

Restructuring Update

Neues zu Turnaround, Sanierung, Insolvenz und Distressed M&A

September 2022



Florian Rieser
Partner, Deal Advisory –
Restructuring

Liebe Leserinnen und Leser,

die Entwicklung der letzten Monate in Deutschland, aber auch weltweit, hat dazu beigetragen, dass die Zahl der Unternehmen mit merklichen wirtschaftlichen Problemen deutlich zugenommen hat. Die Gründe für die Entwicklungen sind mannigfaltig, der Anstieg der Energiepreise ist sicherlich das überlagernde Thema. Und das, obwohl bei vielen Unternehmen die erhöhten Energiepreise noch gar nicht angekommen sind, da insbesondere energieintensive Betriebe ihre Energie typischerweise 12 bis 18 Monate im Voraus einkaufen und somit preislich abgesichert sind.

Die durch die Inflation getriebenen, steigenden Preise führen dazu, dass die Konsumentennachfrage in diesem Sommer deutlich rückläufig ist. Der Handelsverband Deutschland (HDE) spricht in seinem Konsumbarometer für August 2022 von einem „Allzeittief der

Verbraucherstimmung“. Die ersten Insolvenzen größerer Einzelhandels- und Konsumgüterunternehmen, von denen wir in den letzten Tagen gelesen haben, dürften nur die Vorboten dessen sein, was sich Anfang 2023 zeigen wird, wenn sich diese Entwicklung durch das für die Branche entscheidende Weihnachtsgeschäft 2022 durchzieht.

Diese Entwicklungen gepaart mit anhaltenden Supply-Chain-Problemen, Logistik- und Materialpreissteigerungen werden die Gewinne der Unternehmen weiter drücken. Da dies alles auf einen Kapitalmarkt trifft, an dem die Finanzierungskosten für Unternehmen durch historische Zinsschritte der EZB so schnell steigen wie noch nie zuvor, erwarten wir einen turbulenten Herbst/Winter 2022/23.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß bei der Lektüre.

Inhalt

Energiekostendämpfungsprogramm – ein erster Erfahrungsbericht	2
Die vermeintliche Krisenresilienz von Büroimmobilien	5
Steigende Liquiditätsrisiken für Unternehmen der Lebensmittelbranche	7

Einige oder alle der hier beschriebenen Leistungen sind möglicherweise für KPMG-Prüfungsmandanten und deren verbundene Unternehmen unzulässig.

Energiekostendämpfungsprogramm – ein erster Erfahrungsbericht



Mitte Juli 2022 wurde das Energiekostendämpfungsprogramm (EKDP) unmittelbar nach der EU-Genehmigung gestartet. Gefördert werden Strom- und Gaspreissteigerungen für energieintensive Unternehmen im 1. Förderzeitraum von Februar bis September 2022. Unsere Beurteilung und unsere Erfahrungen aus über 50 Gesprächen mit KPMG-Mandanten zum EKDP skizzieren wir in diesem Artikel.

Grundlagen zum EKDP

Anfang April 2022 wurden von Dr. Robert Habeck und Christian Lindner in einer gemeinsamen Pressekonferenz fünf Maßnahmenpakete für vom Russland-Ukraine-Krieg und seinen Folgen betroffene Unternehmen angekündigt. Nachdem die anderen Pakete wie zum Beispiel die KfW-Kredite mit einer weitestgehenden Haftungsübernahme durch die KfW bereits alle bis Mai 2022 umgesetzt wurden, konnte das letzte Paket, das Energiekostendämpfungsprogramm (EKDP), nach einer notwendigen EU-Einzelgenehmigung erst Mitte Juli 2022 gestartet werden. Grundlage der EU-Genehmigung ist der Temporary Crisis Framework (TCF) aus März 2022, in dem die EU die Leitplanken für staatliche Beihilfen im Rahmen des Russland-Ukraine-Krieges und seinen Folgen definiert.

Durch das EKDP sollen besonders energieintensive Unternehmen unterstützt werden, wobei nur Kostensteigerungen der Arbeitspreise von Strom und Gas von über 100 % im Vergleich zu 2021 in den Fördermonaten Februar bis September 2022 gefördert werden.

Die Antragsfrist war mit dem 31. August 2022 – und einer somit notwendigen Bearbeitung mitten in den Sommerferien der meisten Bundesländer – zunächst sehr kurz. Ende August wurde diese Antragsfrist dann aufgrund zahlreicher Einwendungen auf den 30. September 2022 verlängert.

Ein großes Problem war und ist die allgemeine Information über das EKDP. Während bei den Corona-Hilfsprogrammen eine umfangreiche Aufklärung, insbesondere auch an Unternehmensverbände und Handelskammern, erfolgte, die dann ihrerseits die Mitgliedunternehmen informiert haben, haben unsere Mandanten das EKDP großteils erst über KPMG-Mitteilungen kennengelernt. Es gab sogar große Handelskammern, die den Hinweis zum EKDP erst durch uns erhalten haben. Hier ist zukünftig eine deutlich bessere Kommunikation erforderlich.

