

INDAT REPORT

Fachmagazin für Restrukturierung,
Sanierung und Insolvenz

»Vorschlag für ein modernes Insolvenzverwaltervergütungsgesetz
und eine neue Definition des Regelfalls

Die Regel kommt vor dem Fall

»Im Gespräch mit der neuen TMA-Vorsitzenden RAin Dr. Dorothee Prostedter

Challenges, streiten und um »runde« Lösungen ringen

»RAin Frauke Heier und RA André Dobiely (NST) im Verwalterporträt

Als Brückenbauer aktiv gestalten können

»Die Krise der OEMs und der Automobilzulieferer

**»Manchmal denkt man, dass als Nächstes
Godzilla angreift«**

»Deutscher Insolvenzverwalterkongress 2024

**Ernüchterung über den plötzlichen Abbruch
kurz vor der Ziellinie**

»Manchmal denkt man, dass als Nächstes Godzilla angreift«

Köln. Die deutschen Automobilzulieferer stehen vor enormen Herausforderungen wie auch ihre Kunden, die Automobilhersteller. Nicht selten knirschen die Lieferketten und die Kosten für Energie, Teile und Rohstoffe sind volatil – vor allem mit deutlichen Ausschlägen nach oben. Gleichzeitig fordert die Transformation zur E-Mobilität große Investitionen in neue Technologien und Produktionsprozesse bei den Automobilzulieferern, für die wenig Geld zur Verfügung steht. Und das bei steigenden Zinsen und bei vielen noch vorhandenen Finanzlücken nach der Pandemie. Die Folge: Auch wenn der Begriff hin und wieder zu vorschnell verwendet wird, muss man in der Branche der Automobilzulieferer von einer anrollenden Insolvenzwellen sprechen. Jüngste Beispiele sind bei den Zulieferern die Insolvenzanträge der Deltec Automotive GmbH & Co. KG aus Furth im Wald und der Webo GmbH in Amtzell. Wie können Restrukturierungen und Sanierungen trotzdem gelingen? Greifen heute noch Sanierungskonzepte, die vor einigen Jahren Erfolg versprechend waren? Oder sind neue Strategien und noch kreativere Ansätze erforderlich oder heißt die Ansage zumeist geregelte Ausproduktion? Ein Blick in die Praxis.

Text: Sascha Woltersdorf

Wer wissen möchte, wie gut – oder wie schlecht – es einem Unternehmen geht, kann auf viele Indikatoren schauen: Einer davon ist die Rentabilität. Gerade in diesem Punkt, wenn es schlicht und einfach ums Geldverdienen geht, schrillen die Alarmsirenen in der deutschen Automotivebranche längst in maximaler Lautstärke. Der Gewinn von Deutschlands renommiertesten Autobauern BMW, Volkswagen und Mercedes-Benz ist tief eingebrochen. Schon im ersten Halbjahr 2024 sank der Gewinn der Original Equipment Manufacturers (OEMs) laut einer Analyse der Prüfungs- und Beratungsgesellschaft EY um 18 % im Vergleich zum ersten Halbjahr 2023. Der Umsatzrückgang lag »nur« bei 0,4 %. Seitdem ist die Krise nochmals schärfer geworden, was sich ebenfalls in konkrete Zahlen fassen lässt: Im dritten Quartal 2024 hat sich der operative Gewinn (EBIT) der großen drei halbiert im Vergleich zu 2023 und liegt nun bei rd. 7,1 Mrd. Euro. Der Umsatz sank im gleichen Zeitraum um fast 6 % auf gut 145 Mrd. Euro. EY-Automotiveexperte Constantin Gall spricht von einem »rabenschwarzen Quartal«. Die Kosten seien zu hoch, die Apparate zu schwerfällig. »Die nächsten Jahre könnten brutal werden.«

»Noch nie«, heißt es auch in der Roland Berger Restrukturierungsstudie 2024, sei in der Geschichte dieser Studie das Urteil über eine Branche so deutlich ausgefallen: 89 % der befragten 320 C-Level-Führungskräfte aus neun Ländern sahen den größten Restrukturierungsbedarf in der Automobilbranche. Im Vorjahr waren es 57 %.

Wie sehr der Automobilstandort Deutschland zu kämpfen hat, zeigen erneut die Zahlen: Die Pkw-Produktion lag 2023 trotz Erholung nach der Pandemie lediglich auf dem Niveau von 1985. Und dies aufgrund der verkauften Elektroautos, wie das Institut der deutschen Wirtschaft in einer Studie zum Geschäftsmodell der deutschen Autoindustrie (September 2024) festhält: »Die Erho-

lung in Deutschland ist fast ausschließlich auf die zunehmende Produktion von Elektroautos zurückzuführen. Nimmt man die Produktionszahlen reiner Verbrennerfahrzeuge, so bewegt sie sich auf dem Niveau von 1966.« Und die Absätze von Verbrennern dürften weiter sinken: Bis 2027 sollen sie bei höchstens noch 60 % liegen, erwarten Branchenexperten.

Die deutlich geringeren Volumina bei Verbrennern und bei elektrischen Antrieben wirken wie Brandbeschleuniger in der Krise mit ihren seit Jahren verschleppten Ursachen. EY-Parthenon-Partner Dr. Alexander Jaroschinsky verweist auf die Kostensteigerungen in den letzten Jahren. Diese wurden bzw. konnten von Zulieferern nur bedingt an die Kunden weitergegeben werden. »Zudem gibt es gerade im Automobilbereich sehr viele Fixkosten. Ein stagnierender Markt bzw. ein reduziertes Umsatzvolumen stellt eine toxische Entwicklung dar, da durch das ungünstige hohe Verhältnis von Fixkosten zu variablen Kosten die Gesamtkosten gar nicht so schnell angepasst werden können, wie das der Fall sein müsste. Hierdurch steigen die Verluste gerade bei vielen Zulieferern überproportional.«

Wie gesund kann sich ein Unternehmen schrumpfen?

