

Restructuring Update

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

Dezember 2022



Peter Wiegand
Partner,
Restructuring

Liebe Leserinnen und Leser,

„was bringt der Weihnachtsmann“ ist wohl die Frage, die sich auch viele Unternehmen dieses Jahr stellen.

Die Märkte müssen eine große Sammlung von Themen aufnehmen und verarbeiten, was in vielerlei Hinsicht herausfordernd ist. Insbesondere das Zusammenwirken einzelner Einflussfaktoren und die Auswirkungen dieser abzuschätzen, ist eine durchaus komplexe Herausforderung. Zinssteigerungen (Wo geht die Reise hin?), Rohstoffknappheit und Rohstoffpreise (Versorgungssicherheit, Anstieg des Working Capital?), geopolitische Konflikte (Welche konkreten Auswirkungen haben diese mittelfristig, „Abschottung der Märkte“?), ESG (Wieviel muss verändert/investiert werden?) und generelle Inflationstendenzen seien nur als einige Trigger genannt.

Tatsächlich spüren nahezu alle Unternehmen derzeit die eine oder andere Auswirkung aus diesen Themen. Die Betroffenheit im Einzelnen ist sehr unterschiedlich und neben den schwierigen Rahmenbedingungen bieten sich natürlich auch Chancen, sich im Peer-Vergleich neu zu positionieren. Insbesondere das Thema Geopolitik rückt wieder stark in den Fokus (auch der Politik) und treibt tatsächlich viele der genannten Themen und Fragestellungen. Insoweit sind auch die Betrachtung und Beschäftigung mit der Geopolitik und deren Ausprägungen für einige Unternehmen von Relevanz und sicher auch oftmals eine ganz neue Fragestellung in der Bewertung wirtschaftlicher Szenarien.

Unser Portfolio an Themen in dieser Ausgabe spiegelt, wenn auch aufgrund der Vielfalt nicht erschöpfend, einige Einflussfaktoren und die Signifikanz der Themen für die unterschiedlichsten Branchen und zeigt, wo vielleicht „der Schuh drückt“. Vielleicht finden Sie sich oder Ihre Business-Partnerinnen und -Partner an der einen oder anderen Stelle wieder, wir wünschen eine angeregte Lektüre.

Und auch wenn es vielleicht noch ein wenig früh ist, wünscht das KPMG-Restructuring-Team Ihnen und Ihren Familien ein frohes Weihnachtsfest und ein gutes neues Jahr. Auf dass sich die Dinge für uns alle im Jahr 2023 wieder in die richtige Richtung entwickeln!

Inhalt

(K)ein Weihnachtsgeschäft im Handel?	2
Ein Blick nach vorn	6
Herausforderung: Supplier Risk Management im Lebensmitteleinzelhandel	10
Lebensmittelindustrie unter Druck	12
Planungssicherheit in unsicheren Zeiten	15
Liquidität der Projektentwickler massiv belastet	18

Abonnieren Sie jetzt das KPMG Restructuring Update:



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

(K)ein Weihnachtsgeschäft im Handel?

Pessimistische Konjunkturerwartungen übertreffen sich nicht erst seit gestern. In den letzten beiden Jahren machte das Weihnachtsgeschäft allerdings einiges wett. Gilt dies auch für dieses Jahr?

Zum Jahresende ist die Stimmung durch deutlich gestiegene Lebenshaltungskosten stark getrübt. Umfragen und Prognosen zeigen Unsicherheiten und geben wenig Hoffnung auf eine rasche Erholung der Konsumbereitschaft. Die Signale für den Handel sind jedoch gemischt: Der Einzelhandel geht mit gefüllten Lagern ins Weihnachtsgeschäft und vertraut auf die vorweihnachtliche Kauflaune der Kundinnen und Kunden.

„The same procedure as (almost) every year?“

Wie seit Langem üblich werden in den Supermärkten auch in diesem Jahr seit Ende August Lebkuchen und Spekulatius verkauft. Nach zwei Jahren, in denen die dunkle Jahreszeit mit verschärften Corona-Regeln einherging, scheinen in diesem Jahr die Bedingungen für eine Rückkehr zur zuvor bekannten vorweihnachtlichen Shoppingssaison gegeben. Doch schon seit Jahresbeginn mehren sich die Anzeichen, dass die Handelslandschaft in Deutschland einem schleppenden Jahresende entgegenblicken muss. Wie steht es tatsächlich um das Weihnachtsgeschäft 2022?

Der Blick zurück: Nicht nur dunkle Wolken über dem Weihnachtsgeschäft 2021

Zur Einordnung lohnt sich neben der Recherche der Tages- und Fachpresse ein Blick in die Statistik.

In der öffentlichen Wahrnehmung zeigten sich die letzten Wochen des Jahres 2021 für den stationären Einzelhandel „mit Einbußen bei Umsätzen und Frequenzen“¹, mithin „katastrophal“². Unmittelbar vor Heiligabend wurde ein enttäuschendes Bild gezeichnet: Nach einem schwachen Jahr sei die Existenzangst im Handel „offensichtlich“³.

Dem Requiem auf den stationären Einzelhandel konnte sich der Onlinehandel mitnichten anschließen und zeigte sich zum Jahresende 2021 deutlich positiver. Verglichen mit dem letzten vorpandemischen Weihnachtsgeschäft 2019 wurde der Onlineanteil am weihnachtlichen Gesamtumsatz 2021 um 6,3 Prozentpunkte höher und damit auf 20,7 Prozent prognostiziert⁴, womit er zum ex post festgestellten „Rekordumsatz im Einzelhandel“⁵ entscheidend beitrug. Zusammengefasst offenbart dies einen Wandel des

1 Handelsverband Deutschland (27. Dezember 2021)

2 Handelsblatt (27. Dezember 2021)

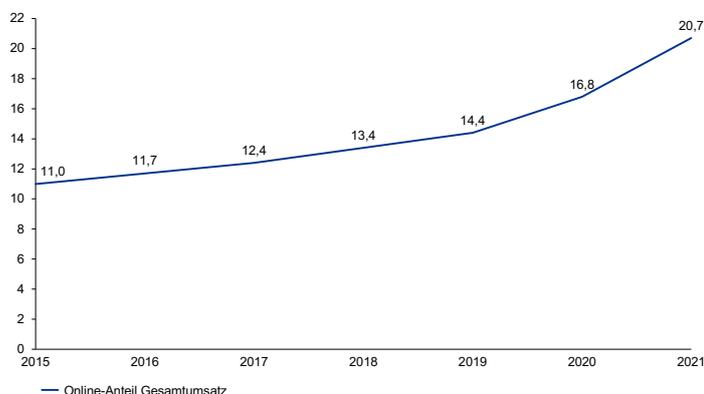
3 Handelsverband Deutschland (19. Dezember 2021)

4 Statista (2021)

5 Süddeutsche Zeitung (4. Januar 2022)

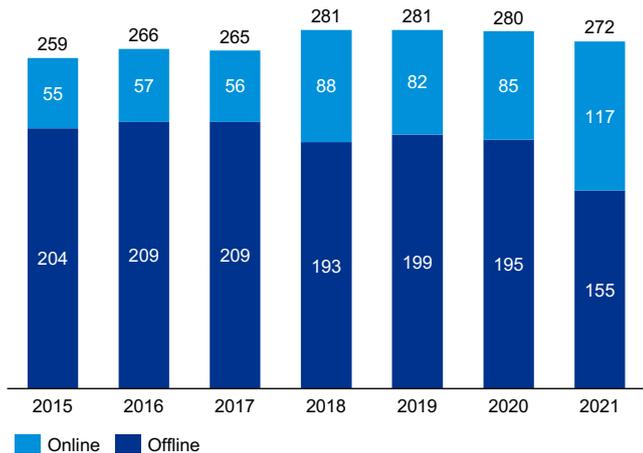
Einkaufsverhaltens. Während sich die durchschnittlichen Ausgaben für Weihnachtsgeschenke seit 2015 kaum veränderten, verdoppelte sich der online eingekaufte Anteil im gleichen Zeitraum.

Onlineanteil am Umsatz im Weihnachtsgeschäft



Quelle: Statista

Erwartete Ausgaben in Euro für Weihnachtsgeschenke nach Vertriebskanal



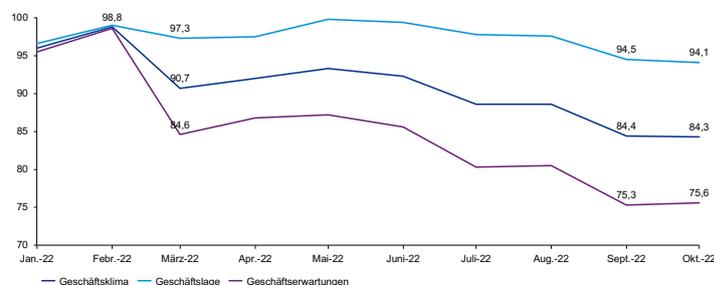
Quelle: Statista

Offen bleibt die Frage, ob sich aus dem für den Onlinehandel erfolgreichen Resultat eine Ableitung für das Geschäft der kommenden Wochen treffen lässt, oder ob die Marktbedingungen Ende 2022 deutlich andere Zeichen offenbaren. Wird der stationäre Handel erneut gebeutelt dastehen, während E-Commerce-Anbieter weitere Höhen erleben? Die Anzeichen im Markt sind vielfältig und zeigen in verschiedene Richtungen, die wir im Folgenden erläutern wollen.

