

---

***Sanierungslandschaft  
nach dem ESUG  
Chance und Risiken***

**Pfingstsymposium**  
Dr. Beck & Partner  
17. Mai 2013

*Frank Grell*

*Dr. Joachim Englert*

**LATHAM & WATKINS** LLP



# *Agenda*

- (1) Allgemeine Beobachtungen zum ESUG
- (2) Case Study – Neumeyer Tekfor
- (3) Wesentliche Erkenntnisse

# ***1. Allgemeine Beobachtungen***

## *Zielsetzungen für das ESUG (1/3)*

### **Frühere Antragstellungen**

- Mitgebrachter Sachwalter im Schutzschirmverfahren
- Verfahren ohne Publizität?
- Stärkung der Unabhängigkeit der Geschäftsführung

## *Zielsetzungen für das ESUG (2/3)*

### **Stärkung des Gläubigereinflusses**

- Einrichtung eines vorläufigen Gläubigerausschusses
- Mitwirkung des Gläubigerausschusses bei Verwalterbestellung

## ***Zielsetzungen für das ESUG (3/3)***

### **Stärkung des Insolvenzplanverfahrens**

- Debt-Equity-Swap ohne Differenzhaftung
- Gesellschaftsrechtliche Maßnahmen
- Überwinden von Change of Control-Klauseln

## ***Bedenken und Schwierigkeiten (1/2)***

### **Gläubigermittelbestimmung oder Gläubigerdiktat**

- Was ist bei Dailyceer falsch gelaufen?

### **Begründung von Masseverbindlichkeiten**

- Wer darf ermächtigt werden?
- § 270a InsO vs. § 270b InsO - Hat Karlsruhe das letzte Wort gesprochen?

## ***Bedenken und Schwierigkeiten (2/2)***

### **Kommt jetzt der willfähige Verwalter?**

- Prüfung der Eignung durch das Gericht
  - bei Sachwalter-Vorschlag im Schutzschirm?
  - bei einstimmigem Gläubigerausschuss-Vorschlag?
- Anforderungskriterien für
  - Sachwalter
  - Eigenverwalter
  - Insolvenzverwalter



## *2. Case Study – Neumeyer Tekfor*

# Ausgangslage Neumayer Tekfor (1/2)

## Allgemeine Informationen

- Die Neumayer Tekfor Gruppe ist ein globaler Partner der Automobilindustrie, mit Produktionsstätten in Deutschland (3 Gesellschaften mit Produktion), Italien, USA, Mexiko und Brasilien.
- Die Gruppe ist führend in der Konzeption, Entwicklung und Produktion von Lösungen für Getriebe, Motor, Antriebssträngen, speziellen Applikationen sowie Sicherheitsmuttern.
- Die Neumayer Tekfor Gruppe beschäftigt weltweit ca. 3.450 Mitarbeiter (Juli 2012); Umsatz: ca. € 500 Mio.

## Wesentliche Kunden



## Produkte



## ***Ausgangslage Neumayer Tekfor (2/2)***

### **Starkes Wachstum in den Jahren vor der Insolvenz**

- Erfolgreiche Refinanzierung in 2009; neue finanzielle Mittel
- Hohe Investitionen in neue Märkte
- Hohe Investitionen in neue Produkte und Projekte

### **Abschwung der Automobilindustrie ab Q2/2012**

- Absatzmärkte der OEMs in Südeuropa zunehmend unter Druck
- LKW Geschäft in Brasilien in 2012 mit erheblichem Rückgang

### **Hohe Verschuldung**

- Senior Leverage > 5,5 seit 2010 mit steigender Tendenz
- Negative Free Cashflows zehren Liquidität auf

➤ **Trotz aller Bemühungen war klar, dass ein gerichtliches Verfahren unausweichlich war**

## ***Vorbereitungen im Vorfeld des Insolvenzantrags***

### **Öffnung der Kommunikationslinien zwischen Unternehmen und Darlehensgebern**

- Ab Juli 2012: engere Kommunikation
- Analyse und Abstimmung von Optionen/Strategien