Gesund schrumpfen durch Stellenabbau scheint derzeit ein wichtiges strategisches Element der Automobilkonzerne zu sein. Das jüngste Beispiel ist Ford. Der Autobauer will sich bis Ende 2027 in Deutschland um 2900 Stellen verkleinern, um Kosten zu verringern. Die meisten Jobs sollen in Köln gekürzt werden, wo insgesamt rd. 11.500 Stellen für die Ford-Europazentrale sowie die Produktion von zwei Elektromodellen angesiedelt sind.



RA Malte Köster



RA Prof. Dr. Peter Neu

Auch die Zulieferer – am augenfälligsten ist es bei den großen – bauen Mitarbeiter ab. Bosch beispielsweise will in den kommenden Jahren bis zu 5550 Stellen streichen – vor allem in Deutschland und in den Bereichen Software und Fahrzeugcomputer. Dort geht es um autonomes Fahren und intelligente Assistenzsysteme. Continental hat bereits seit Mitte 2023 5000 Stellen abgebaut in den Bereichen Entwicklung, Produktion und Verwaltung. Bis 2028 sollen mehr als 7000 Stellen wegfallen, gut ein Drittel davon in Deutschland.

Der Autozulieferer ZF Friedrichshafen plant gar, in den kommenden Jahren bis zu 14.000 Stellen zu streichen, 25 % der Gesamtstellenzahl des Unternehmens. Auch das Schließen kompletter Werke sei möglich, heißt es. Besonders brenzlich erscheint die Lage rund um das Saarbrücker Werk. Dort sollen innerhalb eines Jahres 1800 Jobs abgebaut werden. Sollte sich die Krise noch verschärfen, könnten in Saarbrücken bis Ende 2028 sogar 4500 Arbeitsplätze verschwinden – ziemlich genau die Hälfte der derzeit noch in diesem Werk tätigen ZF-Mitarbeiter. Insgesamt gibt es gem. den Zahlen des Verbands der Automobilindustrie (VDA) 270.000 Beschäftigte in der Zuliefererindustrie (Stand Oktober 2023).

Die Dickschiffe haben Schlagseite, dürften sich aber nach Ansicht vieler Branchenkenner über Wasser halten, auch weil sie über ausreichend Mittel für den Wandel verfügen bzw. Zugang zu entsprechenden Finanzierungen haben. Und das bedeutet, dass vor allem den etwas weniger großen Begleitschiffen – den Tier-1- oder Tier-2-Zulieferern – der Untergang droht. Die Insolvenzen steigen, viele Beobachter sprechen bereits von einer Welle. So zählt z. B. Falkenstegs Insolvenzreport »5 nach 12« zehn große Zuliefererinsolvenzen im dritten Quartal 2024. Der Unternehmensberatung zufolge trifft im bisherigen Jahresverlauf bereits jetzt jede sechste Großinsolvenz einen Automotivzulieferer.

Einige Beispiele für Zuliefererinsolvenzen der vergangenen Monate: Die Wuppertaler WKW Group hat für einen Großteil ihrer operativen deutschen Gesellschaften Ende September 2024 Insolvenz angemeldet, circa 1800 von insgesamt 3300 WKW-Mitarbeitern sind betroffen. Vorläufiger Insolvenzverwalter ist RA Joachim Exner (Dr. Beck und Partner). Die WKW Group fertigt Zier- und Funktionsbauteile sowie Dachrelingsysteme aus Aluminium, Stahl und Kunststoff. Die Lüdenscheider Gerhardt Kunststofftechnik GmbH, ebenfalls ein Hersteller von u. a. galvanisierten

Kunststoffteilen wie Zierleisten und Kühlerschutzgitter, wird seit 25.11.2024 von RA Dr. Jan-Philipp Hoos (White & Case) als vorläufigem Insolvenzverwalter geführt. Das 1796 gegründete Unternehmen beschäftigt etwa 1500 Mitarbeiter an drei Standorten in Deutschland. Die Flabeg Automotive Germany GmbH aus Furth im Wald (Bayern) ist in der Obhut von RA Volker Böhm (Schultze & Braun) als Insolvenzverwalter, Verfahrenseröffnung war am 01.10.2024. Flabeg ist mit 190 Mitarbeitern spezialisiert auf Glasbearbeitung und -veredelung, vor allem für Displaygläser im Fahrzeuginnenraum. Gegründet wurde das Unternehmen vor mehr als 140 Jahren. J. G. Weisser Söhne beginnt in der vorläufigen Eigenverwaltung seit Mitte September 2024 mit der Suche nach einem Investor, unterstützt von Dipl.-Ök. Markus Fauser und RA Tobias Wahl (beide Anchor Rechtsanwälte) als Generalbevollmächtigte sowie vom vorläufigen Sachwalter RA Marc-Philippe Hornung (SZA Schilling Zutt & Anschütz). Die Unternehmensgeschichte des Schwarzwälder Anbieters von Komplettlösungen für Drehmaschinen und Automatisierungslösungen geht zurück bis ins Jahr 1830 mit der Herstellung von Drehbänken und Schraubstöcken durch Johann Georg Weisser in einer »Schlosser- und Zeugschmiede«.

Die Gründe der Krise sind bekannt und wirken bei den deutschen Unternehmen seit Jahren: Internationale Konflikte, Krisen und Kriege mit u. a. Lieferkettendisruptionen sowie Material- und Energiekostenschwankungen. Die Pandemie, die vielfach Umsatzlücken hinterlassen hat. Wenig Planungssicherheit aufgrund schwieriger werdender Automärkte inklusive der unausweichlichen Transformation zur E-Mobilität, bei der die deutschen Unternehmen hinter den chinesischen Autobauern zurückliegen. Dazu kommt der Arbeitskräfte- und Fachkräftemangel. Und nicht zuletzt stehen weit oben auf der Liste die steigenden Finanzierungskosten und eine straffere Kreditvergabe, die einer Studie der Unternehmensberatung FTI-Andersch zufolge sogar 67 % der Zulieferer befürchten. »Für eine große Anzahl an Unternehmen in der Automobilzuliefererindustrie stehen in kurzer bis mittlerer Frist wesentliche Refinanzierungen an«, sagt Ralf Winzer, Senior Partner und Vorstand bei FTI-Andersch, der auf Restrukturierung, Business Transformation und Transaktionen spezialisierten Beratungseinheit von FTI Consulting in Deutschland. 28 % der befragten Unternehmen müssen relevante Finanzierungen bis Ende 2025 abgeschlossen haben, fast jedes fünfte (18 %) geht 2026 in Verhandlungen.