Konjunkturprognosen lassen wenig Interpretationsspielraum

Der **Index des ifo-Instituts**⁶ als Umfrage unter Führungskräften der wesentlichen Branchen der verarbeitenden Industrie, des Dienstleistungssektors sowie des Handels gilt weithin als entscheidender Frühindikator für konjunkturelle Entwicklungen. Das wesentliche deutsche Konjunkturbarometer kannte in den vergangenen Monaten lediglich einen unbequemen Weg: steil nach unten. Üblicherweise liegen dabei die wahrgenommene Geschäftslage sowie die Aussicht auf die Geschäftserwartung eng beieinander. Seit Jahresbeginn werden hingegen die Erwartungen der nächsten Monate noch einmal deutlich pessimistischer beurteilt als die aktuelle Geschäftslage, insbesondere im Einzelhandel. Im Oktober ist die Erwartung zwar konstant geblieben, sogar eine leicht positive Tendenz zeichnete sich ab, diese jedoch lässt führende Volkswirte nicht merklich aufatmen.

ifo-Geschäftsklimaindex inkl. Geschäftslage und Geschäftserwartungen



Quelle: ifo Institut

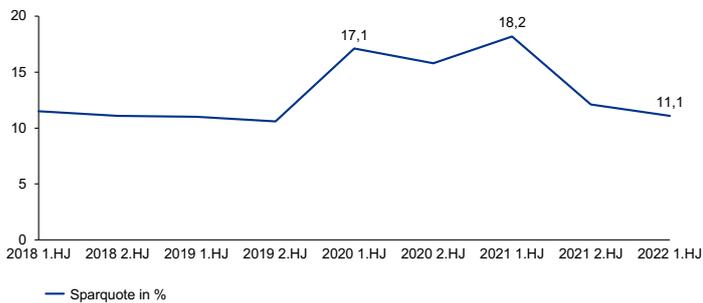
Die **Sparquote** in der Bevölkerung zeigt, welchen Anteil ihres Einkommens Verbraucherinnen und Verbraucher beiseitelegen und damit aktiv dem Konsum entziehen. Zu Beginn der COVID-19-Pandemie war diese bedingt durch Ladenschließungen sprunghaft gestiegen, im Verlauf des Jahres 2022 ist der Sparanteil jedoch wieder zum vorpandemischen Ausgangsniveau zurückgekehrt. Ähnlich wie 2018 und 2019 beträgt der gesparte Anteil des Einkommens der Durchschnittsbürger:innen ungefähr elf Prozent⁷. Zu kurz gegriffen wäre allerdings die Schlussfolgerung, die gesunkene Sparquote zeige eine Normalisierung des Konsums. Einerseits blieben sowohl der reale Konsum als auch das nominale Gehalt konstant, sodass gestiegene Verbraucherpreise zu einem höheren Konsumanteil führten. Andererseits ist die Diskussion um Konsumausgaben nicht ohne Bezug zu Investitionen zu führen. Gestiegene Preise auch für Investitionsgüter (so zum Beispiel in Modernisierung und Maßnahmen zur Erhöhung der Autarkie von steigenden Energiepreisen) dürften sich gleichsam in der verhältnismäßig niedrigen Sparquote wiederfinden. Beide Faktoren – Verbraucherpreise und Investitionsaufwand – dämpfen die Zuversicht auf einen erstarkenden Handel. Als zaghafter Lichtblick ist das unlängst leicht gestiegene Teilbarometer des Handelsverbands Deutschland (HDE) für die

6 ifo Institut (2022)

7 Statistisches Bundesamt (2022)

Anschaffungsneigung zu werten⁸, auch wenn eine Rückkehr zu den positiven Werten während der Corona-Lockdowns aktuell nicht realistisch erscheint.

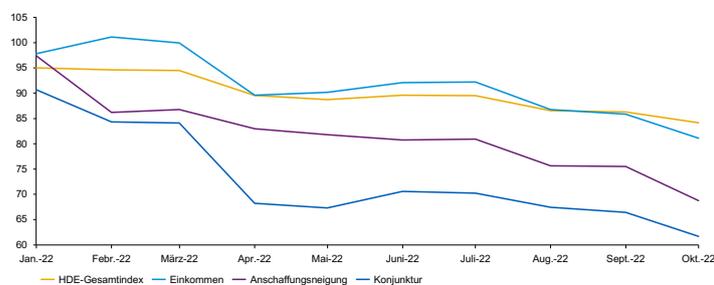
Sparquote in Deutschland



Quelle: Statista

Der HDE zeichnet ein wenig hoffnungsvolles Bild in seinem monatlich erscheinenden Konsumbarometer. Die Anschaffungsneigung der Konsumierenden bewegt sich auf einem Allzeit-Tiefstand. Im Zusammenhang mit weiteren Tiefständen in der Konjunktur- und Einkommenserwartung für die nächsten Monate dürfte diese Art von Nachricht den Einzelhandel beunruhigen. Der Index spiegelt dabei gemeinhin keine Mindermeinung wider, sondern zeigte sich in der Vergangenheit als grundsätzlich belastbares Instrument der wirtschaftlichen Entwicklung.

Einkommens- und Konjunkturerwartung sowie Anschaffungsneigung (HRI)



Quelle: Handelsverband Deutschland (HDE)

Was tun? – Die Unwägbarkeiten für Verbraucherinnen und Verbraucher nehmen zu

Derzeitige Prognosen zur Konsumbereitschaft der Verbraucherinnen und Verbraucher zeigen sich verhalten bis pessimistisch. Nach einem steilen Sinkflug der Stimmung in den letzten Monaten ist der **GfK-Konsumklimaindex** im Oktober erstmals wieder leicht angestiegen. Marktbeobachtende wagen allerdings höchstens verhaltene Prognosen über eine weitere Erholung. Zu präsent sind gestiegene Energiepreise und zu vage die Aussicht auf eine rasche Stabilisierung der Energieversorgung zu „früheren“ Preisen. Es verbleibt eine pessimistische Grundstimmung im Markt.

⁸ Handelsverband Deutschland (2022)

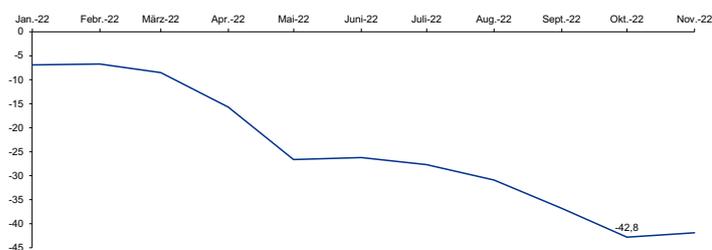
⁹ Tagesschau, 27. Oktober 2022

Diverse Anzeichen für wenig weihnachtliche höhere Ausgaben in der nahen Zukunft sind bereits vorhanden. Zu den offensichtlich und durch den Inflationsindex messbaren höheren Verbraucherpreisen für den Standardwarenkorb kommen weitere Unwägbarkeiten hinzu, die im Eintrittsfall die Konsumneigung der Verbraucherinnen und Verbraucher dämpfen dürften:

- Im Vergleich zu den Vorjahren außerordentlich gestiegene **Energiepreise** sind für Mietende wie Eigentümer gleichermaßen elementar. Von staatlicher Seite wurde bereits mit der Ankündigung einer Energiepreislösung reagiert; deren Eintrittswahrscheinlichkeit ist zwar gesichert, eine realistische Einschätzung der Wirkung auf den Durchschnittshaushalt ist jedoch noch offen. Wann entsprechende Unterstützungsmaßnahmen in Kraft treten, bleibt bislang unklar. Eine Dämpfung der Konsumneigung dürfte insbesondere eintreten, falls Zahlungen aus den Programmen des Bundes erst verzögert, beispielsweise erst gegen Ende des Winters, anlaufen. Bei der aktuell bestehenden Tendenz zur Auszahlung im Frühjahr 2023 klingt diese Prognose nicht unwahrscheinlich.
- Haus- und Wohnungseigentümer dürften in naher Zukunft mit signifikanten Mehrbelastungen durch die anstehende **Refinanzierung von Immobilienkrediten** konfrontiert werden. Im Niedrigzinsumfeld der vergangenen Jahre ist die Vollfinanzierung von Immobilien einerseits gestiegen, die durchschnittliche Dauer der Kreditzinsbindung andererseits gesunken. Sobald aktuell die Laufzeit eines Immobilienkredits oder eine bestehende Zinsbindungsfrist zu günstigen Konditionen ausläuft, ist im Nachgang mit weniger vorteilhaften Konditionen und damit einer finanziellen Mehrbelastung für Verbraucherinnen und Verbraucher zu rechnen.
- Weitere Unwägbarkeiten und zukünftig steigende Ausgaben sind im Bereich der **Mobilität** zu erwarten. Bisherige Förderungen für Fahrzeuge mit Plug-in-Hybridantrieb laufen 2023 vollständig aus, gleichzeitig werden die Förderprogramme auch für rein batterieelektrisch angetriebene Fahrzeuge sukzessive zurückgefahren.

Zur Deckung der bereits sicher steigenden Ausgaben dürften die höheren Sparbeträge der letzten Jahre eingesetzt werden. Darüber hinaus ist nicht zuletzt nach Angaben der GfK eine weitere Zurückhaltung im Konsum als Puffer für wahrgenommene Risiken der nächsten Monate vorstellbar. Unter der Annahme, dass die zurückgegangene Sparquote keinem überproportionalen Konsum zugutekam, sondern weitgehend als logische Konsequenz auf gestiegene Verbraucherpreise zu deuten sein dürfte, wird der spontane Konsum zum Jahresende nicht selbstverständlich sein.⁹

GfK-Konsumklimaindex



Quelle: GfK

Auch gegenläufige Signale sind wahrnehmbar

Lieferkettenprobleme, die sich in den vergangenen beiden Jahren deutlich zum Jahresende zeigten, stellen sich nach aktuellen Einschätzungen in den kommenden Wochen als weniger merklich heraus. Derzeitige Einschätzungen zeigen vergleichsweise volle Lager vor Beginn des Weihnachtsgeschäfts. Grund zur vollständigen Entwarnung gibt dies jedoch nicht. Hohe Lagerbestände müssen vorfinanziert sein – gegebenenfalls auch in einem höheren Volumen als in den Vorjahren. Ein zögerliches oder weitgehend ausbleibendes Weihnachtsgeschäft wäre für inventarstarke Unternehmen mit einem deutlichen Liquiditätsrisiko verbunden. Spätestens durch die hohe Auslastung der Lieferdienste, die durch den trotz aller Indikationen der Vorsicht anzunehmenden Bestellanstieg zu Weihnachten weiter zunimmt, besteht darüber hinaus das Risiko, dass im Dezember ausverkaufte Produkte nicht zeitnah nachgeliefert werden können und eine Nachfrage kurz vor Weihnachten nicht umfassend bedient werden kann.

Im Volumen schwach, doch im Effekt stark, wird das Luxussegment wohl auch 2022 ohne merkliche Schwächung im Markt bestehen. Hochpreisstrategien nach dem sogenannten „Prestige Pricing“ für Konsum- und Investitionsgüter bedienen nur einen sehr geringen Teil der Bevölkerung, sorgen in Teilen aber für einen margenstarken Umsatz der Anbieter und treffen auf eine sich kaum verändernde Nachfrage und eine übermäßig zahlungsbereite Zielgruppe, die die Krise nicht im Konsumverhalten trifft.

