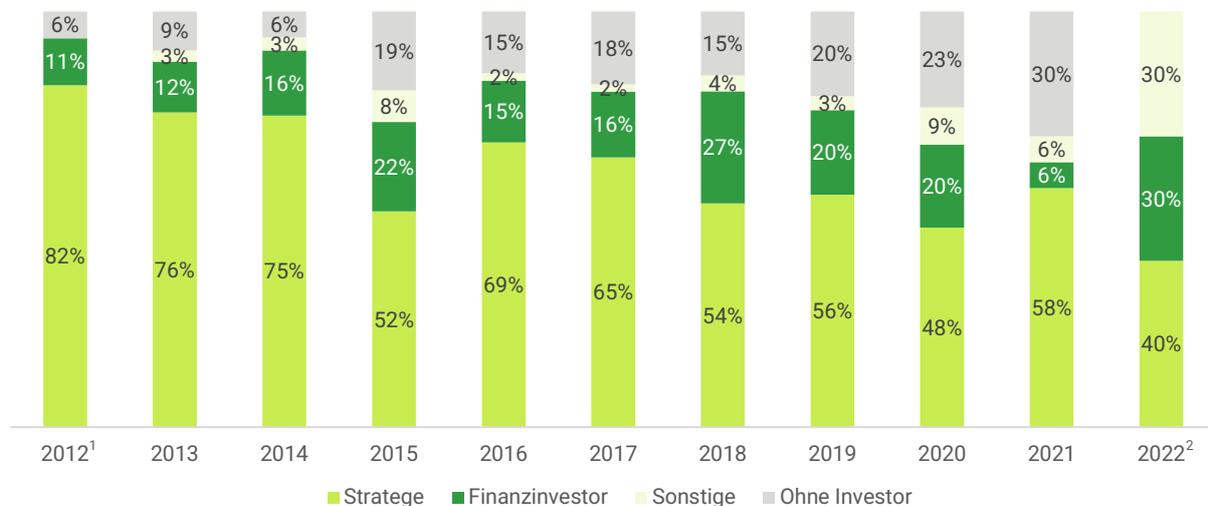


Abb. 3: Verfahrensabschlüsse nach Art des Investors (in %-Anteil)³, Quelle: Baker Tilly InsoResult®

Insolvenzplanlösungen dauern länger (Vgl. Abb. 4)

Dass Insolvenzplanlösungen deutlich schneller in der Umsetzung sind als Übertragungslösungen trifft sicherlich mit Bezug auf die Dauer des gesamten Insolvenzverfahrens zu. Mit Bezug auf die Dauer bis zur Umsetzung einer Fortführungslösung zeigt sich ein gegenteiliges Bild. Die Abstimmungs- und Genehmigungsprozesse sind deutlich komplexer als bei einer konkurrierenden Übertragungslösung, so dass die Risikozeit für das insolvenzbefangene Unternehmen aus Marktsicht bei einem Planverfahren höher ist.

Interessant ist der Blick auf das Jahr 2021. Coronabedingt wurde eine relativ hohe Anzahl von Planverfahren auch ohne den Einbezug eines externen Investors umgesetzt. Trotz der schwierigen Marktlage hat sich die Dauer bis zur Umsetzung einer Lösung bei Planverfahren daher nur unwesentlich erhöht, während bei den Übertragungslösungen ein deutlicher Anstieg der Zeitdauer bis zur Lösungsumsetzung festzustellen ist. Dies dürfte dem Umstand geschuldet sein, dass die Investorensuche in 2021 coronabedingt deutlich erschwert war.