### **Unternehmens-Intern:**

- Vorbereitung Schutzschirm-Verfahren
- Vorbereitung der Eigenverwaltung

### **Darlehensgeber-Seitig**

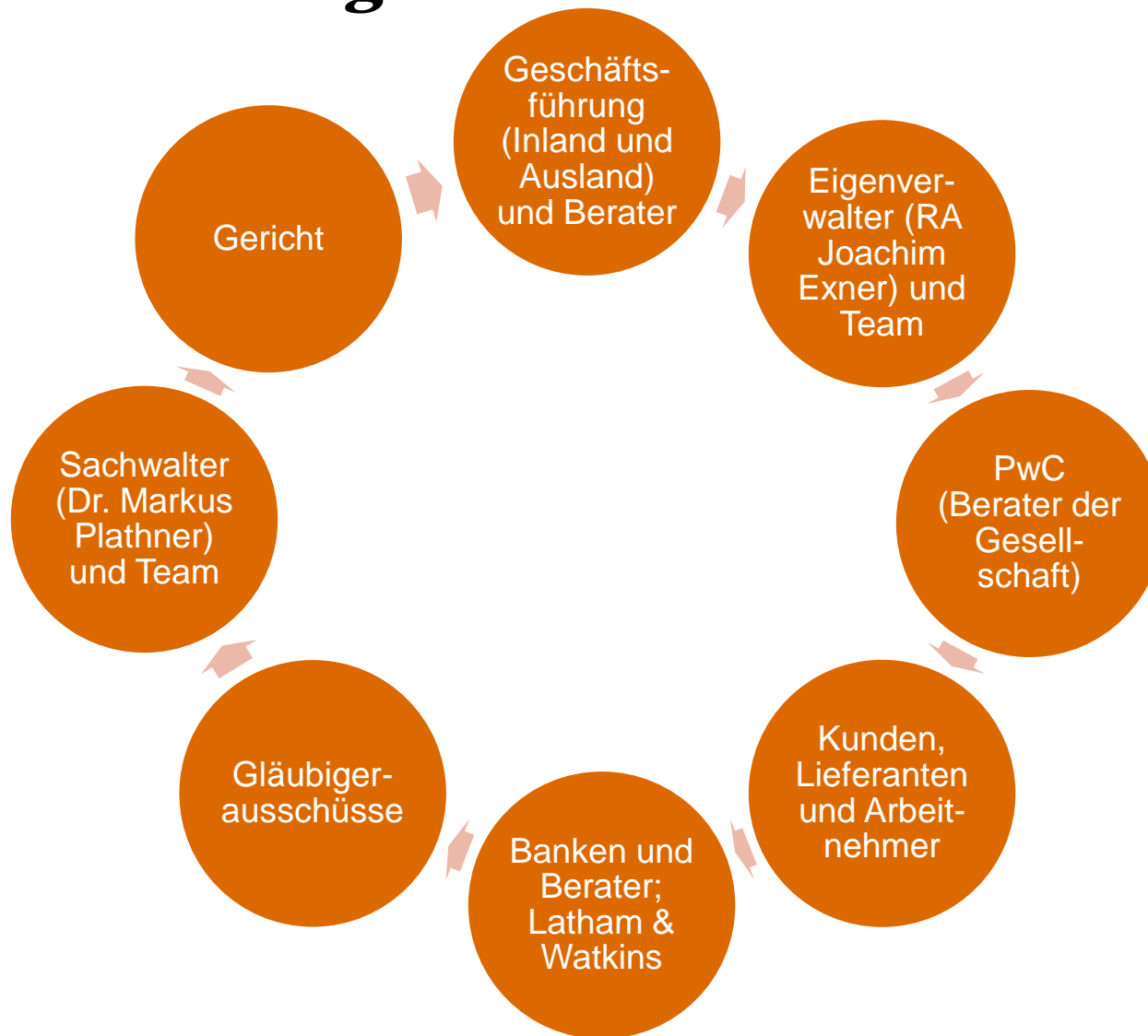
- Vorbereitung / Entscheidung über Sicherheiten-Verwertung
- Vorbereitung Begleitung des Schutzschirm-Verfahrens

# *Entscheidung für Schutzschirmverfahren*

## **Fünf wesentliche Gründe sprachen für Schutzschirmverfahren**

- COMI in Offenburg für alle deutschen Verfahren
  - Sachwalterauswahl
  - Dual-Track: M&A-Prozess und Planverfahren möglich
  - Enge Abstimmung Eigenverwaltung – Darlehensgeber – Gläubigerausschüsse – Gesellschafter möglich
  - Geringere Störung des operativen Geschäftsbetriebs
- **Schutzschirmverfahren im vorliegenden Fall anderen Verfahren deutlich überlegen**