Fazit

Thesen:

- Handel ist menschlich: Aktuell herrscht eine sehr verhaltene Stimmung sowohl aufseiten des Handels als auch unter Verbraucherinnen und Verbrauchern. Gleichzeitig ist der emotionale Wert des Weihnachtsgeschäfts aber nicht zu unterschätzen. Es dürfte nie im Jahr so wahrscheinlich sein wie vor Weihnachten, düstere Prognosen durch emotionale Spontankäufe zu übertreffen.
- Keine spontane Shoppingwelle: Der wesentliche Teil des Weihnachtsgeschäfts dürfte bereits im November stattgefunden haben, insbesondere verstärkt durch bestehende Unsicherheiten bezüglich der durchgehenden Verfügbarkeit und Lieferfähigkeit.
- Der stationäre Einzelhandel ist tot, es lebe der stationäre Einzelhandel: Während sich das Onlinegeschäft weiter verstärken wird, nimmt der Umsatz des stationären Einzelhandels im Weihnachtsgeschäft weiter ab. Gleichzeitig wirkt das Erlebnis im stationären Handel zunehmend als Treiber für spätere Onlinebestellungen, bestenfalls beim identischen Anbieter.
- Die Unwägbarkeiten des Geschäfts zeigen sich in vielen Facetten. Ausgeschlossen scheint lediglich ein starkes Weihnachtsgeschäft ohne jegliche Dynamik. Entsprechend dürfte sich die Aussicht für den Einzelhandel ausgeprägt volatil darstellen.



Peter Wiegand
Partner, Restructuring

M +49 173 5764227
pwiegand@kpmg.com



Dr. Lukas Petrikowski
Manager, Restructuring

M +49 151 14334176
lpetrikowski@kpmg.com



Ein Blick nach vorn

Kurzfristige Herausforderungen für die Automobilindustrie

Aktuell wird viel zum Thema Erholung in der Automobilindustrie berichtet: Der Branchenverband der Automobilindustrie (VDA) berichtete bei Neuzulassungen im deutschen Pkw-Markt für September 2022 von einem Wachstum um 14 Prozent. Dennoch ist der europäische Markt in der Jahresbetrachtung gegenüber dem Vorjahr um zehn Prozent und gegenüber 2019 sogar um 32 Prozent zurückgegangen¹.

Neben dem bereits spürbaren Wechsel zur E-Mobilität haben besonders die Auswirkungen der fast drei Pandemiejahre mit Lockdowns und Lieferengpässen, die steigende Inflation und die Volatilität der Energie- und Rohstoffpreise große Teile des Sektors belastet.

Daher wollen wir mit einem Blick nach vorn mögliche Szenarien aufzeigen und den Umgang mit diesen betrachten.

Der Blick nach vorn gefällt momentan sicher nicht allen Beteiligten, doch ermöglicht er, sich besser auf mögliche Entwicklungen einzustellen

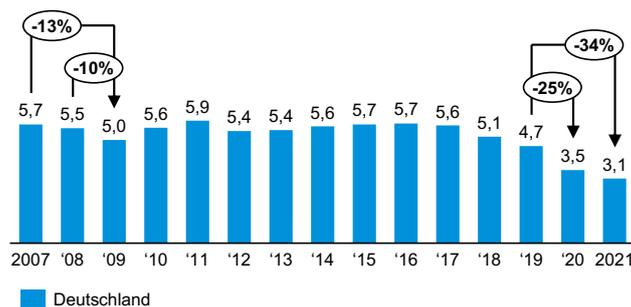
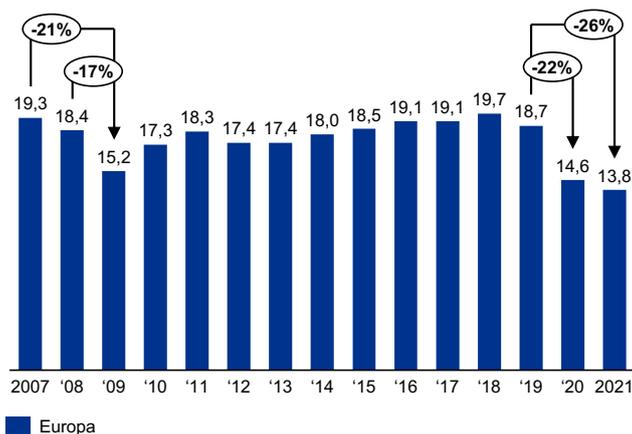
Unternehmen in schwierigen Situationen sollen oft darlegen, wie sich der für sie relevante Markt darstellt und entwickelt, und wie das Unternehmen auf diese Entwicklungen eingestellt wird. In aller Einfachheit werden häufig eine schnelle Erholung, eine Fortschreibung der aktuellen Situation, eine Verschlechterung der Situation oder gar ein „Worst Case“ betrachtet. Die Szenarien können in einem konkreten Unternehmensfall deutlich vielfältiger sein; der Einfachheit halber blicken wir zunächst auf drei Szenarien.

1. Szenario: Schnellere Erholung

Als erstes Szenario lässt sich formulieren, dass es zu einer schnelleren Erholung der Nachfrage kommt und das Produktionsniveau in den kommenden zwei bis drei Jahren in die Nähe des Vor-Corona-Niveaus zurückkehrt. Anhand der oben genannten Punkte zur wirtschaftlichen Entwicklung und der grundlegenden volkswirtschaftlichen Daten in Verbindung mit den aktuellen Erwartungen sehen wir dieses Szenario in den kommenden Jahren jedoch als überwiegend unwahrscheinlich.

¹ Siehe VDA-Artikel „Internationale Automobilmärkte: ungleiche Erholung“ vom 18. Oktober 2022

Pkw-Produktion in Europa und Deutschland 2007 bis 2021, in Mio. Einheiten



Anmerkung: Das Produktionsvolumen in Deutschland in 2009 betrug ca. 5,0 Mio. Einheiten. Im Jahr 2018 wurden 5,1 Mio. Einheiten produziert und in 2021 nur noch 3,1 Mio. Einheiten²

Quelle: KPMG in Deutschland, 2022

2. Szenario: Fortschreibung des Status quo

Im zweiten Szenario bewegt sich das Nachfragevolumen und damit folgend die Produktion in dem derzeit gezeigten Umfang für die kommenden Jahre 2023 und 2024. Zu einer Erholung auf das Vorkrisenniveau von 2019 kommt es erst in späteren Jahren.

3. Szenario: Rezession und Verschlechterung der aktuellen Situation

Das dritte Szenario basiert auf der Annahme, dass sich Absatz und Produktion nochmals verschlechtern. Als Gründe dafür sehen wir eine fortgesetzte Inflationsentwicklung, insbesondere getrieben durch die Volatilität bei Rohstoffen und Energie. Branchenvertretende erwarten für das kommende Jahr 2023 einen nochmals deutlichen Rückgang des Automobilmarktes. An dieser Stelle gehen wir außerdem davon aus, dass im darauffolgenden Jahr 2024 der Rückgang nicht kompensiert wird. Eine statistisch sichtbare Erholung auf das Vorkrisenniveau wird auch daraufhin noch nicht zu sehen sein.

Im nächsten Abschnitt wird auf die sich durch die Szenarien bildenden Herausforderungen und Folgen eingegangen. Da aufgrund der vorliegenden Daten das Szenario 1 momentan nicht wahrscheinlich erscheint, konzentrieren wir uns auf die Szenarien 2 und 3.

Szenario 2: Fortschreibung des Status quo – Unsicherheiten als Konstante

Fortsetzung der Unterauslastung der technischen Kapazitäten (Anlagen und Maschinen) mit entsprechender Kostendeckung. Eine Verbesserung der Deckungsgrade ist aufgrund der in der Automobilindustrie typischen Spezifika kaum möglich. Auf

eine schnelle Anpassung eines bestehenden Maschinenparks wird oft verzichtet, da Zulieferer verpflichtet sind, eine bestimmte Kapazität vorzuhalten.

Die Unterauslastung der Mitarbeiterkapazitäten besteht ebenfalls fort. Es werden Maßnahmen durchgeführt, teilweise mit staatlicher Unterstützung, mit denen der Personalaufwand reduziert werden kann. In vielen Fällen ist es die Möglichkeit von Kurzarbeit. Von einer „stillschweigenden“ (fortgesetzten längeren) Einplanung von Kurzarbeit sollte abgesehen werden. Auch wenn dieses Mittel erwiesenermaßen in großem Umfang zum Erhalt von Arbeitsplätzen (seit Beginn 2020) beigetragen hat, steht zu erwarten, dass der Staat diese Form der Unterstützung nicht auf ewig fortsetzen können. An dieser Stelle sei darauf hingewiesen, dass die aktuellen Regelungen für Kurzarbeit nur noch bis zum 31. Dezember 2022 gelten.

Störungen der Versorgungsketten bleiben weiterhin bestehen, sei es aufgrund von knappen Gütern, zum Beispiel „Chips“, oder aufgrund von Störungen in der Transportlogistik, zum Beispiel Lockdowns von Regionen oder Häfen oder fehlende Personalkapazitäten im Transport.

Die bisher genannten Faktoren sind in den letzten Jahren bekannte Begleiter geworden. Sie haben, zusammen mit einer entsprechenden Kapitalbindung, zu erheblich gesteigener Bestandsführung geführt. Hinzu gekommen ist die Inflation mit einem bisherigen Jahresdurchschnittswert für Deutschland von 8,4 Prozent für 2022 und einer Erwartung von 8,8 Prozent für 2023, insbesondere getrieben durch die Preisentwicklung für Energieträger. Die führenden deutschen Wirtschaftsinstitute nehmen aktuell an, dass sich die Teuerungsrate erst im Jahr 2024 mit 2,2 Prozent wieder normalisieren wird.³

² www.oica.net/category/production-statistics

³ Prognosen im Auftrag des BMWK von der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose der führenden Wirtschaftsinstitute in Deutschland, veröffentlicht am 27. September 2022. Die EZB hat ihre Projektion mit durchschnittlichen Inflationsraten von 8,1 Prozent für 2022, 5,5 Prozent für 2023 und 2,2 Prozent für 2024 ebenfalls nach oben korrigiert, Pressemitteilung der EZB von 8. September 2022

Selbst wenn angenommen werden kann, dass die Preissteigerungen in vollem Umfang weitergegeben werden können, resultiert aus der Erhöhung der Vorratsbestände ein höherer Bedarf – teilweise in erheblichem Umfang – an Vorfinanzierung (Working-Capital-Finanzierung).