Wer hat Zugang zum EKDP?

Gefördert werden nur Unternehmen aus besonders energieintensiven Branchen. Diese Unternehmen wurden im Jahr 2021 in Vorbereitung auf zukünftige Maßnahmen zum Green Deal in Leitlinien für staatliche Klima-, Umweltschutz- und Energiebeihilfen der EU-Kommission (KUEBLL) definiert. Von den KUEBLL-Branchen wurde durch die EU im TCF eine Teilmenge festgelegt. Nur diese Branchen können eine Förderung nach EKDP erhalten. Beispiele sind die Branchen Kunststoffherstellung, Papierherstellung oder auch die immer genannte Branche der Glasproduktion.

Bei der Definition der Branchen gab es nach unseren Erfahrungen bei einigen Unternehmen Differenzen zwischen der aktuellen statistischen Zuordnung und der tatsächlich korrekten wesentlichen Wirtschaftsbranche. Hier hat sich der Blick auf die tatsächlichen Gegebenheiten im Sinne des EKDP gelohnt, mit der damit verbundenen Notwendigkeit, die statistischen Meldungen an die Ist-Situation anzupassen.

Neben der Zugehörigkeit zu einer der definierten Branchen muss die Energieintensität nachgewiesen werden. Jedes Unternehmen, das im Jahr 2021 mehr als 3 % Energiekosten hatte, hat Zugang zum EKDP. Für Unternehmen mit einem Handelsanteil gibt es Erleichterungen bei der Berechnung der Energieintensität.

Da wir fast ausschließlich Kontakt zu Mandanten aus per se energieintensiven Branchen hatten, konnten fast alle, mit denen wir gesprochen haben, die 3-%-Grenze erfüllen. Wichtig war, die Leitlinien hier exakt anzuwenden und wirklich alle Energiestoffe anzusetzen – mit Ausnahme der Energieträger, die unmittelbar in ein Produkt eingehen.

Wie sind die Förderhöhen, wer kann sie erreichen?

Die Förderung wird anteilig nur für Steigerungen des Arbeitspreises von Strom oder Gas um über 100 % zum durchschnittlichen Arbeitspreis aus dem Jahr 2021 geleistet. Hier zeigen unsere Erfahrungen, dass etliche Unternehmen durch noch laufende Strom- und Gaslieferverträge für das Jahr 2022 und sogar noch teilweise für das Jahr 2023 abgesichert sind und somit keine oder nur geringe Preissteigerungen zu verzeichnen hatten. Andere waren bereits deutlich betroffen, kamen aber „nur“ auf Arbeitspreissteigerungen von 70 % bis 90 %. Etwas weniger als die Hälfte der Unternehmen hatte jedoch bereits Monate, in denen die 100 % überschritten waren, und waren somit für diese Monate förderfähig.

Jedes förderfähige Unternehmen stellt seinen eigenen Antrag, allerdings ist bei den maximalen Förderhöhen der Unternehmensverbund entscheidend:

- In der Förderstufe I maximal 2 Mio. Euro bzw. max. 250 TEuro pro Monat
- In der Förderstufe II maximal 25 Mio. Euro, monatlich max. 3,125 Mio. Euro.

- In der Förderstufe III maximal 50 Mio. Euro, monatlich max. 6,25 Mio. Euro – nur für besonders definierte Branchen, zum Beispiel Eisengießereien, Herstellung von einzeln definierten Chemikalien

Die Förderstufe II und III kann ein Unternehmen allerdings nur erreichen, wenn mindestens 50 % eines schon negativen EBITDA durch förderfähige Kosten entstehen, also durch Preissteigerungen der Arbeitspreise von Strom und Gas um über 100 % gegenüber 2021.

Lediglich ein einziges Unternehmen konnte nach unseren Erfahrungen die Bedingungen oberhalb der Förderstufe I erfüllen, hätte also Zugang zu mehr als 2 Mio. Euro Förderung. Allerdings konnten die meisten Unternehmen die Preissteigerungen auf der Material- aber auch der Energieseite an ihre Kunden weitergeben und waren weiterhin in einer positiven Ergebnissituation.

Im Vergleich zu den Überbrückungshilfen in der COVID-19-Pandemie ist die beim EKDP angewendete Verlustdefinition deutlich restriktiver und führt nach unserer Erfahrung bei einigen Fällen, die bereits in einer Verlustsituation sind, zu einer Limitierung der Förderung auf maximal 2 Mio. Euro. Hier können Unternehmen leichter in eine Gefährdungssituation kommen, da die staatlichen Hilfen restriktiver eingesetzt werden.