Gem. der FTI-Befragung von 200 Unternehmen verschiedener Branchen (Mindestumsatz 50 Mio. Euro) erwarten zudem 50% einen mittelfristigen Verlust signifikanter Umsatzanteile aufgrund der Insolvenz von Kunden. Immerhin einem Viertel macht das Einbrechen etablierter Lieferketten Sorge. Kein Wunder, dass fast die Hälfte (44%) aller Autozulieferer in mittlerer Frist mit einer Restrukturierung rechnet, wie die Studie ergab. Mehr als jeder vierte (28%) plant eine Restrukturierung noch im laufenden Jahr oder führt diese bereits durch.

Ähnlich düster klingen die Antworten auf eine aktuelle VDA-Umfrage unter den Automobilzulieferern. Für jeden zweiten Angehörigen des deutschen automobilen Mittelstands bleibt der bisherige wirtschaftliche Jahresverlauf hinter den Erwartungen zurück. Weitere 19% sehen ihre ohnehin schlechten Erwartungen bestätigt. Auch der Ausblick ist getrübt: Für 2025 erwarten lediglich 45% keine Veränderung, 38% eine Verschlechterung.

Diesem giftigen Cocktail folge nun der »Schock« aufgrund deutlich rückläufiger Volumina, was die Ertrags- und Liquiditätslage der Zulieferer erneut belastet, sagen Hermann Reitze und Dr. Gerd Sievers, Managing Partner der HF Opportunities (HFO), einer auf Sondersituationen spezialisierten Sparte der Hannover Finance. Der Unterschied: »Entgegen den Krisen der Vorjahre, in denen die Ergebnisse der OEMs noch stark waren, um auch die Zulieferer unterstützen zu können, stehen diese jetzt selbst unter Druck. Die niedrigen Volumina belasten die Ergebnisse insbesondere der deutschen OEMs. Mittelfristig ist davon auszugehen, dass der Druck noch durch die Konkurrenz aus China in der E-Mobilität steigen wird.«

»Manchmal denkt man, dass als Nächstes Godzilla angreift«, sagt RA Dr. Jan Markus Plathner (Brinkmann & Partner) mit Blick auf die globalen Erschütterungen, die die Autobranche erzittern lassen. Die Zulieferer, die Planungen überarbeiten müssen, deren Fortführungsprognosen ins Wanken kommen und deren Refinanzierung gefährdet sind, haben Plathner zufolge »selbst bei guten und stabilen Abrufzahlen im Rahmen der Transformation genug Aufgaben, um den Strukturwandel in Richtung Elektrifizierung, Digitalisierung und in Richtung Konnektivität etc. zu managen. Dies führt zu einer Doppelbelastung, die zum Teil nicht zu stemmen ist.«

Die Weißen Ritter halten sich etwas zurück

Die übertragende Sanierung als Weg aus der Insolvenz wird angesichts der überbordenden Krise zu einer noch größeren Herausforderung, als sie es ohnehin schon ist. Schon in den letzten Jahren habe sich der Investorenmarkt für Automobilzulieferer spürbar verändert, sagt RA Martin Mucha (Grub Brugger). Die tiefgreifenden Transformationen zwingen zahlreiche Unternehmen dazu, ihre Geschäftsmodelle grundlegend anzupassen. »Fusionen und Übernahmen sind dabei ein zentrales Mittel, um Skaleneffekte zu realisieren, neue Technologien zu integrieren und langfristig wettbewerbsfähig zu bleiben. Gleichzeitig erschweren gestiegene Zinsen, strengere Kreditvergabekriterien und unsichere Marktbedingungen den Zugang zu Kapital.«

Das europäische Transaktionsgeschäft sei 2023 eingebrochen, vermeldet auch die Automotive Study 2024 der Unternehmensberatung AlixPartners. Nach 294 Deals in 2022 reduzierte sich die Anzahl der Transaktionen in der Automobilbranche auf 270 Deals, was einem Rückgang um 8% entspricht. Die Schwierigkeiten bei der Investorensuche in der Insolvenz zeigen sich auch – wohlwollend formuliert – in der Volatilität der Interessenten. Alexander Jaroschinsky fasst zusammen: »Wir sehen weiterhin Transaktionen im Automotivemarkt trotz der zum Teil hohen Unsicherheit. Es ist jedoch zu beobachten, dass sich Transaktionen komplexer gestalten und Investoren in letzter Minute abspringen.«



Hermann Reitze und Dr. Gerd Sievers

Unmöglich ist der rettende Deal natürlich nicht, trotz der sparsamen Bereitschaft von Investoren, sich bei Autozulieferern zu engagieren. Dafür gibt es viele Beispiele. So blieb etwa Jan Markus Plathner im Fall der Veritas AG mit Hauptsitz in Gelnhausen (Hessen) einschließlich ihrer Tochtergesellschaften mehr als vier Jahre am Ball, um schlussendlich einen Erwerb durch die amerikanische HDT Automotive Solutions und die slowenische Siliko abzuschließen. Dazu waren eine Reihe teils tiefgreifender Sanierungsmaßnahmen notwendig, wie Plathner mitteilt. Generell gestaltete sich die Suche nach Investoren schwierig in der »seit nunmehr fast zehn Jahren disruptiven Lage in der Automobilindustrie«, die sich seit 2020 noch einmal verschärft habe. Für die Veritas-Gruppe startete der Investorenprozess im März 2020 und wurde erst 2024 nach einigen Rückschlägen erfolgreich beendet. Der wesentliche Erfolgsfaktor sei die Unterstützung durch die Kunden gewesen, die eine Fortführung und damit den letztendlichen Verkauf ermöglicht hätten, so Plathner. Die deutschen Werke wurden »erheblich« restrukturiert. Die internationalen Werke in Bosnien, Ungarn, Mexiko, der Türkei und nicht zuletzt China seien gem. Plathner weiter optimiert worden, sodass »die dortigen Überschüsse das deutsche Werk gestützt und den Verkauf ermöglicht haben«. Zum Zuge kam LLC HDT Automotive Solutions. Das US-Unternehmen gilt als ein weltweit führender Anbieter von Leitungskomponenten. Den Veritas-Geschäftsbetrieb am Standort Neustadt (Sachsen) mit rd. 150 Mitarbeitern erwarb die slowenische Siliko d.o.o., die Elasto-

mere und Thermoplaste entwickelt und herstellt. Für den zweiten sächsischen Veritas-Standort in Polenz, den thüringischen Standort Benshausen sowie die Auslandsgesellschaften in der Türkei und in China mit insgesamt rd. 500 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern führt Plathner derzeit Verhandlungen.