Die Qualität bzw. Attraktivität eines potenziellen Schuldners für Finanzierer ergibt sich unter anderem aus den gezeigten Leistungen der Vergangenheit (zum Beispiel beim Schuldendienst) und einem nachvollziehbaren Ausblick in Verbindung mit entsprechender Besicherung. Die Leistungen und Bilanzen der letzten beiden Jahre können jedoch für viele Unternehmen kaum mehr als belastbare Vergangenheit herangezogen werden. Darüber hinaus liefert der Ausblick auf zukünftige Perioden für Szenario 2 erst später das Bild einer Erholung.

Szenario 3: Verschlechterung der aktuellen Situation – Rezession

Die Unterauslastung von technischen Anlagen, wie in Szenario 2 beschrieben, erhöht sich in diesem Szenario entsprechend weiter und wird hier länger anhalten. Ein zeitweises bis dauerhaftes Stilllegen entsprechender Anlagen kann hier in Betracht kommen. Dabei sollte beachtet werden, dass der Prozess des Stilllegens einer gewissen Zeit zur Vorbereitung und Umsetzung bedarf.

Auch die Unterauslastung der Belegschaft würde in Szenario 3 gegenüber Szenario 2 nochmals steigen. Die Reduktion des Personalaufwands, so ist zu erwarten, wird hier gegebenenfalls deutlicher ausfallen.

Die Nachfrage nach knappen Gütern kann sich gegebenenfalls entlasten, wenn die Entlastung nicht durch andere Nachfrager(-branchen) im Volumen aufgenommen wird – vergleiche Bedarfsabmeldung an Halbleitern zu Beginn von COVID-19 durch die Automobilindustrie und Aufnahme der Volumina durch zum Beispiel Elektronikherstellende.

Weil Unternehmen die Vergütungen nicht so schnell anpassen können oder wollen, wie die Kosten steigen und gegebenenfalls auch die individuellen Rücklagen überschätzt werden, wird sich eine fortsetzende Inflation auf das Konsumverhalten auswirken. Dies wird zu einer weiteren Abschwächung der Nachfrage nach Neufahrzeugen und Auswirkungen entlang der Zulieferketten führen. Auf lange Sicht wird ein neues Gleichgewicht gefunden und die Beteiligten werden sich darauf einstellen. Wir gehen aktuell davon aus, dass dieser Prozess längere Zeit benötigen wird; dieser Zeitraum wird durch dieses Szenario nicht abgedeckt.

All die bisher genannten Effekte müssen durch die Unternehmen finanziert werden. Die bereits in Szenario 2 genannten Punkte greifen auch hier, jedoch mit der Konsequenz, dass höhere Besicherungen und Tilgung mit entsprechend höherem Zins erfolgen. Diese letzten beiden Punkte werden sich nicht für alle Unternehmen darstellen und erreichen lassen.

Umgang mit den Folgen aus den Szenarien

Mit den beiden Szenarien geht es nicht darum, einen „Worst Case“ anzunehmen, sondern vielmehr darum aufzuzeigen, wie deutlich die Effekte werden, wenn wenige Veränderungen in den Annahmen vorgenommen werden. Das Vorgehen macht es greifbarer und ermöglicht es, den Veränderungen besser zu begegnen.

In stark von Veränderungen geprägten Situationen bzw. in schwierigen Situationen benötigt das Management wirksame Vorgehensweisen und Werkzeuge. Diese sind im Wesentlichen in vielen Organisationen bekannt, jedoch bei Weitem nicht so häufig verankert.

Wir stellen in unseren Projekten immer wieder fest, dass es im Wesentlichen angemessener Ressourcenausstattung und Disziplin bedarf, um diese Vorgehensweisen und Werkzeuge in Unternehmen vorteilhaft einzusetzen.

Nutzung einer integrierten Unternehmensplanung

- Transparentes, nachvollziehbares Quantifizieren des relevanten Marktes (Mengengerüst)
- Nutzen einer integrierten Unternehmensplanung
- Hinterlegen von relevanten Planungsprämissen (Preis- und Mengengerüst) und gegebenenfalls Ableiten von Szenarien
- Ad-hoc-/kurzfristiges Überprüfen und Anpassen von Prämissen und Abhängigkeiten, zum Beispiel Umfang der Weitergabe von Preissteigerungen, Einstandspreise für Rohstoffe und Vorprodukte, Energie, Entwicklung der Personalkosten/Tarife usw.
- Entwickeln von Maßnahmen(-paketen) abhängig von den jeweils verfolgten Szenarien
- Überprüfen der bestehenden und gegebenenfalls aus einem Szenario zusätzlich erforderlichen Finanzierung
- Überführen der Erkenntnisse aus der angepassten Planung in die Umsetzung im Unternehmen – vorzugsweise nicht erst in der folgenden Budgetrunde im nächsten Jahr

Von einer Fortschreibung von historischen abgeleiteten Parametern und Entwicklungen sollte abgesehen werden. Dies zeigen unter anderem erstens die Veränderungen auf der Seite der Endkundinnen und -kunden im Hinblick auf die E-Mobilität: In den letzten zwölf Monaten wurden in Deutschland gemäß Kraftfahrtbundesamt (KBA) erstmals in einigen Monaten mehr Fahrzeuge mit alternativen Antrieben zugelassen als mit Antrieben auf Basis klassischer Verbrennertechnologien. Zweitens beeinflussen staatliche Eingriffe den Markt, zum Beispiel durch gezielte Vorgaben im Hinblick auf Zulassungsziele für Elektrofahrzeuge.

Abschluss

Es wird eine erneute Abschwächung des Automobilmarktes erwartet. Die bisher zu beobachtenden Abschwächungen – sei es durch den Wechsel in der Antriebstechnologie (Verbrenner- zu Elektroantrieb), Konsumverhalten (Sharing-, Abo-Modelle), Auswirkungen von COVID-19 und nicht zuletzt durch den Anstieg von Energie- und Rohstoffpreisen – machen deutlich, dass sich Unternehmen auf gleich mehrere (sich teilweise gegenseitig verstärkende) Entwicklungen einstellen sollten.

Wir erwarten, dass das Management der Unternehmen aus Richtung der finanzierenden Gruppen (Banken, Warenkreditversicherer, Private Equity) die Forderungen nach entsprechend agilen und an Szenarien orientierten Planungen sowie Maßnahmenpaketen schnell umsetzen muss, um die Stakeholder nicht zu verlieren. Der Bereich Restructuring von KPMG hält für die Unterstützung der Unternehmen in diesen herausfordernden Situationen entsprechende Kapazitäten und Kernkompetenzen bereit.



Michael Clauß
Senior Manager, Restructuring

M +49 174 3040508
mclauss@kpmg.com



Fabian Scherf
Associate, Restructuring

Herausforderung: Supplier Risk Management im Lebensmitteleinzelhandel

Wie können Zulieferer und der Einzelhandel auf gestiegene Preise entlang der Lieferkette kooperativ reagieren?

Nur wenige Lieferketten sind momentan nicht von hohen Preissteigerungen betroffen. Die steigende Inflation und Löhne sowie höhere Rohstoff-, Energie- und Logistikkosten wirken sich auf die Herstell- und Transportkosten der Unternehmen aus und führen zur Verteuerung von nahezu allen Produkten.

Langwierige Verhandlungen und festgefahrene Standpunkte

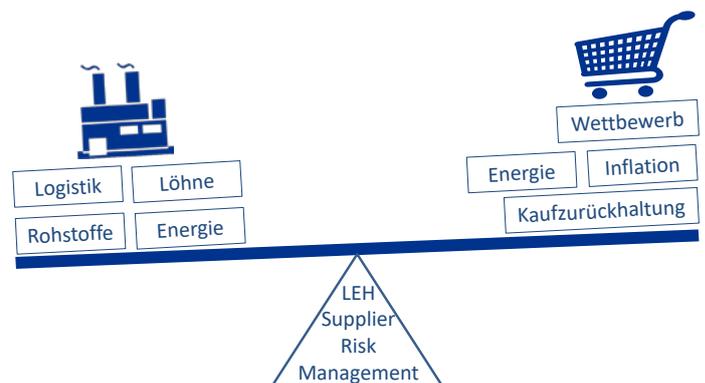
Sowohl höhere Einkaufspreise im Bereich der Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe (RHB) und Vorprodukte als auch steigende Herstellkosten durch die Energiepreisentwicklung führten in den letzten Monaten zu Verteuerungen in allen Industriebereichen. Infolgedessen versuchen Herstellende, ihre Verkaufspreise gegenüber Abnehmenden zu erhöhen, was in der Regel zu langwierigen Verhandlungen und festgefahrenen Standpunkten führt. Diese Zeit für Verhandlungen hat jedoch nicht jede bzw. jeder Herstellende.

Solche Fälle sind besonders von Interesse, wenn sie zwischen verhandlungsstarken und klar in der Lieferkette verorteten Unternehmen entstehen, so zum Beispiel im Automotive-Zuliefermarkt und den dazugehörigen Autoherstellenden (Original Equipment Manufacturers, OEM), ähnlich auch zwischen Lebensmittelherstellenden und dem Lebensmitteleinzelhandel (LEH). In der Lebensmittelbranche können solche grundsätzlichen Interessenkonflikte insbesondere entstehen, da der LEH auf wettbewerbsfähige Preise drängt und die Konsumentinnen und Konsumenten auf die derzeitige Inflation mit Kaufzurückhaltung und Verlagerungen auf margenschwächere Niedrigpreisprodukte ausweichen. Kurz

gefasst ist die Preissensibilität der Kundinnen und Kunden recht hoch. Jedoch sollte im Grundsatz Lösungspotenzial zwischen Herstellenden und Großkundinnen bzw. -kunden vorhanden sein, da beide Seiten von einer stabilen Nachfrage der Kundinnen und Kunden profitieren.

Aus dem aktuellen Markttrend lässt sich festhalten, dass die deutlichen Veränderungen an verschiedenen Punkten der Wertschöpfungskette die Marktteilnehmenden vor neue, in dieser Größenordnung lange Zeit unbekannte Herausforderungen stellen.