Schwierige Regelungen des EKDP

Etliche Unternehmen, mit denen wir im Austausch waren, erhalten Teile ihrer Primärenergie nicht von einem Energieversorger, sondern zum Beispiel vom Vermieter oder einem direkt benachbarten Unternehmen, teilweise im Konzernverbund. Die notwendigen Nachweise einer Rechnung mit Ausweis des Arbeitspreises liegt hier nicht in allen Fällen vor – somit wäre hier keine Förderung möglich. Auch die Kosten für gelieferte Druckluft, Kühlwasser oder Prozesswärme, allesamt durch hohen Energieeinsatz meistens mittels Strom oder Gas erzeugt, wären nur dann förderfähig, wenn auf den Rechnungen ein anteiliger Arbeitspreis für Strom oder Gas ausgewiesen würde. Dies ist aber meistens nicht der Fall. Somit fallen die häufig hohen Kosten hierfür aus der Förderung raus. Dies ist besonders deswegen kritisch zu betrachten, da Prozessenergie meistens nur dann zugekauft wird, wenn der Zukauf energieeffizienter als eine eigene Erzeugung ist und somit Gas oder Strom eingespart werden.

Die Förderung kann ein Unternehmen gemäß der EU-Regelung nur dann erhalten, wenn die Geschäftsführung im Jahr 2022 keine Gehaltserhöhung oder variable Vergütung/Boni erhält. Dies hat bei fast allen Unternehmen zu Bedenken geführt, ob die Geschäftsführer die hierfür notwendige Verzichtserklärung unterzeichnen. In unserer Beurteilung ist dies deutlich schärfer als bei den Coronahilfen, bei denen eine vergleichbare Regelung erst ab 12 Mio. Euro Förderung gegriffen hat. Darüber hinaus sind Vergütungsregelungen in Konzernen nicht berücksichtigt: Es gab zahlreiche Fälle, bei denen Geschäftsführer förderfähiger Unternehmen kein Gehalt in diesem Unternehmen bezogen haben, sondern dafür zum

Beispiel in einer Konzernmuttergesellschaft, die aber nicht förderfähig war.

Ob in diesem Fall ein Bonus für das Jahr 2022, eventuell sogar in einer ausländischen Konzerngesellschaft, die Förderung unmöglich macht, ist weiterhin ungeklärt.

Wenn ein Geschäftsführer allerdings keinen Hilfeantrag an das EKDP stellen möchte, da er nicht auf seinen Bonus verzichten will, sollte er sich dies zwingend von seinem Gesellschafter/ seinen Aufsichtsgremien genehmigen lassen, da er sich sonst gegebenenfalls schadensersatzpflichtig macht.

Für kleine Unternehmen wird das EKDP dann nicht zur Verfügung stehen, wenn sie für 2021 und 2022 keinen geprüften Abschluss vorlegen. Da für diese Unternehmen keine Prüfungspflicht besteht, werden viele kleine Unternehmen auf mögliche Hilfen verzichten. Dies ist im Vergleich zu den Überbrückungshilfen eine zusätzliche Hürde für diese Unternehmen. Ob überhaupt zusätzliche Prüfungskapazitäten zur Verfügung stehen, ist in Anbetracht der deutlich gestiegenen Auslastung – auch der Wirtschaftsprüfer – durch die noch notwendigen Schlussabrechnungen für die Überbrückungshilfen sehr fraglich.

Zusammenfassende Beurteilung und Ausblick

Das Energiekostendämpfungsprogramm kann etlichen Unternehmen bei sehr stark gestiegenen Strom- und Gaskosten helfen. Die Zugangsvoraussetzungen für Hilfen über 2 Mio. Euro sind allerdings so hoch, dass Unternehmen in Gefährdung kommen können, da sie nur die kleinste Förderstufe erreichen und sie nicht in der Lage sind, alle Preissteigerungen voll an den Markt weiterzugeben. Die für viele Fälle wohl zutreffende Versagung der Förderung von eingekaufter Prozessenergie, die aber aus Strom oder Gas erzeugt wird, erschwert die Situation zusätzlich.

Im Vergleich zu den Überbrückungshilfen in der COVID-19-Pandemie ist der Zugang zum EKDP so schwer, dass unseres Erachtens Industrieunternehmen gefährdet sind, die dann gegebenenfalls aus der EU abwandern, da sie wegen der sehr hohen Energiekosten im EU-Raum nicht mehr wirtschaftlich produzieren können. Mit den seit 2021 verabschiedeten Leitlinien für staatliche Klima-, Umweltschutz- und Energiebeihilfen (KUEBLL) wollte man aber gerade auch vermeiden, dass energieintensive Branchen aus der EU abwandern, indem man sie im Transformationsprozess hin zu einer Klimaneutralität seitens der Mitgliedsstaaten unterstützen kann.

Es bleibt unseres Erachtens zu hoffen, dass die angekündigte Verlängerung des EKDP für den Zeitraum ab Oktober 2022 zu Verbesserungen dieses prinzipiell zu begrüßenden Programmes führt. Damit könnten die Folgen für die so wichtige deutsche Industrie durch für eine bis 2023 erwartete Rezession und die wohl anhaltenden hohen Gas- und Strompreise gemildert und somit Unternehmen in Deutschland gehalten werden.