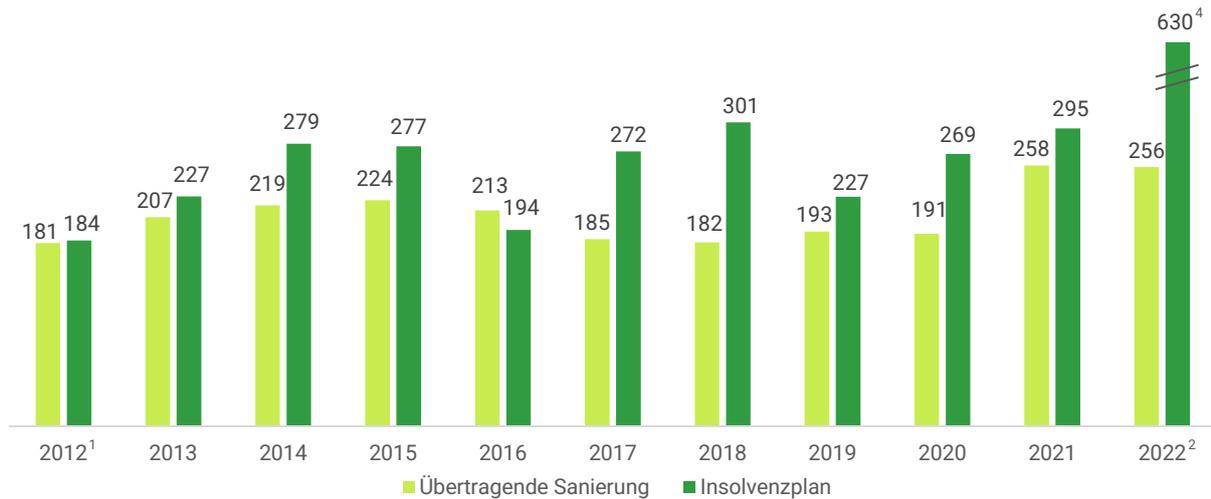
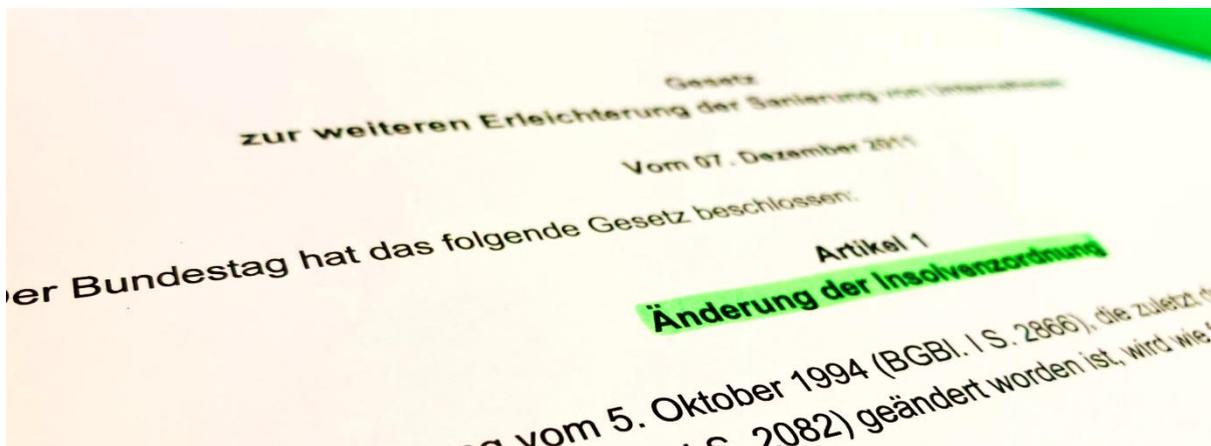


Abb. 4: Durchschnittliche Lösungsdauer nach Sanierungsart (in Tagen)³, Quelle: Baker Tilly InsoResult®



1 Zeitraum: 3/2012 bis 12/2012
 2 Zeitraum: 1/2022 bis 3/2022
 3 Antragsverfahren von Unternehmen > 20 Mio. EUR Umsatz und > 100 Mitarbeiter
 4 Balken wurde der Übersichtlichkeit halber und aufgrund eingeschränkter statistischer Aussagekraft gekürzt

Baker Tilly Corporate Finance



>100

Erfolgreich
umgesetzte
Distressed
Transaktionen



>20

Jahre
Erfahrung
im Distressed
M&A



#2

Mergermarket
Anzahl Distressed
Transaktionen
2012-2021

Impressum:

Baker Tilly Unternehmensberatung GmbH, Nymphenburger Straße 3b, 80335 München | T: +49 89 55066-590
Redaktionsleitung: Dr. Andreas Fröhlich | Koordination: Silvan Drasch | Kontakt: corporatefinance@bakertilly.de

Hinweis:

Die in dieser Publikation enthaltenen Beiträge sind nach bestem Wissen und Kenntnisstand verfasst. Eine Haftung kann trotz sorgfältiger Bearbeitung nicht übernommen werden. Die Ausführungen dienen ausschließlich der allgemeinen Information und können daher eine qualifizierte, fachliche Beratung im Einzelfall weder ganz noch teilweise ersetzen. Baker Tilly steht Ihnen dazu gerne zur Verfügung.

Now, for tomorrow

Follow us:      

AUDIT & ADVISORY • TAX • LEGAL • CONSULTING

Baker Tilly bietet mit 39.000 Mitarbeitern in 148 Ländern ein breites Spektrum individueller und innovativer Beratungsdienstleistungen in den Bereichen Audit & Advisory, Tax, Legal und Consulting an. Weltweit entwickeln Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte, Steuerberater und Unternehmensberater gemeinsam Lösungen, die exakt auf jeden einzelnen Mandanten ausgerichtet sind, und setzen diese mit höchsten Ansprüchen an Effizienz und Qualität um. In Deutschland gehört Baker Tilly mit 1.220 Mitarbeitern an zehn Standorten zu den größten partnerschaftlich geführten Beratungsgesellschaften.

© Baker Tilly | 2022