Zu den Erfolgsfaktoren in der Krise gehört selbstverständlich immer die Marktpositionierung. »Dabei stellt sich z. B. die Frage, welches Produktportfolio angeboten wird. Ist ein Zulieferer vor allem im Bereich Antriebsstrang Verbrenner tätig, ist ein Verkauf schwieriger. Dies ist aber kein Ausschlusskriterium, soweit eine Transformation möglich ist oder der Zulieferer vorübergehend z. B. eine Last-Man-Standing-Strategie entwickeln kann«, so Plathner. Der aktuellen AlixPartners Automotive Study zufolge arbeiten Finanzinvestoren mit Fokus auf Carve-out und Restrukturierungssituationen bei verbrennerorientierten Zulieferern tatsächlich oft mit einer Last-Man-Standing-Strategie, um über eine branchenweite Konsolidierung weitere operative Synergien zu erzielen und sich am Markt als führender Anbieter von Verbrennerkomponenten zu positionieren.

Dies kann RA André Rombach (Rombach Rechtsanwälte) aus Sicht des Praktikers ebenfalls bestätigen. Investoren mit Last-Man-Standing-Strategie »versuchen, durch Zukäufe in gewissen Bereichen Marktführer zu werden, insbesondere bei Automobilzulieferern, die auf abgasrelevante Bauteile spezialisiert sind.« André Rombach hat gemeinsam mit seinem Vater RA Rolf Rombach als Insolvenzverwalter die ETM GmbH aus der Insolvenz geführt. Der Kunststoffspezialist liefert Bauteile für mehrere OEMs und wurde mit einem Großteil der 340 Beschäftigten 2023 durch die Max Valier Holding GmbH übernommen.

Auch der Fall Ditter Plastic weist auf, mit welchen Höhen und Tiefen die Insolvenzverwalter mit M&A-Prozessen im Automobilzuliefererbereich zu kämpfen hätten, sagt Martin Mucha. Der 1947 gegründete Hersteller von technischen Kunststoffteilen hatte bereits mit der Ausproduktion begonnen, als in letzter Minute ein Investor gefunden werden konnte: die AluConcept-Gruppe aus Dinslaken (Nordrhein-Westfalen). Mehr als 200 Arbeitsplätze konnten im Unternehmen erhalten werden von ursprünglich rd. 420 Mitarbeitenden an drei Standorten mit einem Umsatz von rd. 45 Mio. Euro zum Zeitpunkt der Antragstellung am AG Offenburg.

Als Insolvenzgründe nennt der Verwalter den typischen Branchenmix: deutlich sinkende Umsätze, Preisdruck, schwer planbare Abrufe der Kunden und gleichzeitig steigende Energie- und Materialkosten. Das Verfahren hatte Anfang Januar 2023 in Eigenverwaltung begonnen mit Mucha als (vorläufigem) Sachwalter. »Operativ lief das Eigenverwaltungsverfahren gut. Es war gut vorbereitet und die Kunden (maßgeblich Tier-2) und Lieferanten hielten die Stange. Der M&A-Prozess wurde zügig nach erfolgter Insolvenzantragstellung gestartet.« Doch die Verhandlungen mit dem Hauptkunden und »einem im Markt bekannten kleineren Finanzinvestor« – so Mucha – gestalteten sich zäh und schwierig. »Es wurden inakzeptable Angebote vorgelegt, sodass einvernehmlich von der Eigenverwaltung, Sachwaltung und dem Gläubigerausschuss beschlossen wurde, die Schließung des Unternehmens einzuleiten.«

Mucha vereinbarte die Ausproduktion, bearbeitete parallel und unabhängig davon nochmals gemeinsam mit dem bisherigen M&A-Berater den Investorenmarkt. Mit Erfolg: Der spätere Käufer wollte zunächst lediglich Maschinen erwerben und entschied sich schließlich dazu, den gesamten Betrieb zu übernehmen und dauerhaft fortzuführen. Im Oktober 2023 wurde der Kaufvertrag unterzeichnet. Die AluConcept-Gruppe habe Kunden aus dem Automotivbereich, wolle aber für Ditter Plastic in anderen Branchen akquirieren, erklärt Mucha. Dies sei »auf der einen Seite ein Glücksfall, auf der anderen Seite aber auch ein Paradebeispiel dafür, dass es wichtig ist, jedem Kontakt und jedem möglichen Interessenten intensiv nachzugehen und ihm aufzuzeigen, wie der jeweilige Betrieb ggf. wieder in geordnete Bahnen gelenkt und profitabel gemacht werden kann. Wichtig ist dabei eine professionelle M&A-Begleitung, die zum einen den Verwalter, aber zum anderen auch den Interessenten unterstützt und Chancen und Risiken des Investments offen und transparent aufzeigt.«