Dr. Philipp Volmer
Partner,
Deal Advisory – Restructuring

M +49 151 63330171
pvolmer@kpmg.com



Roland Kordt
Senior Manager,
Deal Advisory – Restructuring

M +49 174 3058241
rkordt@kpmg.com

Die vermeintliche Krisenresilienz von Büroimmobilien

Projektierer, Bauunternehmen und Vermieter von Büroimmobilien stehen vor großen kostenseitigen und trendbasierten Herausforderungen



Im Assetvergleich zeigt sich in den vergangenen zwei Jahren eine hohe Krisenfestigkeit und solide Nachfrage nach Büroimmobilien. Es ist jedoch abzusehen, dass sich verändernde Anforderungen an Arbeitsplätze durch Digitalisierung, Flexibilisierung sowie steigende Bau- und Finanzierungskosten Auswirkungen auf den Liquiditätsbedarf von Projektierern und Bauunternehmen haben. Zudem werden sich die steigenden Kosten auf die Mietpreise auswirken, die wiederum Nachfragerückgänge verursachen könnten.

Solide Nachfrage nach Büroimmobilien bis ins zweite Quartal 2022

Der deutsche Büroimmobilienmarkt hat im zweiten Quartal 2022 zunächst seinen Erholungskurs seit dem Höhepunkt der COVID-19-Pandemie fortgesetzt. Trotz der seit Ausbruch des Russland-Ukraine-Kriegs deutlich gestiegenen geopolitischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten hat sich das Anmietungsgeschehen im Frühjahr zunächst weiter belebt. Insgesamt wurden nach Analyse von BNP Paribas Real Estate an den acht Standorten Berlin, Düsseldorf, Essen, Frankfurt, Hamburg, Köln, Leipzig und München im ersten Halbjahr rund 1,82 Mio. Quadratmeter Bürofläche umgesetzt. Damit wurde das Vorjahresergebnis um 34 %, der Fünf-Jahres-Durchschnitt um 10 % und der Zehn-Jahres-Durchschnitt um 12 % übertroffen. Der Büroimmobilienmarkt bewegt sich derzeit in etwa auf dem Niveau von 2018, steht jedoch vor großen Herausforderungen durch steigende Bau- und Finanzierungskosten sowie sich ändernde Nutzungsanforderungen durch flexiblere und digitalisierte Arbeitsmodelle.

Erste Nachfragerückgänge in regionalen Büroimmobilienmärkten zeichnen sich ab

Der Frankfurter Büroflächenmarkt hat sich den deutlichen Energiepreiserhöhungen, der rasant steigenden Inflation und der drohenden Rezessionsgefahr im zweiten Quartal 2022 nicht entziehen können. Nach Analyse durch NAI apollo wurde in den vergangenen drei Monaten nur ein Büroflächenumsatz durch Vermietungen und Eigennutzer in Höhe von 87.800 Quadratmetern erfasst. Das aktuelle Ergebnis bewegt sich fast 10 % unter dem Vorjahreswert, womit es zu den schwächsten Quartalen der letzten Jahre zählt. Lediglich die zu Beginn der COVID-19-Pandemie erfassten Resultate des ersten und zweiten Quartals 2020 sowie das erste Quartal 2021 schnitten in der jüngeren Vergangenheit schlechter ab. Dies könnte ein erster Indikator dafür sein, dass sich der Büroimmobilienmarkt auch an anderen Standorten zeitnah abkühlt.

Die Krisenauswirkungen zeigen sich in starken Teuerungen und Bauverzögerungen

Lieferengpässe, Fachkräftemangel und seit einigen Monaten der Russland-Ukraine-Krieg verstärken die Inflationstendenzen und gefährden die Sicherheit der Energieversorgung. In der Folge ist bereits die Leitzinserhöhung durch die EZB erfolgt und deutlich steigende Finanzierungskosten sind abzusehen. Durch die eingeschränkte Material- und Personalverfügbarkeit sind viele Bauprojekte von Zeitverzögerungen betroffen. Mehrere große Projektentwicklungen mussten seit Jahresanfang Verspätungen von bis zu drei Monaten in Kauf nehmen. So hat gemäß einer Umfrage des ifo Institutes die Materialknappheit ihren Höchststand seit 1991 erreicht. Im Mai lag der Anteil der Unternehmen, die Knappheit meldeten, im Hochbau bei 56,6 %, nach 54,2 % im Vormonat, und im Tiefbau bei 44,8 %, nach allerdings 46,2 % im Vormonat. Von diesen Unternehmen berichteten 91,1 %, dass der Krieg in der Ukraine die Materialengpässe verschärft habe. Das Beispiel des Kölner Büroimmobilienmarktes zeige, dass sich die genannten Kostensteigerungen bereits erhöhend auf die Büromieten auswirken, so Andreas Reul, Leiter des Geschäftsbereichs Büroimmobilien bei der Greif & Contzen Immobilienmakler GmbH. Für die kommenden Monate ist damit zu rechnen, dass Unternehmen vor dem Hintergrund der Energieeffizienz und erforderlicher Einsparpotenziale ihren zukünftigen Büroflächenbedarf kritisch hinterfragen.