# Verfahrensbeteiligte



# ***Bescheinigung nach §270b InsO***

## **Bescheinigung für jedes Verfahren**

- Prüfung der kurzfristigen Liquiditätsplanung und Feststellung, dass keine Zahlungsunfähigkeit vorliegt aber droht
  - Kritische Auseinandersetzung mit dem Grobkonzept der Sanierung und den korrespondierenden Krisenursachen
  - Dauer insgesamt ca. 2 Wochen [möglich nur aufgrund der Einbindung im Vorfeld]
  - Enge Abstimmung mit den Banken und Bankenvertretern
  - Kein einfacher „one-pager“, sondern vollumfängliche Informationen für den Richter; mit Vorabstimmung
- **Eröffnung Schutzschirme über 5 Gesellschaften der Gruppe am 14. September 2012**

## ***Wirtschaftliche Entwicklung im Verfahren***

### **Sicherstellung Lieferungs- und Wertschöpfungskette**

- Bereits einige Tage nach Antragsstellung Lieferkette stabilisiert
- Umfangreiche Kommunikation mit Kunden/OEMs/Zulieferer
- Schlüsselpersonal kann gehalten werden
- Lender gewähren unechten Massekredit

### **Schnelle Stabilisierung des operativen Geschäfts**

- Operative Restrukturierung unmittelbar in Angriff genommen
- Detailliertes, vollumfängliches Sanierungskonzept erstellt

### **Sicherung der Auslandsgesellschaften**

- Angepasste, individuelle Strategie je Auslandsgesellschaft

➤ **Positive Liquiditätsentwicklung und Ergebnisentwicklung bis zuletzt auf Planniveau schafft Raum für Fortführung des Geschäftsbetriebs und erfolgreiche Transaktion**



# ***Transaktion/Insolvenzpläne***

## **Insolvenzpläne zur Verfahrenseröffnung**

- Inhalt und Ziel der Insolvenzpläne
- Erstellung und Vorlage der Entwürfe
- Eröffnung Insolvenzverfahren mit Eigenverwaltung

## **Bieterverfahren**

- Unmittelbar großes Bieterinteresse (Strategen, Finanzinvestoren, Eigentümer)
- Letztlich: Erwerb durch indische Amtek Gruppe

## **Verfahrensabschluss**

- Insolvenzpläne in operativen Gesellschaften
- **Maximale Werterhaltung für Gläubiger; Erhalt der Arbeitsplätze; Schneller Abschluss des Verfahrens**

# ***3. Wesentliche Erkenntnisse***

# *Sanierungslandschaft nach ESUG*

## Chancen

- Fortführung / Sanierung der Gesellschaft trotz Insolvenz
- Bessere Kommunikation und Koordination
- Frühere Antragstellung
- Schneller Verfahrensabschluss
- Debt-to-Equity Swaps im Insolvenzplan

## Risiken

- Unsachgemäßer Erhalt von Gesellschaften
- Stärkung der Eigentümer-Stellung auf Kosten der Gläubiger
- Fortführung durch schlechtes Management

➤ **Insgesamt überwiegen aus unserer Sicht die Chancen, die durch das ESUG entstanden sind, wobei das ESUG eher für die größeren Fälle zu einer echten Veränderung führen wird.**

# ***Wesentliche Erfolgsfaktoren für das Gelingen eines „ESUG-Verfahrens“***

## **Professionelle Vorbereitung**

- Einbindung des Gerichtes und der anderen Beteiligten
- Intensive Auseinandersetzung mit dem Unternehmen („Gibt es ein profitables und nachhaltig positives operatives Geschäftsmodell?“)

## **Professionelle Eigenverwaltung**

- „Starker“ externer Eigenverwalter, der den Prozess führt
- Erfahrener Sachwalter, der das Vertrauen der Beteiligten genießt
- Laufende Information der Verfahrensbeteiligten

## **Professionelle Teamarbeit**

- Bildung von Arbeitsgruppen; regelmäßige Status-Meetings
- Kein Hoheitswissen einzelner, sondern laufender Austausch