Die Balance der Kräfte ist in Gefahr



Quelle: KPMG in Deutschland, 2022

Am Beispiel der Lebensmittelherstellenden und des LEH zeigt sich der aktuelle Konflikt über eine angemessene Weitergabe von gestiegenen Kosten besonders deutlich. Traditionelle Verhandlungsansätze funktionieren in dieser Situation nicht, obwohl der Wille zur Zusammenarbeit beider Parteien unterstellt werden sollte. Eine ideale Lösung könnte die Kompensation von gestiegenen Kosten für Produzierende bei gleichzeitig minimaler Preiserhöhung im Regal der Händler und konstanten Erlösen darstellen. Diese Aufgabe gleicht jedoch der Quadratur des Kreises.

Ein für beide Seiten diversifizierter Markt, der die Rahmenbedingungen für die Handlungsoptionen vorgibt, ist der Aufsatzzpunkt des Supplier Risk Managements. Der LEH hat Interesse an einem breiten Herstellermarkt vom White Label bis zum Markenprodukt und profitiert von zuverlässiger Belieferung entlang des gesamten Portfolios. Viele Hersteller wiederum sind mit ihrem breiten Produktportfolio auf den LEH in unterschiedlichen Ausprägungen angewiesen, vom Discounter bis zum Vollsortimenter.

Als Basis für Verhandlungsgespräche sollten beide Parteien den tatsächlichen Bedarf einer gemeinsamen Lösung sowie den Standpunkt der Gegenseite feststellen und anerkennen. An diesem Punkt setzt das Supplier Risk Management des Handels an, da der LEH meist der stärkere Verhandlungspartner ist. Es gilt, eine mögliche Schieflage der Lieferantin bzw. des Lieferanten frühzeitig zu bemerken und gegebenenfalls zur Vermeidung beizutragen.

In einem optimalen Ansatz sollten sich beide Parteien auf ein „Pain-Sharing“ einigen, sowohl bei margenstarken Produkten wie auch bei solchen Produkten, bei denen die Weitergabe von Preissteigerungen an die Konsumentin bzw. den Konsumenten problematisch ist. Mit dem geteilten Ziel, Produkte für die Konsumentin bzw. den Konsumenten weiterhin attraktiv zu halten, kann das eigene Geschäft bestenfalls stabilisiert werden.

Der hohe Handlungsdruck auf beiden Seiten fördert den Willen zur Einigung und die Überwindung von Hindernissen, wobei kartellrechtliche Rahmenbedingungen die Offenlegung der jeweiligen Daten im Zuge der Gespräche erschweren können.

Weitere Herausforderungen bestehen in den teils unterschiedlichen Kräfteverhältnissen der Verhandlungspartnerinnen und -partner, einem oftmals deutlichen Verhandlungsstil der Branche, einer grundsätzlichen Sorge des LEH um eine Quersubvention des eigenen Wettbewerbs sowie der Besorgnis des LEH, dass heutige Vereinbarungen zum eigenen Nachteil gereichen, sobald die Kosten am Markt wieder sinken.

Der Ansatz des Supplier Risk Managements ist ein möglicher Weg zur Einigung. Unter Einbindung eines Dritten, der von beiden Verhandlungsseiten als neutral anerkannt sein muss, durchläuft das Projekt eine Analysephase zur Objektivierung mit anschließender Präsentation einer Verhandlungsgrundlage basierend auf objektiven Daten. Der neutrale Dritte begleitet die folgenden Verhandlungen bis zur Einigung.

Der Ansatz bietet Transparenz bei gleichzeitigem Schutz von Geschäftsgeheimnissen unter Berücksichtigung des Kartellrechts. Erreicht wird dies durch den Aufbau einer „Chinese Wall“ zwischen den Verhandlungspartnerinnen und -partnern während der Analysephase. Eine detailreduzierte, teils anonymisierte Präsentation stellt die Basis für Folgegespräche dar. Hierin wird eine faire Verteilung bzw. Kostenbelastung bei gleichzeitiger Chance auf weiterhin profitables Geschäft für beide Seiten aufgezeigt. Darüber hinaus können Maßnahmen zur nachhaltigen Stabilisierung der Lieferantin bzw. des Lieferanten ausgearbeitet werden.

Einzelne Aufgabenblöcke des Supplier Risk Managements

- Prüfung auf Status einer Unternehmensgefährdung des Produzierenden als Voraussetzung, dass die bzw. der Abnehmende (der LEH) Zugeständnisse macht
- Analyse von Kostensteigerungen nach Kategorien, Materialarten und Produkten
- Quantifizierung von Unterstützung auf der Grundlage „so viel wie nötig, so wenig wie möglich“
- Erarbeitung, Umsetzung und Maßnahmencontrolling zur nachhaltigen Stabilisierung der Lieferantin bzw. des Lieferanten.

Anerkannte Expertise führt zu akzeptierten Verhandlungsergebnissen

Eine eindeutige Normstrategie zur Einigung ist bei der Vielzahl der spezifischen Interessen nicht vorgesehen. Das Verhandlungsergebnis sollte vielmehr auf die jeweiligen Parteien abgestimmt sein und kann sehr unterschiedlich ausfallen. Als beispielhafte Möglichkeiten können genannt werden:

- Eine Mischung aus rückwirkenden Kompensationszahlungen vom LEH an zuliefernde Betriebe
- Fixe Produktpreiserhöhungen für zukünftige Bestellungen
- Variable Preisanpassungen, gekoppelt an Indizes
- Erhöhungen von Bestellmengen zur Hebung von Skaleneffekten

In der Stabilisierungsphase der Lieferantin bzw. des Lieferanten sollte darauf abgezielt werden, dass Maßnahmen nachvollziehbar und messbar sind. Ein eingesetztes Maßnahmencontrolling hat das Ziel, dass die Unterstützung durch den LEH nur temporär notwendig ist. So könnte zum Beispiel auch eine Option auf Rückzahlung der Unterstützung an den LEH erarbeitet (und im Voraus transparent dargestellt) werden, sobald die Lieferantin bzw. der Lieferant finanziell wieder stabil am Markt aufgestellt ist.

KPMG setzt in Projekten zum Supplier Risk Management erfahrene Beraterinnen und Berater mit entsprechender Branchenexpertise ein. Dies unterstützt sowohl zeitnahe Ergebnisse als auch die Anerkennung der Analysen von beiden Seiten als Verhandlungsbasis.



Dr. Philipp Volmer
Partner, Restructuring

M +49 151 63330171
pvolmer@kpmg.com



Manfred Sommer
Senior Manager, Restructuring

M +49 171 5614845
manfredsommer@kpmg.com

Lebensmittelindustrie unter Druck

Value-Creation-Strategie als Maßnahmenpaket zur Wiedererreichung auskömmlicher Erlöse

Die Wirtschaft befindet sich zurzeit in einer Phase von großen Herausforderungen und Unternehmen haben mit Mehrfachbelastungen unterschiedlicher Art zu kämpfen. Ursächliche Auslöser für die Störungen der Märkte sind die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie und der russische Angriffskrieg auf die Ukraine, woraus vielfältige Einzelbelastungen entstanden sind.

Die derzeitigen weltweiten wirtschaftlichen Verwerfungen lassen zum Teil Hidden Champions erwachsen, zum Beispiel Containerschiff-Reedereien oder Produzierende von Impfstoffen. In der Abwandlung dieser Systematik kann man in der Analyse der Lebensmittelproduktion von Hidden Losern sprechen.

Infolge dieser Entwicklung sind in der Lebensmittelindustrie vermehrt Spannungen zwischen Erzeugenden bzw. Verarbeitenden und dem Einzelhandel zu beobachten. In einem vorhergehenden Beitrag wurde auf diese Situation unter dem Gesichtspunkt des Working Capital Management eingegangen (Restructuring Update Q3 2022). Befinden sich die Unternehmen jedoch bereits in fortgeschrittener Schieflage, sind spätestens dann zusätzliche Maßnahmen zur Neuausrichtung notwendig.

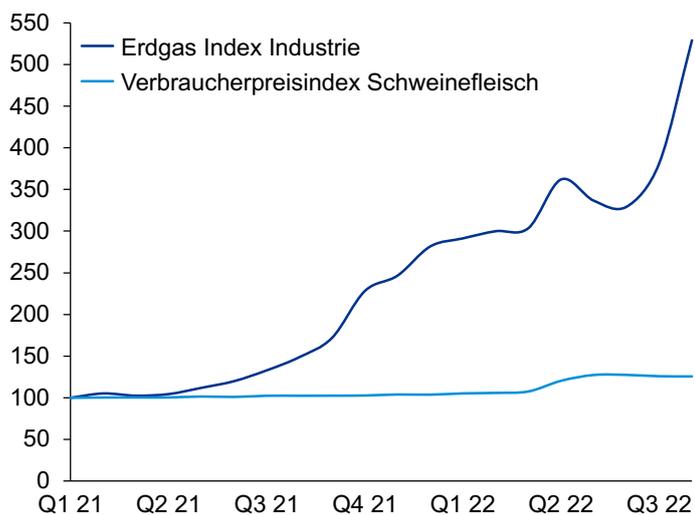
Der Beitrag zeigt anhand der Fleisch- und Getreideindustrie aktuelle Herausforderungen entlang der Lebensmittelwertschöpfungskette sowie mögliche Lösungsansätze auf.

Herausforderungen der Fleischerzeugung und der verarbeitenden Industrie

Die landwirtschaftliche Fleischerzeugung leidet akut unter steigenden spezifischen Kosten, zum Beispiel für Futtermittel und Tierseuchenabwehr. Hinzu kommen allgemeine Verteuerungen für Energie sowie eine gestörte Logistikkette in Richtung der Fleischverarbeitung mit reduzierten Abnahmemengen und Preisdruck.

Folgende Grafik zeigt sehr eindrucksvoll die unterschiedlichen Verläufe der steigenden Erdgaspreise auf der Kostenseite sowie der Verbraucherpreise für Schweinefleisch als Index für die Verkaufspreise für fleischerzeugende Betriebe.

Preisentwicklung Erdgas – Schweinefleisch



Quelle: KPMG in Deutschland, 2022

Die für den Fleischexport weggebrochenen asiatischen Absatzmärkte lassen den innereuropäischen Wettbewerb ansteigen. China erhöht die eigene Tierproduktion stark und reduziert den Import. Spanische Produzierende drängen als Reaktion auf den verlorenen chinesischen Absatzmarkt in den deutschen Markt und verringern die Absatzmengen der inländischen landwirtschaftlichen Betriebe, was diese wiederum versuchen, durch Preiserhöhungen beim Verkauf an die weiterverarbeitenden Unternehmen auszugleichen – jedoch selten erfolgreich.