Ambitionierte Vorstellungen machten Einigung zunichte

Bei der zum November 2024 eröffneten Eigenverwaltung der ae group (1000 Mitarbeiter) unterstützt Mucha als Generalbevollmächtigter die Geschäftsführung. »Die Sanierung ist angestrebt«, hieß es in der Pressemitteilung kurz nach Insolvenzantrag. Man hoffe, mit den Mitarbeitenden, Kunden und Lieferanten eine gute Lösung finden zu können. Im Fall Eisenwerk Hasenclever kam der Investor kurzfristig zum Zuge, wie Mucha berichtet. Der große Eisen- und Stahlgießer produzierte bis zur Insolvenz jährlich rd. 2,5 Millionen hochtemperaturfeste Stahlteile wie Turboladergehäuse vorwiegend für die Tier-1-Zulieferer BorgWarner, MTEE und IHI. Außerdem wurden Eisengusszylinderköpfe für MTU in fünf verschiedenen Gießverfahren hergestellt. Nach deutlichen Kostensteigerungen war im November 2023 ein Insolvenzantrag unausweichlich. Zu Beginn des Verfahrens mit Mucha als (vorläufigem) Insolvenzverwalter war der Geschäftsbetrieb mit rd. 800 Mitarbeitern kurz davor, zum Erliegen zu kommen. »Das Unternehmen funktionierte nur noch mit massiver Unterstützung der OEMs, die mit großen eigenen Teams vor Ort das Unternehmen in diversen Bereichen personell und finanziell unterstützten. Der operative Betrieb wurde mit meinen eigenen Teams und mit Unterstützung der Kunden und OEMs neu geordnet und wieder in geordnete Bahnen geführt.« Ein Finanzinvestor habe zwar bereitgestanden, dieser wollte aber zwischen Signing und Closing noch die Trade Agreements mit den Kunden verhandeln. Mucha: »Hier konnte aufgrund der ambitionierten Vorstellungen des Interessenten keine Einigung erzielt werden. Auf Drängen der Kunden meldete sich deshalb kurz vor dem geplanten Closing ein Stratege bei mir,

der sich bereit erklärte, Hasenclever mit Rückendeckung der Kunden sogar zu verbesserten Bedingungen aus der Insolvenz zu erwerben.« Die Gießerei-Gruppe DiHAG übernahm die Gießerei, vereinte bislang acht traditionsreiche Gießereien und produziert mit Hasenclever nun auch für die Automobilbranche. Rund 640 Mitarbeiter sollen übernommen werden.

Im Fall des Metallwerks Biebighäuser, einem Hersteller von Leitungen für das Öl-, Wasser- und Entlüftungsmanagement von Antriebssystemen auch für Verbrennungsmotoren, nahm der M&A-Prozess ein Jahr in Anspruch. Diese lange Zeit der Fortführung konnte nur durchgestanden werden, »weil es mit zum Teil harten Maßnahmen relativ schnell gelungen war, die Ertrags- und Liquiditätslage des Unternehmens zu stabilisieren«, berichtet RA Prof. Dr. Peter Neu, der die Aufgabe des Sanierungsberaters gemeinsam mit Oliver Teubler und Thorsten Kapitza (ATN d'Avoine Teubler Neu Rechtsanwälte) übernommen hatte. Zum (vorläufigen) Sachwalter wurde RA Philip Schober (Brinkmann & Partner) bestimmt. Im Juli 2024 wurde das Leverkusener Unternehmen von der Imperial Auto Germany GmbH übernommen, 343 Arbeitsplätze blieben erhalten. Imperial Auto ist ein indischer Spezialist für Flüssigkeitssysteme mit 23 Produktionsstätten weltweit, davon 20 in Indien. Peter Neus Fazit: »Es bleiben aktuell überwiegend strategische Investoren und hier beobachte ich die Notwendigkeit, auch ausländische Investoren, insbesondere aus Indien und China, anzusprechen. Hier sind die M&A-Berater gefordert.«

Alexander Jaroschinsky bestätigt im Wesentlichen diese in den Beispielen genannte Art von Interesse vor allem von strategischen Investoren in Form großer finanzkräftiger Zulieferer, die ihr Portfolio und ihre Marktmacht weiter ausbauen wollen, sowie von (wenigen) Finanzinvestoren, die sich auf das Segment Automotive spezialisiert haben. Mit Restrukturierungskompetenz ließen sich hier aufgrund »der zum Teil ausbleibenden insbesondere außergerichtlichen Sanierungslösung weiterhin attraktive Assets erwerben«.

Viele Insolvenzverwalter nehmen die Zurückhaltung der Finanzinvestoren ebenfalls wahr. Für RA Malte Köster (WillmerKöster) z. B. ist »eine Abkühlung bei den Finanzinvestoren sehr deutlich spürbar, nicht zuletzt aufgrund der allgemeinen Zinsentwicklung«. Im Fall der Zender Holding GmbH sowie der Zender Germany GmbH konnte Köster eine Investorengruppe um den bisherigen Geschäftsführer als Übernehmer gewinnen. Damit wurde die im Mai 2024 gestartete Eigenverwaltung im September abgeschlossen, 35 der ursprünglich 65 Arbeitsplätze blieben erhalten. Köster als Generalbevollmächtigter des auf Carbonbauteile und Composites-Materialien spezialisierten Zulieferers geht mit Blick auf strategische Investoren davon aus, dass sich noch zeigen müsse, welche Antworten Europa und Deutschland auf die neuen politischen Realitäten in den USA und die sich daraus »absehbar ergebenden Folgen für Kosten und die internationalen Warenströme« haben.



Dr. Alexander Jaroschinsky



Johannes Laumann



RA Martin Mucha



RA Dr. Jan Markus Plathner



RA Dr. Holger Leichtle



RA André Rombach

Was für die Großen gilt, gilt auch für die Mittleren und Kleinen: Wie Zender müssten viele Automobilzulieferer, so Köster, ihre Kapazitätsplanung neu ausrichten. »Die Fähigkeit, flexibel auf volatile Volumenentwicklung zu reagieren, ist zunehmend wichtiger geworden. Sich gesundzuschumpfen, also das Geschäftsmodell noch stärker zu fokussieren und sich ggf. auch ganz von Bereichen zu trennen, die nicht zukunftsfähig sind, ist ein Ansatz, der sich derzeit bei vielen Automobilzulieferern beobachten lässt.« Aber: Personalabbau allein sei kein Allheilmittel zur Sanierung, sondern müsse immer auch »mit einer kritischen Betrachtung des Geschäftsmodells und strategischen Anpassungen einhergehen«.