Veränderte Arbeitswelt – veränderte Büros? Neue Konzepte zur Prävention von Leerstand

Neben den exogenen Krisenfaktoren steigt die Nachfrage nach Homeoffice und flexiblerer Büroraumnutzung. Mit Konzepten des „Business Campings“ bzw. „Co-Working-Spaces“ reagieren Immobilieneigentümer und -vermieter auf die aktuell offene Frage des künftigen Flächenbedarfs von Büroimmobilien.

Erste Beispiele für die Umgestaltung von Büroflächen zeigen, dass Räume, die sonst Einzelarbeitsplätze einnahmen, zunehmend als Projekt- und Konferenzräume, ausgestattet mit großen Bildschirmen und Whiteboards zur interaktiven Teamarbeit, genutzt werden. Der Fokus liegt verstärkt auf Konnektivität und technischer Ausstattung. So können Workspaces beispielsweise über Apps oder Touchscreens in Foyers gebucht werden. Mittlerweile erkennen moderne Kamerasysteme, wer in Konferenzen spricht und setzen die Person automatisch in den Fokus. Außerdem können Wärmesensoren Daten darüber liefern, welche Räume tatsächlich und wie intensiv genutzt werden. Zukünftig ist mit deutlich weniger Einzelarbeitsplätzen und mehr Raum für Interaktion zu rechnen.

Somit werden Büromieter ihren Flächenbedarf anpassen, neu konzipieren und/oder reduzieren bei gleichzeitig steigendem Anspruch an Qualität, Flexibilität, Konnektivität und technischer Ausstattung. Ob sich der Gesamtflächenbedarf dadurch reduziert, ist derzeit noch fraglich, jedoch sollten Projektierer, Bauunternehmen und Investoren zukünftig kritisch prüfen, inwieweit Umnutzungen oder Mischnutzung (z. B. zu Wohnraum, Senior Living o. ä.) ihrer Immobilien möglich und welcher Investitionsbedarf hierzu erforderlich ist. Immobilieneigentümer und -vermieter können mit dem

Konzept der Flexibilisierung von Büronutzungen auf die sich verändernde Flächennachfrage reagieren und potenziellem Leerstand vorbeugen.

Zusätzlicher Liquiditäts- bzw. Finanzierungsbedarf

Initiale Bau- und Investitionsplanungen dürften aufgrund der Steigerung der Material- und Energiepreise, durch vermehrte Bauverzögerungen und steigende Finanzierungskosten nicht mehr realisierbar sein. Dazu trägt auch die überraschend deutliche Erhöhung des Hauptrefinanzierungszinses durch die EZB von 0% seit 2008 auf 0,5% im Juli 2022 und nochmals auf 1,25% im September 2022 bei. Ein sich verschärfender Personalmangel dürfte zur weiteren Unsicherheit beitragen, sodass Projektierer und Bauunternehmen sowie Kapitalgeber auf fachkundige Unterstützung bei der Schaffung von Transparenz und Maßnahmenentwicklung angewiesen sein könnten. Zudem wird zunehmend Erfahrung in Planungs- und Szenariorechnung sowie Ermittlung von Liquiditätsbedarfen gefragt sein. Die Modernisierung bestehender Büroimmobilien erfordert signifikante Investitionen in die räumliche Umgestaltung, Konnektivität und Energieeffizienz, wenn sie auf die hohen Anforderungen der zunehmend digitalen und flexibleren Arbeitswelt reagieren will.

Derzeit spiegelt sich die herausfordernde gesamtwirtschaftliche Lage noch nicht im Büroflächenumsatz wider. Erfahrungsgemäß sei laut Immobilienbewerter Jones Lang LaSalle mit einer Verzögerung der Krisenauswirkung von sechs bis neun Monaten zu rechnen, sodass der Herbst 2022 richtungsweisend für die Entwicklung des Büroimmobilienmarktes sein könnte. Die frühzeitige Auseinandersetzung mit möglichen Entwicklungen schafft Handlungsspielräume, die sich im Zeitverlauf reduzieren.

Es ist empfehlenswert, mögliche Entwicklungen im Rahmen von Szenariorechnungen frühzeitig abzubilden. Hierin werden insbesondere erforderliche Investitionen planerisch berücksichtigt. Für die Erfüllung der Nachhaltigkeitsanforderungen sind Investitionen, die bislang planerisch unberücksichtigt blieben, aufzunehmen. Wesentlich ist die Ableitung des erforderlichen Finanzierungs-/Kapitalbedarfs, um frühzeitig Kenntnis zu erlangen, welche Verhandlungen mit den finanzierenden Stakeholdern anzustreben sind. Die frühzeitige Auseinandersetzung und planerische Berücksichtigung möglicher Entwicklungen schafft Transparenz gegenüber den beteiligten Stakeholdern. Gemeinsam mit unserem Spezialistenteam können relevante Szenarien und damit alternative Handlungsoptionen simuliert werden.