Herausforderungen der Getreideproduzierenden

Dem Getreideproduzierenden geht es ähnlich wie den Landwirtinnen und Landwirten bei der Fleischerzeugung. Hier sind es steigende Preise für Saatgut und Düngemittel sowie Dieselpreise zur Bearbeitung des Ackers, die die Landwirtschaft unter Druck setzen. Obwohl die deutsche Getreideproduktion zum großen Teil für den heimischen Markt bestimmt ist, werden die Verkaufspreise maßgeblich von Notierungen an den internationalen Warenterminbörsen bestimmt. Das bedeutet, dass trotz möglicher steigender Produktionskosten in Deutschland der Marktpreis durch internationale Börsen bestimmt wird. Somit ist der Spielraum für die Landwirtschaft, höhere Herstellkosten an die weiterverarbeitende Industrie weiterzugeben, sehr begrenzt.

Auswirkungen auf die Lebensmittelproduzierenden am Beispiel Mühlen und Wurstproduktion

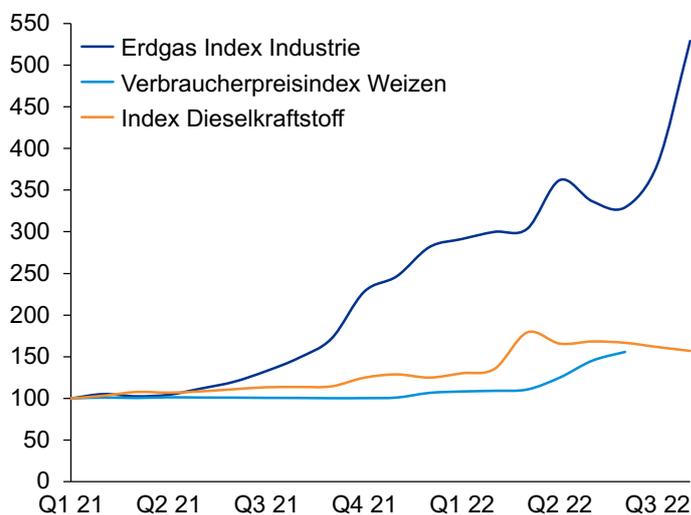
Die zwischen landwirtschaftlicher Erzeugung und kaufendem Lebensmitteleinzelhandel (LEH) befindliche Lebensmittelindustrie muss, ob herstellend oder verarbeitend, ebenfalls mit steigenden Kosten produzieren. Zu den höheren Einkaufspreisen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe (RHB) wie Folien, Etiketten, Kartonagen, Gläsern und Paletten sowie steigenden Personal- und Logistikkosten kommen sinkende Absatzmengen und Erlöse durch abgesagte Großveranstaltungen.

Exportbeschränkungen, wie zum Beispiel für Teile von Schlachttieren (Schweinepfoten nach China), reduzieren den Ertrag pro Tier und lassen den Preisdruck zusätzlich steigen.

Die weiterverarbeitende Lebensmittelindustrie, wie zum Beispiel die Mühlenbetriebe und Wurstproduzierenden, versuchen über Skaleneffekte und Wachstum die niedrigen Margen zu erhöhen. Insbesondere der Mehlmarkt leidet unter großen Überkapazitäten, weshalb bereits seit Jahren ein stärkerer Trend zur Konsolidierung erwartet wird. Bislang versuchen noch zahlreiche KMU, negative Margenentwicklungen durch Zwischenfinanzierungen, Gesellschafterdarlehen und Kapitalaufstockungen auszugleichen.

Viele mittelständische Familienunternehmen aus der Lebensmittelindustrie, die nicht Teil eines globalen Konzerns sind, haben in unterschiedlicher Stärke und mit unterschiedlichem zeitlichem Verlauf mit abschmelzendem Eigenkapital und geringeren Erträgen zu kämpfen.

Preisentwicklung Getreide-Erdgas-Diesel



Quelle: KPMG in Deutschland, 2022

Der Getreideanbau leidet unter steigenden Erdgas- sowie Dieselpreisen, kann jedoch die Anstiege durch Verkaufspreiserhöhungen nicht komplett kompensieren.

Herausforderungen für den Lebensmitteleinzelhandel

Auf der Abnehmerseite der Industrie befinden sich die Konzerne des LEH. Steigende Rohstoff- und Energiepreise können von den Herstellenden nicht bis zum Handel durchgeleitet werden, ohne Marktanteile zu verlieren. Langfristige Abnahmekontrakte und die Überkapazitäten am Markt erschweren es der Industrie, höhere Preise gegenüber dem LEH durchzusetzen. Hiervon betroffen sind insbesondere die White-Label-Produzierenden, die die Gefahr der Substituierung belastet. Im Bereich der Markenherstellenden sind aufgrund der teilweise internationalen Konzernstrukturen andere Kräfteverhältnisse möglich.

Auswirkungen auf die Endkundinnen und -kunden

Getrieben durch die hohe Inflationsrate und unsichere Zukunftsaussichten ist die Konsumlaune der Privathaushalte in Deutschland derzeit auf dem Tiefpunkt. Die Bereitschaft der Endkundinnen und -kunden, höhere Preise im LEH zu zahlen, ist begrenzt und ein grundsätzlicher Wandel im Konsumverhalten mit gestiegenem Preisbewusstsein ist zu beobachten. Messbar wird dieser Effekt in sinkenden Umsätzen von höherpreisigen Produkten oder Artikeln, die keine Grundnahrungsmittel sind, wie Alkohol, Desserts und Süßigkeiten. So ließ der Nachfragerückgang bei Bio-Nahrungsmitteln bereits Insolvenzen in dem Bereich zunehmen.

Aktives Maßnahmen-Management

Lebensmittelerzeugenden und -produzierenden wird es nicht gelingen, ausschließlich durch Finanzmanagement die eigenen Erlöse nachhaltig positiv zu beeinflussen. Prognosen zur Gesamtwirtschaft, Inflation und dem Krieg in der Ukraine zeigen keine kurzfristigen positiven Veränderungen am Markt. Die Unternehmen sind aufgefordert, selbst aktiv operative Maßnahmen zu ergreifen.

Zur Erzielung kurz- und mittelfristiger Effekte sind Finanzmaßnahmen wie Working Capital Management ein probates Mittel. Ein weiterer Ansatz ist die von KPMG entwickelte Fair-Share-Strategie, die auf einer neutralen Analyse der Kostenstrukturen basiert, um anschließend gemeinsam mit den Kundinnen und Kunden sowie Abnehmenden eine faire Erhöhung von Verkaufspreisen bzw. die faire Teilung von gestiegenen Kosten zur Befriedung und Sicherung angemessener und realisierbarer Erlöse für Erzeugende zu verhandeln.

Um mittel- und langfristige Effekte zu erzielen, bedarf es oftmals einer nachhaltigen Anpassung des eigenen Geschäftsmodells an die geänderten Marktbedingungen.

Hier haben sich die Erarbeitung von Kostensenkungsmaßnahmen kombiniert mit einer Umsetzungsbegleitung als Transformationsprogramm bewährt.

Der Großteil der Unternehmen steht mit der Erarbeitung und Umsetzung von mittelfristigen Maßnahmen vor neuen, für sie unbekanntem Herausforderungen. KPMG hat als Werkzeug zur Unternehmensneuausrichtung den Value-Creation-Ansatz „Elevate“ entwickelt. Dieser basiert auf einer datengetriebenen Analyse und der anschließenden Maßnahmengestaltung, fokussiert auf die wirtschaftlichen Ergebnisse.



Dr. Philipp Volmer
Partner, Restructuring

M +49 151 63330171
pvolmer@kpmg.com



Manfred Sommer
Senior Manager, Restructuring

M +49 171 5614845
manfredsommer@kpmg.com



Alexander Greger
Manager, Restructuring

M +49 160 97886197
agreger@kpmg.com

Planungssicherheit in unsicheren Zeiten

Auswirkungen des SanInsKG auf Antragspflichten und Prognosezeiträume

Um die Folgen des russischen Angriffskriegs auf die Ukraine und die hervorgerufenen Unwägbarkeiten und Belastungen für die Wirtschaft abzumildern, hat der Gesetzgeber insolvenz- und sanierungsrechtliche Änderungen vorgenommen, durch die unter anderem der Prognosezeitraum im Rahmen der Überschuldungsprüfung verringert wurde. Dadurch werden die aktuellen Herausforderungen im Rahmen einer Planungerstellung zwar nicht vollends aufgelöst, aber zumindest die zunehmende Unsicherheit mit steigender Prognosedauer entlastet.

„If one thing is certain in business, then that it is uncertain.“

Selten bestätigte sich diese Weisheit in der jüngsten Historie mehr als in den vergangenen drei Jahren. Neben einer anhaltenden COVID-19 Pandemie, die die Weltwirtschaft nach wie vor maßgeblich prägt, treten seit dem Beginn des russischen Angriffskrieges auf die Ukraine weitere schwerwiegende Konsequenzen für deutsche Unternehmen in den Vordergrund. Geschäftsleitungen, deren Beraterinnen und Berater sowie Stakeholder stehen weiterhin vor operativen, aber auch rechtlichen Hürden, auf die nun im Rahmen eines Entlastungspaketes vom Bundesjustizministerium reagiert wurde.

Kern der Überlegungen ist, dass es sich aufgrund aktueller geo-politischer und makroökonomischer Herausforderungen, wie unter anderem erheblichen Preissteigerungen an den internationalen Energie- und Rohstoffmärkten sowie anhaltenden Unsicherheiten wesentlicher Lieferketten von Gütern und Kernenergieträgern, aktuell als ungemein komplex gestaltet, belastbare Unternehmensplanungen zu erstellen. Fiskalpolitische Eingriffe der EZB in Reaktion auf eine ansteigende Inflation tragen dabei ebenso wenig zu einer Erhöhung der Planungssicherheit bei wie eine nachlassende Konsumnachfrage.

Rechtliche Fragestellungen für Organisationen

Neben den sich aus diesen Unsicherheiten ergebenden Schwierigkeiten für die Erstellung und Verwendung einer belastbaren Unternehmensplanung als wesentliches Steuerungsinstrument stehen deutsche Unternehmen in der Praxis aktuell zudem vor nicht rechtssicher lösbaren Fragestellungen.