Im Fall der Kohl Automotive Group, die im Dezember 2022 einen Antrag auf Eröffnung der Eigenverwaltung beim AG Meiningen gestellt hatte, kam mit einem spanischen Mittelständler geradezu lehrbuchhaft ein Strategie zum Zuge. Sämtliche 400 Arbeitsplätze an den beiden Standorten Treuenbrietzen (Brandenburg) und Eisenach (Thüringen) wurden durch eine übertragende Sanierung auf die spanische Grupo Segura im Juni 2023 gerettet. Es bestehe »offensichtlich ein Bedarf für die Produkte von Kohl«, analysiert RA Dr. Holger Leichtle (Görg), zusätzlicher Geschäftsführer in der Geschäftsleitung. RA Axel W. Bierbach, RA Oliver Schartl und RA Henrik Brandenburg (Müller-Heydenreich Bierbach & Kollegen) hatten die Rolle der (vorläufigen) Sachwalter inne. Leichtle zufolge wollte »der Investor in Deutschland Fuß fassen« und man habe aufzeigen können, »dass die beiden Betriebsstätten in sein Portfolio passen«. Segura mit rd. 1000 Mitarbeitern liefert Metallkomponenten für Automobile, die hauptsächlich durch Stanz- und Schweißverfahren hergestellt werden. Der spanische Mittelständler erschließt sich als strategischer Investor Zugang zu den großen Fahrzeugherstellern in Deutschland. Abgesehen von solchen Beispielen seien auch die Strategen vorsichtig geworden, meint Leichtle. »Sie haben überwiegend selbst mit den vorgenannten Problemen zu kämpfen und sind dadurch mit sich selbst beschäftigt. Ein Zukauf aus der Insolvenz bringt zusätzlichen operativen und finanziellen Aufwand mit sich, der nur dann be-

trieben wird, wenn der strategische Fit sehr groß ist.« Bei Finanzinvestoren und auch bei finanzierenden Banken herrsche sogar »große Zurückhaltung«.

Martin Mucha berichtet ebenso von den »deutlich selektiver agierenden Finanzinvestoren. Sie fokussieren sich auf Unternehmen, die klare Transformationsstrategien vorweisen und nach Abschluss des Insolvenzverfahrens planbare und stabile Cashflows erwarten lassen.« Dafür träten »in den aktuellen M&A-Prozessen vermehrt sog. Glücksritter auf, also kleinere Finanzinvestoren, die die momentane Marktlage nutzen, um ohne Eigenkapital und auf Kosten der Kunden lukrative Geschäfte zu machen. Hier sind besondere Vorsicht und ein genauer, kritischer Blick auf das Konzept erforderlich.«

Investoren nutzen sogar die krisentypische Strategie der Großen und Größeren, sich auf ihr Kerngeschäft zu konzentrieren, zu ihren Gunsten, wie Mutares-CIO Johannes Laumann darlegt. »Hier profitieren wir, wenn es darum geht, Lösungen für die Randgeschäfte und die »ungeliebten« Kinder zu finden. Einen magischen Weg raus aus der Krise habe ich nicht, aber das Belächeln der chinesischen Hersteller hilft uns nicht weiter. Sie werden nach Europa kommen, hier produzieren und die angestammten OEMs werden Marktanteile und konsequenterweise auch Volumen verlieren. Übrigens eine ähnliche arrogante Haltung hatte das OEM-Establishment vor zehn Jahren, als ein gewisser Elon Musk ein E-Auto gebaut hat. Der Rest ist Geschichte.« Zum Portfolio von Mutares gehören z. B. fischer automotive systems und fischerwerke, die Lüftungsdüsen, Ablagefächer, Cupholder und Ladeklappen für Elektrofahrzeuge entwickeln und produzieren. Die aktuellen Sorgen vieler Zulieferer sieht Laumann als »unsere Chance. Wir haben als Mutares mehr als 150 eigene Berater, von denen viele einen Schwerpunkt im Automobilgeschäft haben. Hiermit fühlen wir uns sehr komfortabel, auch schwierigste Situationen zu managen und einem Lieferanten unter unserem Ownership eine positive Zukunft geben.« Eine solche positive Zukunft könne allerdings nicht rein über Kosteneinsparungen erreicht werden. Es gelte, die

»strategische Position der Unternehmen zu festigen«, argumentieren Hermann Reitze und Gerd Sievers: »Wir helfen den Unternehmen dabei nicht nur, in der aktuellen Situation ›durchzuwintern‹, was meist über eine Reduzierung der Kapazitäten und Kosten erfolgt. Auch die Förderung von Innovationen ist entscheidend.« So verfüge ein Zulieferer im HFO-Portfolio z. B. über die Produktinnovation, nicht nur Spritzgussteile herzustellen, sondern diese mit integrierten Sensoren zu versehen. »Das hat in Zukunft für autonome Fahrzeuge eine hohe Relevanz. Diese Entwicklung unterstützen wir als Investor und bauen diese mit unserem Portfoliounternehmen gemeinsam weiter aus.«

Jan Markus Plathners Eindruck zufolge hat sich der Investorenmarkt in den letzten Monat sogar ein ganz klein bisschen erholt, verbleibe aber »auf einem sehr niedrigen und problematischen Niveau. Was zunimmt, sind Investoren, die sich (mit manchmal vermeintlich) kreativen Ideen die derzeitige Situation zunutze machen, um den Kunden und Unternehmen Ausstiegsstrategien anbieten, meist zu sehr geringen Kaufpreisen. Diese erreichen noch nicht einmal die Substanzwerte (Liquidationswerte), selbst wenn man Schließungskosten im Rahmen der Vergleichsrechnung in Abzug bringt.«

Ein möglicher Weg seien »Amend and Extend«-Lösungen, die eine Beteiligung der Masse vorsehen, um die Gläubiger am Upside teilhaben zu lassen. »Die Käufergesellschaft wird dann z. B. auf einen Treuhänder übertragen oder es gibt eine Lösung mit einem Restrukturierungsgesellschafter.« Für den Insolvenzverwalter ist der »schnelle Verkauf immer Plan A« und solche Lösungen »eher Plan B«. Plathner: »Denn das setzt voraus, dass die Kunden nach der Umsetzung der Struktur Neuaufträge vergeben, was den Kunden verständlicherweise schwerfällt.«