Peter Wiegand
Partner,
Deal Advisory – Restructuring

M +49 173 5764227
pwiegand@kpmg.com



Jan-David Kallies
Deal Advisory – Restructuring



Steigende Liquiditätsrisiken für Unternehmen der Lebensmittelbranche

Durch das Inkrafttreten des Gesetzes zur Stärkung der Organisationen und Lieferketten im Agrarbereich (Agrarorganisationen-und-Lieferketten-Gesetz – AgrarOLkG) und die damit verbundene, gesetzliche Festsetzung der Zahlungsziele steigt für viele Unternehmen der Lebensmittelbranche das Working-Capital-Risiko. Katalysiert wird das Liquiditätsrisiko durch die anhaltende Störung der Handelsketten sowie massive Preissteigerungen.

Abhängigkeit vom Lebensmitteleinzelhandel

Große Konzerne des Lebensmitteleinzelhandels (LEH) nutzen seit Langem ihre Marktmacht gegenüber der gesamten Lieferkette in der Ernährungsindustrie und setzen ihre Zulieferer regelmäßig unter Druck. Dazu gehören umfangreiche Vorbedingungen, die Zulieferer erfüllen müssen, um sich überhaupt für Verhandlungen zu qualifizieren. Daneben werden Zulieferer nicht selten zur Offenlegung der eigenen Kalkulation und zur Akzeptanz unangemeldeter Kontrollbesuche durch den LEH gezwungen. Fast immer werden außerdem unverhältnismäßig lange Zahlungsziele vereinbart, die die Zulieferer akzeptieren müssen.

Laut einer Studie geben rund 70 % der Zuliefernden Unternehmen der Ernährungsindustrie an, von unlauteren Handelspraktiken betroffen zu sein.¹

Das AgrarOLkG verbietet unlautere Handelspraktiken

Das Gesetz zur Stärkung der Organisationen und Lieferketten im Agrarbereich (Agrar-Organisationen-und-Lieferketten-Gesetz – kurz: AgrarOLkG) verbietet unlautere Handelspraktiken und sorgt so für mehr Fairness bei den Geschäftsbeziehungen in der Lebensmittellieferkette. Das Gesetz ist bereits am 9. Juni 2021 in Kraft getreten und enthält generelle Verbote von bestimmten Handelspraktiken. Zudem soll ein Kaskadeneffekt vermieden werden, der ein „Nach-unten-Durchreichen“ der schädlichen Praktiken beschreibt. Lieferbeziehungen bzw. -verträge, die vor Inkrafttreten des Gesetzes bestanden, mussten bis Juni 2022 umgestellt werden. Verboten sind unter anderem:

- Kaufpreiszahlungen für verderbliche Agrar- und Lebensmittelzeugnisse später als 30 Tage nach der Lieferung oder – wenn die Erzeugnisse regelmäßig geliefert werden – nach Ablauf des vereinbarten Lieferzeitraums

¹ <https://www.agrarheute.com/management/agribusiness/Studie-macht-lebensmitteleinzelhandels-deutlich-gewachsen-592177>

oder später als 30 Tage nach dem Tag der Festlegung des zu zahlenden Betrags und bei anderen als verderblichen Agrar- und Lebensmittel-erzeugnissen später als 60 Tage nach der Lieferung oder – wenn die Erzeugnisse regelmäßig geliefert werden – nach Ablauf des vereinbarten Lieferzeitraums oder später als 60 Tage nach dem Tag der Festlegung des zu zahlenden Betrags

- Zurückschicken unverkaufter Erzeugnisse vom Käufer an den Lieferanten ohne Zahlung des Kaufpreises und, soweit die Erzeugnisse nicht mehr verwendbar sind, der Beseitigungskosten
- Kurzfristige Stornierung von Bestellungen verderblicher Agrar- und Lebensmittel-erzeugnisse durch den Käufer

Die neuen Regeln schützen alle Unternehmen der Lebensmittel-erzeugung und -verarbeitung bis zu einem Jahresumsatz von 350 Mio. Euro gegenüber jeweils größeren Unternehmen der Lebensmittelverarbeitung beziehungsweise des Lebensmittelhandels.

Zudem werden Lieferanten von Milch- und Fleischprodukten sowie von Obst-, Gemüse- und Gartenbauprodukten einschließlich Kartoffeln geschützt, die einen Jahresumsatz im jeweiligen Verkaufssegment in Deutschland von höchstens vier Milliarden Euro haben. Allerdings darf ihr gesamter Jahresumsatz nicht mehr als 20 % des Jahresumsatzes des Käufers betragen. So werden auch größere erzeugergetragene Unternehmen aus den genannten Sektoren in den Anwendungsbereich einbezogen. Diese Ausdehnung des Schutzes ist zunächst befristet bis zum 1. Mai 2025.