So sind Geschäftsleitungen von Kapitalgesellschaften und Gesellschaften ohne Rechtspersönlichkeit gemäß § 15a Abs. 1 i. V. m. § 19 Abs. 2 InsO verpflichtet, unverzüglich einen Insolvenzantrag zu stellen, wenn die Gesellschaft rechnerisch überschuldet ist und keine „positive Fortführungsprognose“ besteht. Diese ist nach aktueller Rechtslage nur dann gegeben, wenn das Unternehmen aufgrund einer realistischen Unternehmensplanung und der sich aus dieser indirekt oder direkt ableitenden Liquiditätsvorschau in den nächsten zwölf Monaten „überwiegend wahrscheinlich“ in der Lage sein wird, seine Verbindlichkeiten bei Fälligkeit zu erfüllen.

Auswirkungen auf Geschäftsleitungen und wesentliche Stakeholder

Aufgrund der skizzierten Planunsicherheiten behelfen sich Geschäftsleitungen und deren Beraterinnen und Berater gegenwärtig mit unterschiedlichen Annahmen und Szenarioanalysen innerhalb ihrer Planungen. Dieses Vorgehen ist, vor allem unter aktuellen Gesichtspunkten, sicherlich als vernünftig und pragmatisch anzusehen. Es mindert jedoch nicht das Risiko, dass sich gewählte Annahmen und damit auch die darauf basierenden Planungen im Nachhinein als unplausibel herausstellen und im Rahmen einer gerichtlichen Überprüfung post factum als „nicht vertretbar“ oder „unplausibel“ angesehen werden und die Beteiligten somit erheblichen Haftungsrisiken ausgesetzt sind.

So bleiben Geschäftsleitungen vor diesem Hintergrund oft nur zwei wesentliche Handlungsoptionen:

- a) Mit hohem persönlichem Risiko auf Basis von Annahmen „auf Sicht“ zu fahren
- b) Zur Vermeidung einer persönlichen zivil- und strafrechtlichen Haftung aufgrund der objektiv fehlenden Prognostizierbarkeit der Liquiditätsentwicklung einen Insolvenzantrag wegen Überschuldung für im Grunde „gesunde“ Unternehmen zu stellen

Maßnahmen des COVInsAG während der COVID-19-Pandemie

Eine ähnlich prekäre Situation ergab sich 2020/2021 während der Höchstphase der COVID-19-Pandemie. In vielen Fällen reichten die beschlossenen Hilfspakete nicht aus, womit für viele Geschäftsleitungen nur noch der Schritt zum Insolvenzgericht oder das Inkaufnehmen zivil- und strafrechtlicher Risiken blieb. Somit wurde im März 2020 ein Gesetz zur Abmilderung der COVID-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht (COVInsAG) verabschiedet.

Zentrale Anpassungen dieses Gesetzes waren die (abgestufte) Aussetzung der Insolvenzantragspflicht bis zum 30. September 2020 sowie die Aussetzung der Gläubiger-Insolvenzantragsrechte befristet für drei Monate. Ersteres trat jedoch nur unter bestimmten Voraussetzungen und beim Vorliegen einer Insolvenzreife beruhend auf der COVID-19-Pandemie ein. Im Endeffekt wurde die (abgestufte und mit Voraussetzungen versehene) Aussetzung der Insolvenzantragspflicht bis Ende April 2021 verlängert.

Aktuelle Maßnahmen des SanInsKG und Anpassungen des Sanierungs- und Insolvenzrechts

Nun hat der Gesetzgeber zur Abmilderung der aktuell herausfordernden Situation im Oktober 2022 eine erneute Änderung des Sanierungs- und Insolvenzrechts als Teil des dritten Entlastungspakets vom Bundesjustizministerium beschlossen. Dieses soll als Sanierungs- und insolvenzrechtliches Krisenfolgenabmilderungsgesetz (SanInsKG) aus dem COVID-19-Insolvenzaussetzungsgesetz (COVInsAG) hervorgehen.

Der Deutsche Bundestag hat hierfür in seiner 63. Sitzung am 20. Oktober 2022 den von der Bundesregierung eingebrachten Entwurf unverändert angenommen. Am 28. Oktober 2022 hat das SanInsKG erfolgreich den Bundesrat passiert und wurde am 8. November 2022 veröffentlicht. Das Sanierungs- und insolvenzrechtliche Krisenfolgenabmilderungsgesetz (SanInsKG) ist somit einen Tag nach Veröffentlichung, das heißt am 9. November 2022, in Kraft getreten. Der Inhalt der Anpassung besteht hierbei im Kern aus drei Änderungen:

1. Als zentrale Modifikation ist die Anpassung der Insolvenzantragspflicht wegen Überschuldung (§ 15a InsO) zu nennen. So soll der Prognosezeitraum für die sogenannte insolvenzrechtliche Fortführungsprognose bis zum 31. Dezember 2023 von zwölf auf vier Monate herabgesetzt werden. Die Regelung soll ebenfalls für Unternehmen gelten, bei denen die Überschuldung bereits vor dem Inkrafttreten des Gesetzes vorliegt, jedoch der Zeitpunkt für eine rechtzeitige Insolvenzantragstellung noch nicht verstrichen ist. Die Insolvenzantragspflicht wegen Zahlungsunfähigkeit bleibt unberührt.
2. Des Weiteren werden die Planungszeiträume für Eigenverwaltungs- und Restrukturierungsplanungen gemäß § 270a InsO verkürzt. Bis zum 31. Dezember 2023 sollen demnach die Planungszeiträume von sechs auf vier Monate verringert werden. Die Verkürzung des Prognosezeitraums betrifft auch den Planungszeitraum im Sinne des § 50 StaRuG.
3. Zu guter Letzt beinhaltet das veränderte Insolvenzrecht eine Erhöhung der Höchstfrist für die Insolvenzantragstellung wegen Überschuldung von derzeit sechs auf acht Wochen. Dies soll ebenfalls bis zum 31. Dezember 2023 gelten, lässt jedoch die Antragstellung wegen Zahlungsunfähigkeit unberührt.

Fazit und Ausblick



In Anbetracht der herausfordernden Umstände für Unternehmen erscheinen die im SanInsKG angedachten Anpassungen als sachgerecht. Diese stellen aus unserer Perspektive einen pragmatischen Mittelweg zwischen dem Aussetzen einer Insolvenzantragspflicht, wie in vereinzelt Forderungen aus der Praxis gewünscht, auf der einen sowie dem Beibehalten des Status quo mit den skizzierten Haftungsrisiken für Geschäftsleitungen auf der anderen Seite dar.

Anzumerken sei jedoch, dass es als nicht zielführend anzusehen ist, sich im Rahmen der Unternehmensplanung starr durch zeitliche Vorgaben zu limitieren und somit materielle Geschäftsvorfälle nur deshalb nicht zu berücksichtigen, weil sie außerhalb des Planungszeitraums liegen.

Auch wenn eine nötige Verkürzung von Prognosezeiträumen gewisse Komplexitäten reduziert und damit Haftungsrisiken teils minimiert, sei empfohlen, all jene Geschäftsvorfälle in der Unternehmensplanung zu reflektieren, von denen die Geschäftsleitung aktuell Kenntnis besitzt und die sich mit überwiegender Wahrscheinlichkeit materialisieren sowie eine gewisse Tragweite besitzen werden.

Nur so kann sichergestellt werden, dass abseits der Überlegungen des SanInsKG:

1. Eine integrierte Unternehmensplanung auch weiterhin als wesentliches Steuerungsinstrument der Geschäftsleitung fungiert
2. Eine Verkürzung des Prognosezeitraums nicht die intensive Auseinandersetzung mit der Unternehmensplanung ersetzt
3. Bei offensichtlicher Aussichtslosigkeit einer Situationsverbesserung frühzeitig auf weitere insolvenzrechtliche Sanierungsinstrumente, beispielsweise im Rahmen einer Eigenverwaltung oder eines Schutzschirmverfahrens, zurückgegriffen werden kann



Christoph Köllmer
Senior Manager, Restructuring

M +49 174 3005784
ckoellmer@kpmg.com



Marco Döring
Manager, Restructuring

M +49 151 15249539
marcodoering@kpmg.com

Liquidität der Projektentwickler massiv belastet



Veränderte Finanzierungsbedingungen, Investitionsnotwendigkeiten nicht zuletzt aus ESG-Themen und schwierigere Bedingungen für die Nachfrager von Immobilien werden den mittelfristigen Finanzspielraum für alle Assetklassen maßgeblich beeinflussen.

Die strategische Entscheidungsfindung hat deutlich an Relevanz gewonnen. Unternehmerische Entscheidungen müssen frühzeitig vorbereitet und gesteuert werden, um die Handlungsfähigkeit, die Profitabilität und damit die Wettbewerbsfähigkeit zu sichern. So müssen zum Beispiel die zusätzlichen Investitionen im Rahmen von ESG-Kriterien oder notwendige Risikopuffer innerhalb der mittel- und langfristigen Liquiditätsplanung abgebildet werden. Dieser zusätzliche Kapitalbedarf ist bisher überwiegend planerisch unberücksichtigt.

Basis solcher strategischen Entscheidungen sollte eine transparente Kosten-, Finanzierungs- und Liquiditätsplanung sein, welche die Zukunft in Form unterschiedlicher Szenarien quantitativ berücksichtigt. Sinnvolle Handlungsoptionen durch die Modellierung möglicher Szenarien aufzuzeigen ist wesentlich, um schnell und flexibel reagieren zu können.

Kostensteigerungen und Investitionen für die Erfüllung regulatorischer Anforderungen überwiegend planerisch unberücksichtigt

Im Grunde sind es mehrere Faktoren, die aufeinandertreffen und die Liquidität der Projektentwickler massiv belasten. Hervorzuheben ist zunächst der Baukostenanstieg, der unterschiedliche Ursachen hat. Neben dem Anstieg der Kosten für Materialien ist zudem der Anstieg der Personalkosten für Fachkräfte zu nennen. Hintergründe hierfür sind unter anderem die eingeschränkten Verfügbarkeiten ausgewählter Materialien sowie von Fachkräften. Beispielsweise fehlen in der Bauwirtschaft aktuell etwa 250.000 Fachkräfte¹, die Tendenz ist steigend. Kurz- bis mittelfristig lässt sich diese Entwicklung nicht umkehren.