Das besondere Geschäftsmodell der Automobilindustrie mit Zulieferern, die im Regelfall von nur sehr wenigen Kunden abhängig sind (oligopole Kundenstruktur), und die damit oft verbundene starke Marktmacht der Kunden im Sanierungsprozess hätten zur Folge, »dass die wesentlichen Kunden frühzeitig in die (außergerichtliche) Sanierung mit einzubinden sind und ein Zulieferer nicht gegen den Willen der wesentlichen Kunden saniert werden kann«, umreißt Alexander Jaroschinsky die Situation. Über die manchmal schillernden Beziehungen der OEMs zu ihren Suppliern waren in der Vergangenheit auch kritische Berichte zu hören, etwa bei der strittigen Frage, ob das Insolvenzgeld in die Betriebsfortführung eingerechnet werden soll. Zudem wurde insbesondere einem sehr großen OEM vorgeworfen, sich äußerst eng auf einen kleinen Verwalterkreis beschränken zu wollen.

Plathner beschreibt die OEMs als in seinen Fällen »immer sehr kooperativ«. »Letztendlich geht es darum, die Supply Chain sicherzustellen. Hier ist man als Insolvenzverwalter gefordert und benötigt ein Team, das die Lieferkette sichert und oftmals Lieferrückstände beseitigt oder Qualitätsprobleme in den Griff bekommt. Aus meiner Sicht ist das Engagement der OEMs fast immer im Sinn der Gläubigergemeinschaft. Denn nur durch eine Be-

triebsfortführung erhält man die Chancen auf einen Verkauf des Unternehmens und damit den Erhalt der Arbeitsplätze.« Im Vergleich zu anderen Branchen sei die »professionell aufgestellte Kundenseite ein echter Vorteil«. Die Verhandlungen seien »oft durchaus intensiv«. Und auch die »Ausproduktionskompetenz« sei gefragt, denn »die Ausproduktion ist deutlich anspruchsvoller als eine reine Fortführung mit späterem Verkauf«.

Auch André Rombach spricht von kooperativen Erfahrungen insbesondere mit dem Riskmanagement der OEMs. »Wir haben immer eine offene und direkte Kommunikation geführt, sodass alle Beteiligten den Standpunkt genau kannten. Die Verhandlungen bei Fortführungsvereinbarungen waren intensiv, da einige Regelungen in den Fortführungsvereinbarungen nicht mit der Insolvenzordnung in Einklang zu bringen waren bzw. die Fortführung erschwert hätten, wie etwa die Anrechnung der Insolvenzgeldvorfinanzierung auf die Verluste.« Im Fall von ETM habe es keine Konflikte bei der möglichen Ausproduktion gegeben. »Wir haben durch intensive Arbeit herausgefunden, dass Autohersteller auf die Teile von ETM angewiesen waren. In einer Vergleichsrechnung wurden die Kosten einer Stilllegung (von den Hauptkunden geplant), insbesondere die Ausproduktionskosten, verbunden mit den Kosten einer Werkzeugverlagerung mit den Kosten einer übertragenen Sanierung verglichen. Erst durch diese Gegenüberstellung wurde den Autoherstellern bewusst, welcher Schaden für sie bei einer Stilllegung droht.«

Holger Leichtle sieht auf diesem Feld »keine wesentlichen Veränderungen«. Fortführungs- und Ausproduktionsvereinbarungen seien »nie einfach zu verhandeln« gewesen und diese Konstellation habe sich nicht verändert: »Auch zu besseren Zeiten haben die OEMs den Massen nichts geschenkt. Die Dinge sind eingespielt und jeder weiß, was er zu erwarten hat. Aus meiner Sicht funktioniert das System nach wie vor gut.«

Auch aus Investorensicht bestätigen die HFO-Partner Hermann Reitze und Gerd Sievers diesen Eindruck, weisen aber auf unterschiedliche zeitliche Horizonte hin. »Ein Programm der OEMs mit entsprechenden Investitionen läuft über sieben bis acht Jahre. Klassische Private-Equity-Investoren haben dagegen im Gegensatz zur HF Opportunities einen Horizont von drei bis fünf Jahren für Investitionen. Alleine dadurch gilt es, direkt am Anfang das Zusammenspiel zu definieren. Die OEMs erwarten eine stabile Lieferung während der Programmlaufzeit, was durch spätere Eigentümerwechsel nicht erschwert werden sollte. Zudem muss ein Interesse an einer langfristigen stabilen Entwicklung des Zulieferers gegeben sein, die nicht nur bis zum nächsten Exit mit potenziellem Aufpolieren des Unternehmens erfolgt.«

Sogar mehr Bereitschaft der OEMs, einen Lieferanten außergerichtlich zu unterstützen, bemerkt Peter Neu seit etwa zwei Jahren. »Wohl wegen der zunehmend exogenen Ursachen und der Vielzahl der sich in Schwierigkeiten befindenden Zulieferer ist eine größere Bereitschaft zur Unterstützung in der außergerichtlichen Sanierung zu beobachten.« Die OEMs hat er als »überwiegend kon-



struktiv und lösungsorientiert« erlebt. »Besteht Vertrauen in die Lieferfähigkeit des Unternehmens und die handelnden Personen, sind ausgewogene und faire Fortführungsvereinbarungen und Ausproduktionsvereinbarungen verhandelbar.« Den zum Teil existierenden Vorbehalten gegenüber dem Eigenverwaltungsverfahren gelte es, »durch entschlossenes Handeln sowie mit sachlichen Erwägungen und dem Verweis auf die Vorgaben des Gesetzgebers zu begegnen. Die Kunden sind für eine Fortführung und Sanierung essenziell, aber das Insolvenzverfahren ist ein Verfahren zur bestmöglichen gleichmäßigen Befriedigung der Gläubiger und nicht einzelner Kundeninteressen. Insoweit hilft es in bestimmten Konstellationen, die Kundeninteressen in gemeinsamen Fortführungsvereinbarungen zu poolen.«