Durch den Schutz sowohl der Erzeuger als auch größerer Lieferanten wird vermieden, dass über unlautere Handelspraktiken an anderen Stellen der Kette ein zu starker Druck auf Landwirte ausgeübt wird.²

Auswirkungen auf das Working-Capital

Viele Unternehmen im Bereich Agrar- und Lebensmittel-erzeugnisse haben mit ihren Kunden und Lieferanten deutlich längere Zahlungsziele vereinbart, nicht selten über 90 oder gar 120 Tage. Durch die erforderliche Umstellung der Zahlungsziele auf oben genannte 30 bzw. 60 Tage entsteht hierdurch zunächst auf der Auszahlungsseite ein massiver Bedarf an Liquidität, um den Working-Capital-Effekt durch die Verkürzung der DPO (Days Payables Outstanding) abzufedern. In der Theorie geschieht parallel die gleiche Verkürzung auf der Einzahlungsseite bzw. DSO (Days Sales Outstanding).

In der Praxis ist allerdings kaum mit einem Gleichlauf der Verkürzung der Zahlungsziele durch Anwendung des AgrarOLkG sowohl auf der Auszahlungs- als auch Einzahlungsseite zu rechnen, sodass hier potenziell Überhänge auf der Auszahlungsseite bestehen und damit ein Liquiditätsrisiko entsteht.

Außerdem sind die gewachsenen Working-Capital-Strukturen vieler Zulieferer bereits dahingehend risikobehaftet, dass auf der Auszahlungsseite deutlich längere Zahlungsziele bestehen als auf der Einzahlungsseite. Die Unternehmen finanzieren sich somit zu einem beträchtlichen Teil durch ihr Working-Capital. Verkürzen sich somit nun infolge der Anwendung des AgrarOLkG lediglich die Zahlungsziele auf der Auszahlungsseite (DPO), entsteht Liquiditätsbedarf, der kaum oder gar nicht (abhängig von bereits bestehenden, kurzen DSO) kompensiert werden kann.

Im Bereich der Vorräte entsteht ein Liquiditätsrisiko durch das Verbot des Zurückschickens unverkaufter Erzeugnisse vom Käufer an den Lieferanten ohne Zahlung des Kaufpreises. Werden also größere Mengen bestellt als verkauft, verbleibt die Ware zwingend in den Vorräten und erhöht somit die Kapitalbindung in Form von Working-Capital.

In der Praxis zwingen Unternehmen der Lebensmittelbranche nicht selten ihre Lieferanten, die Berechnung der Liefermengen selbst vorzunehmen. Das damit ausgelagerte Know-how zum Vorratsmanagement müssen diese Unternehmen nun zwingend wieder aufbauen.

Zusätzlicher Liquiditätsdruck durch gestörte Lieferketten und steigende Preise

Die globalen Liefer- und Versorgungsketten sind seit dem Ausbruch der COVID-19-Pandemie schwerwiegenden Unterbrechungen ausgesetzt. Ungeachtet der weitreichenden Folgen der Pandemie waren die Erzeuger im Lebensmittel- und Agrarsektor besonders betroffen und haben mit langanhaltenden wirtschaftlichen Folgen zu kämpfen. Allein in den ersten beiden Monaten der Pandemie entstanden bei europäischen Erzeugern und Händlern Mehrkosten in Höhe von mehr als einer Milliarde Euro, welche größtenteils durch logistische Störungen und Kosten für persönliche Schutzausrüstung verursacht wurden.³

Der Russland-Ukraine-Krieg verschärft die Sorgen der Lebensmittelhersteller zusätzlich, insbesondere durch die Schließung ukrainischer Häfen und die daraus resultierenden Unterbrechungen der Lieferketten. Die drastischste Auswirkung auf europäische Lebensmittel- und Agrarproduzenten ist der Anstieg der Energie- und Gaspreise. Der durchschnittliche monatliche Großhandelspreis für Strom pro Megawattstunde lag in Deutschland im Juni 2022 bei 218,18 Euro, was einem Anstieg von 30 % gegenüber dem Preis von 167,87 Euro im Januar entspricht.⁴ Infolgedessen stiegen die Kosten für Lebensmittelproduzenten sprunghaft an, da energieintensive Branchen wie beispielsweise die Viehzucht konstante Beheizung und Beleuchtung benötigen. Steigende Energiepreise verschlechtern ebenfalls die Aussichten auf Fracht im Bereich der Tiefkühlkost, da Kühlcontainer durchgehend gekühlt werden müssen, was den Energieverbrauch weiter erhöht.⁵

² <https://www.bmel.de/DE/themen/internationales/aussenwirtschaftspolitik/handel-und-export/utp-richtlinie.html>

³ <https://www.bayer.com/de/news-stories/welternahrung-in-zeiten-der-pandemie-sind-unsere-nahrungsmittelketten-covid-19>

⁴ <https://www.statista.com/statistics/1267500/eu-monthly-wholesale-electricity-price-country/>

⁵ <https://www.bmel-statistik.de/landwirtschaft/landwirtschaftliche-gesamtrechnung/ausgaben>