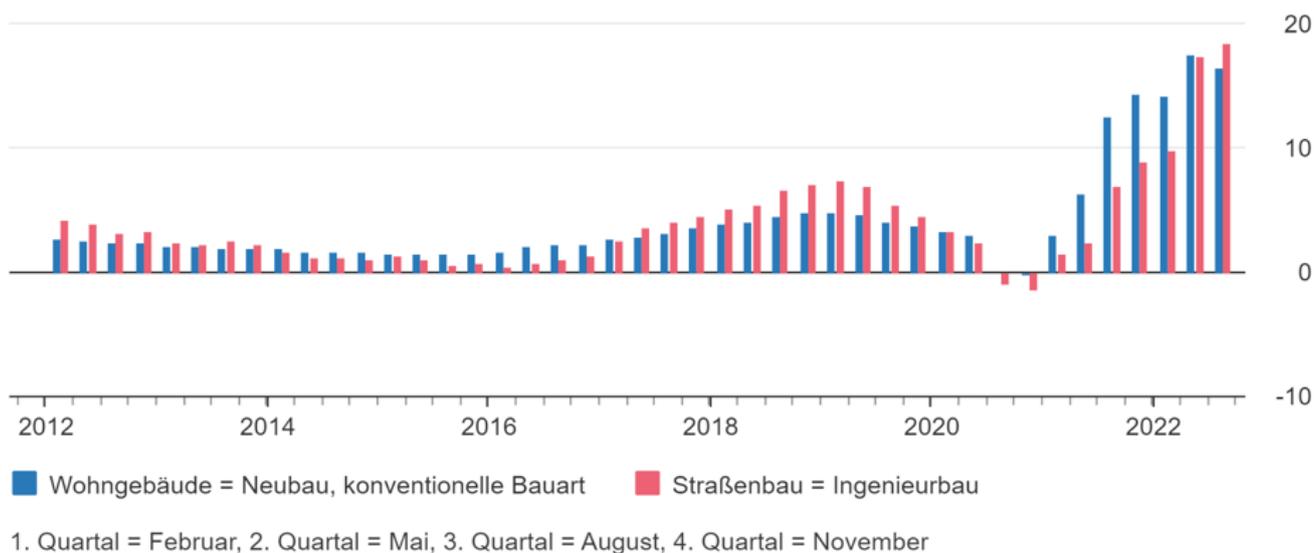
Bezugnehmend auf den Baukostenanstieg, insbesondere bei den Materialien, lassen sich Preisentwicklungen für Holz von etwa +77 Prozent gegenüber dem Vorjahr beobachten. Der Preisanstieg für Beton liegt gegenwärtig bei etwa +53 Prozent gegenüber dem Vorjahr². Es ist davon auszugehen, dass sich die generelle Verfügbarkeit der Materialien in absehbarer Zeit nicht signifikant verändert, wodurch sich das Kostenniveau für Materialien vermutlich nicht reduzieren wird.

¹ Handelsblatt (2022)

² Handelsblatt (2022)

Baupreisindizes für Wohngebäude und Straßenbau (2015 = 100)

einschließlich Umsatzsteuer; Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat, in Prozent



Quelle: Statistisches Bundesamt (Destatis), 2022

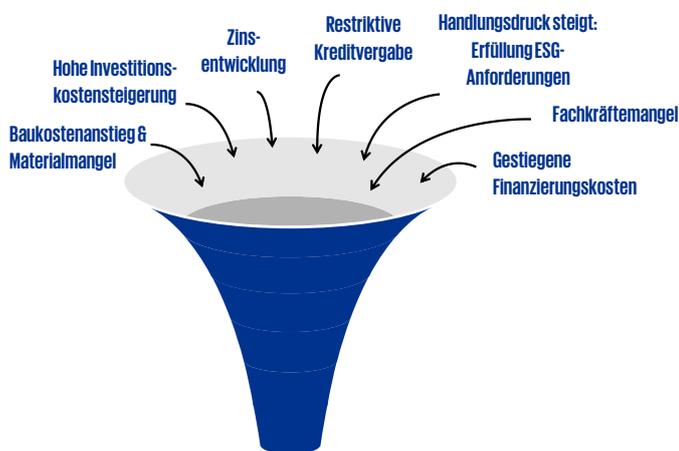
Zusätzlich belasten die erforderlichen Investitionen für die Erfüllung von ESG-Kriterien im Sinne der regulatorischen Anforderungen der Dekarbonisierung die Liquidität der Unternehmen. Diese sind mit der Zielsetzung der Klimaneutralität konfrontiert und stehen vor großen Herausforderungen. Etwa 38 Prozent der CO₂-Emissionen kommen aus den Immobilien³. Die Erfüllung der ESG-Konformität erfordert zum einen die Transformation der Geschäftsmodelle und führt zum anderen zu zusätzlichen Investitionen. Diese stellen im Wesentlichen ungeplante Investitionen dar, die in der Kapitalbedarfsplanung bisher nicht berücksichtigt sind. Schließlich belastet der Finanzierungskostenanstieg die Projektentwickler ganz massiv. Die planerisch kalkulierten Zinssätze für Baufinanzierungen weichen deutlich von der gegenwärtigen Entwicklung ab. Zusammenfassend lässt sich eine komplexe Situation für Projektentwickler erkennen.

Die Weitergabe der gestiegenen Kosten ist meist nur bedingt möglich, besonders im Zusammenhang mit Forward Deals, bei denen der Verkaufspreis bereits final verhandelt ist. Es ist oft unklar, ob die verfügbare Liquidität ausreicht, um gestiegene Baukosten oder ESG-Investitionen (Environment, Social, Government) zu tragen. So besteht teilweise keine Kenntnis über die bisher erreichten tatsächlichen Kostenüberschreitungen und den zusätzlichen Finanzierungsbedarf für die Fertigstellung bereits begonnener Projektentwicklungen.

Was bedeutet das für unsere Mandantinnen und Mandanten und wie können wir sie unterstützen?

Im Interesse der Projektentwickler steht die Fertigstellung bereits begonnener Projekte, um den geplanten Übergang in die Betriebsphase möglichst zeitnah zu realisieren. Jede Verspätung in der Aufnahme der Betriebsphase führt zu zusätzlichen Kosten, oftmals werden sogar Pönalen fällig, die einen weiteren Kapitalbedarf nach sich ziehen.

Faktoren, welche die Liquidität der Projektentwickler massiv belasten



Quelle: KPMG in Deutschland, 2022

Die gegenwärtige Entwicklung führt dazu, dass die Transparenz über die Liquiditätssituation weiter an Bedeutung gewinnt, aber tatsächlich innerhalb der Unternehmen aufgrund der Komplexität nicht immer gegeben ist. Hervorzuheben ist vor allem das Informationsbedürfnis der Banken und Kapitalgebern über die aktuelle wirtschaftliche Situation bereits begonnener Projektentwicklungen. Transparenz bildet die Grundlage für ihre Entscheidungsfindung im Zusammenhang mit der Bereitstellung zusätzlicher liquider Mittel. Zudem stellt es die Grundlage für den Erhalt bzw. die Schaffung von Vertrauen dar. Ausgehend davon kann Unsicherheit abgebaut und Risiken können minimiert werden.

3 Handelsblatt (2022)

Eine zentrale Frage ist: Reicht die Liquidität aus, um die gestiegenen Kosten zu tragen? Wir unterstützen unsere Mandantinnen und Mandanten bei der Schaffung von Transparenz hinsichtlich ihrer Kosten-, Finanzierungs- und Liquiditätssituation. Das ist ein wesentlicher Ausgangspunkt für die fundierte und stabile Entscheidungsfindung aller beteiligten Stakeholder.

Von besonderer Bedeutung ist zudem die Klärung der Höhe des benötigten Kapitalbedarfs sowie die grundsätzliche Sicherung der Durchfinanzierung. Mit der Simulation verschiedener Szenarien in Form von Planungsrechnungen können komplexe wirtschaftliche Rahmenbedingungen unter der Berücksichtigung von Unsicherheit abgebildet werden. Im Ergebnis lässt sich die Höhe des benötigten Kapitalbedarfs für die Fertigstellung der Projektentwicklung fundiert ableiten. Das transparente Aufzeigen sinnvoller Handlungsoptionen sowie die Gestaltung der Refinanzierung zur Wiederherstellung der Profitabilität sind unerlässlich in der Entscheidungsphase der beteiligten Stakeholder, um schnell eine flexible und angemessene Reaktion umsetzen zu können.

Unser Vorgehen zur Unterstützung



Quelle: KPMG in Deutschland, 2022

Ein hoher Informationsgehalt ist wesentlich für den Vertrauensaufbau bei allen Stakeholdern und trägt zu einer nachvollziehbaren Entscheidungsfindung bei. Wir unterstützen bei der Kommunikation der relevanten Handlungsoptionen mit den Stakeholdern, um das Vertrauensverhältnis auch in schwierigen Zeiten aufrechtzuerhalten und sicher in die Zukunft zu steuern.

Was zeichnet unseren Ansatz aus?

Die serviceübergreifende interne Vernetzung innerhalb von KPMG bietet unseren Mandantinnen und Mandanten eine ganzheitliche Lösung im Sinne eines 360°-Ansatzes. Dabei streben wir eine individuelle Unterstützung entsprechend den Bedürfnissen unserer Mandantinnen und Mandanten an. Unsere langjährige Erfahrung, insbesondere in schwierigen wirtschaftlichen Situationen, ermöglicht es uns, effizient und zielgerichtet zu beraten.



Peter Wiegand
Partner, Restructuring

M +49 173 5764227
pwiegand@kpmg.com



Dr. Kristin Kriemann
Senior Managerin,
Restructuring

M +49 171 5626241
kkriemann@kpmg.com

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 Mandantinnen und 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
Head of Restructuring
in Deutschland

M +49 172 3005125
frieser@kpmg.com

Sprechen Sie uns an



Meik Mewes
Partner, Deal Advisory –
Restructuring

M +49 170 5528871
meikmewes@kpmg.com



Florian Rieser
Partner, Deal Advisory –
Restructuring

M +49 172 3005125
frieser@kpmg.com



Dr. Philipp Volmer
Partner, Deal Advisory –
Restructuring

M +49 151 63330171
pvolmer@kpmg.com



Peter Wiegand
Partner, Deal Advisory –
Restructuring

M +49 173 5764227
pwiegand@kpmg.com



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.