Eigenverwaltung wird von einigen OEMs oft nicht unterstützt

Auch Martin Mucha beschreibt Fortführungsvereinbarungen mit Verlustausgleich als »inzwischen etabliert«, »unverzichtbar«, »erprobt« und »standardisiert«, wenn es zum einen um die Sicherstellung der Belieferung der Kunden und zum anderen um einen zeitlichen Rahmen für eine nachhaltige Sanierung gehe. Die Vereinbarungen seien individuell maßgeschneidert und die Verhandlungen »regelmäßig kontrovers, aber dennoch stets sachlich und zielorientiert. Das Gesagte gilt für Ausproduktionsvereinbarungen gleichermaßen. Von negativen Erfahrungen im Bereich von Fortführungs- und Ausproduktionsvereinbarungen kann ich entsprechend nicht berichten.« Noch wichtiger sei jedoch »der Einfluss der OEMs auf die Wahl der Verfahrensart – sei es Eigenverwaltung oder Regelverfahren – und auf die konkrete Sanierungslösung selbst. Bedauerlicherweise wird ein Eigenverwaltungsverfahren von einigen OEMs oft per se nicht unterstützt, wenn der Schuldner eine Fortführungsvereinbarung mit Verlustausgleichsregelung benötigt.« Sich ausschließlich auf Regelinsolvenzverfahren zu beschränken, sei »antiquiert«.

Alexander Jaroschinsky zufolge »reichen Ansätze wie reine Kosteneinsparprogramme, isolierte Maßnahmen zur Liquiditätsfreisetzung oder Zusatzfinanzierungen bei den meisten Automobilzulieferern nicht mehr aus, um diese nachhaltig zu sanieren«. Die »gesamte Klaviatur« müsse krisenfallabhängig bespielt werden, »holistische« Lösungen müssten gefunden werden. Zu solchen umfassenden Lösungen zählen selbstverständlich auch angepasste oder neu entwickelte Produkte, um die Stellung am Markt zu verbessern. So gelang es dem Metallwerk Biebighäuser, neu entwickelte Teile für einen OEM im eröffneten Verfahren zum Produktionsstart zu bringen, berichtet Peter Neu. »Größtes Problem war das siebenstellige Investitionsvolumen. Dies konnte nur gelingen, weil der Kunde bereit war, die Finanzierung der Maschinen zu übernehmen.« Auch Mucha hat die »erhebliche Herausforderung« erlebt, hohe Investitionen stemmen zu müssen. Aktuelles

Beispiel ist die Auto-Kabel Gruppe, ein mittelständisches Unternehmen mit rd. 4000 Mitarbeitern in neun Ländern mit Hauptsitz in Deutschland, bei dem er als Insolvenzverwalter der deutschen Gesellschaften aktiv ist. Er berichtet: Bereits vor der Insolvenzantragstellung hätte das Unternehmen die Transformation von produzierten Boardnetzleitungen von Verbrennungsmotoren hin zur Elektromobilität begonnen. Investiert worden sei in die Entwicklung von Hochvoltleitungen auf Basis von Aluminiumtechnologie, um den Anforderungen moderner Elektrofahrzeuge gerecht zu werden. »Dies war jedoch mit immensen Kosten verbunden, die durch externe Faktoren wie Lieferkettenprobleme und die Halbleiterkrise zusätzlich erschwert wurden. Trotz voller Auftragsbücher und eines konsequenten Wachstums führte dies zu einer nicht überbrückbaren bilanziellen Finanzierungslücke und damit zur Insolvenz.« Im Insolvenzverfahren konnte sich die Auto-Kabel Gruppe dann jedoch mit der Finanzkraft und den komplementären Kompetenzen eines strategischen Partners als wettbewerbsfähiger Anbieter in der Elektromobilitätsbranche positionieren. Laut Medienberichten handelt es sich dabei um den internationalen Elektronikkonzern Foxconn, der damit weiter in den Markt für E-Autos vordringt. Mucha: »Solche Change-Prozesse sind komplex, aber sie bieten Unternehmen im Insolvenzverfahren oft die Möglichkeit, sich grundlegend neu aufzustellen.«

Wie radikal Change-Prozesse sein können, zeigt das einige Jahre zurückliegende Beispiel von Schaidt Innovations. Vor allem dann, wenn der ursprüngliche Markt so stark schrumpft, dass keine Kostensenkung den Verbleib sichern könnte. Schaidt Innovations, Hersteller von u. a. Becker Autoradios, fand ab Mitte 2016 in einer Eigenverwaltung einen radikal neuen Weg. Statt Radios und anderer »hochwertiger Infotainmentprodukte für namhafte Automobilhersteller« entwickelte das ehemalige Becker-Werk ein vollkommen anderes Geschäftsmodell: Anfang 2017 mit rd. 170 Mitarbeitern von Webasto übernommen wurden im Verbund mit dem großen Zulieferer u. a. Ladekabel, mobile Ladestationen und Wallboxen für Privatleute und Gewerbetreibende produziert. Der Sprung vom guten alten Autoradio zur E-Infrastruktur gelang. Turnaround by Innovation basierend auf dem Austausch des Geschäftsmodells gilt als ein taugliches Mittel für die Sanierung unter Insolvenzbedingungen, wenn u. a. Sachwalter, Eigenverwalter, Management, Gläubigerausschuss, Betriebsrat und Mitarbeiter an einem Strang ziehen, bei den Prozessbeteiligten die Einsicht gereift ist, dass eine klassische Sanierung nicht mehr zum Ziel führt und der Innovationsprozess und die Investorensuche eng verzahnt sind. Diese Geschäftsmodellinnovation kann als Ansatz im Insolvenzverfahren auch heute unter den entsprechenden Voraussetzungen funktionieren. So gut der Turnaround in diesem Fall 2016/2017 gelungen ist, gibt es auch einen Wermutstropfen: Denn Anfang des Jahres ging das Ladegeschäft, das als defizitär gilt, Medienberichten zufolge für 250 Mio. Euro von Webasto an die Transom Capital Group, ein Private-Equity-Haus. Hintergrund: Webasto fährt Verluste ein und muss Kosten sparen. <<