Auch der steile Anstieg der Gaspreise verschärfte die Sorgen der Akteure in der Lebensmittel- und Landwirtschaftsbranche. Der europäische Großhandelspreis für Gas lag im August 2022 bei 190 Euro und damit um 17 % höher als im Januar. Diese Entwicklung wird sich besonders auf den Lebensmittel- und Landwirtschaftssektor auswirken, da dieser im hohen Maße auf Gas in der Lebensmittel- und Futtermittelproduktion angewiesen ist. Vor allem Betriebe wie Schlachthöfe, Molkereien, Mühlen und Bäckereien werden zusätzlich unter Druck geraten.⁶

Risikominimierung durch aktives Working-Capital-Management

Die zu erwartenden Liquiditätsrisiken lassen sich durch aktives und konsequentes Working-Capital-Management minimieren. Hierfür empfehlen unsere Working-Capital-Spezialisten ein dreistufiges Vorgehen:

- Im ersten Schritt empfehlen wir die Analyse des Status quo der eigenen Working-Capital-Position. Wo bestehen entlang der Working-Capital-Zyklen (DSO, DIH und DPO) Überhänge und welche Auswirkungen haben die einzelnen Kriterien des AgrarOLkG auf das Working-Capital? Hierbei empfehlen wir außerdem die frühzeitige Kommunikation der potenziellen Liquiditätsbedarfe mit dem Finanziererkreis.
- Parallel dazu führen wir eine Working-Capital-Diagnostik durch und decken schnell Liquiditätspotenziale entlang der Working-Capital-Zyklen auf. Hierfür verwenden wir eine eigens entwickelte, techbasierte Lösung, die in der Lage ist, Big-Data-Analysen und Potenzialberechnungen in Echtzeit durchzuführen und zu visualisieren.
- Im Anschluss etablieren wir einen Forecasting-Prozess entlang der einzelnen Working-Capital-Zyklen. Damit erhalten Unternehmen ein transparentes System zur Erkennung und Steuerung potenzieller Liquiditätsrisiken aus ihrem Working-Capital.

Unsere Cash- und Working-Capital-Spezialisten unterstützen Sie in jeder Phase der Working-Capital-Optimierung.



Florian Rieser
Partner,
Deal Advisory – Restructuring

M +49 172 3005125
frieser@kpmg.com



Patrick Wezel
Senior Manager,
Deal Advisory – Restructuring

M +49 172 3623407
pwezel@kpmg.com

⁶ <https://tradingeconomics.com/commodity/eu-natural-gas>

Restructuring von KPMG

Mit unserer langjährigen Erfahrung im Bereich der operativen und finanziellen Restrukturierung sowie der Begleitung von Insolvenzverfahren stehen wir den Interessengruppen in allen Fragen zur Seite und begleiten bei der Entwicklung geeigneter Maßnahmen und Lösungen.

Dank unserer ausgeprägten Kenntnisse in der Restrukturierung und Sanierung können wir in aufkommenden Krisen schnell und zielorientiert gegensteuern. Unsere unabhängige Expertise schafft dabei Vertrauen als Grundlage für die erfolgreiche operative und finanzielle Restrukturierung.

Um maßgeschneiderte Lösungen für unsere Mandanten zu finden, können wir deutschlandweit auf über 100 und weltweit über die anderen KPMG-Mitgliedsgesellschaften auf mehr als 1.600 Restrukturierungsexpertinnen und -experten zurückgreifen. Dies ermöglicht es uns, Sie unter Einbindung lokaler KPMG-Mitgliedsgesellschaften in Krisensituationen an jedem Ort der Welt in der Regel innerhalb von 48 Stunden unterstützen zu können.

Schwierige Zeiten erfordern Spezialisten – wir sind gerne für Sie da.

Impressum

Herausgeber

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Redaktion

Florian Rieser (V. i. S. d. P.)
Partner, Deal Advisory –
Restructuring

M +49 172 3005125
frieser@kpmg.com

Sprechen Sie uns an



Meik Mewes
Partner, Deal Advisory –
Restructuring

M +49 170 5528871
meikmewes@kpmg.com

Für Kontaktdaten
QR-Code scannen



Florian Rieser
Partner, Deal Advisory –
Restructuring

M +49 172 3005125
frieser@kpmg.com

Für Kontaktdaten
QR-Code scannen



Dr. Philipp Volmer
Partner, Deal Advisory –
Restructuring

M +49 151 63330171
pvolmer@kpmg.com

Für Kontaktdaten
QR-Code scannen



Peter Wiegand
Partner, Deal Advisory –
Restructuring

M +49 173 5764227
pwiegand@kpmg.com

Für Kontaktdaten
QR-Code scannen



www.kpmg.de

www.kpmg.de/socialmedia



Die enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person ausgerichtet. Obwohl wir uns bemühen, zuverlässige und aktuelle Informationen zu liefern, können wir nicht garantieren, dass diese Informationen so zutreffend sind wie zum Zeitpunkt ihres Eingangs oder dass sie auch in Zukunft so zutreffend sein werden. Niemand sollte aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation.

© 2022 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.