

September 2025

CHANCE

präsentiert von  Schultze & Braun

KRISE

Neues zu
Restrukturierung
und Insolvenz



ZURÜCK IN DIE ZUKUNFT

**SCHWERPUNKT ZUR
DEUTSCHEN
AUTOMOBILBRANCHE**

**TEIL 8 VON
„Erfolgsfaktor
Sanierung“**



A photograph of the band Tokio Hotel. On the left, a woman with a large, spiky black mohawk hairstyle and dark eye makeup looks to the left. On the right, a man with a black headband and a grey jacket looks to the right. The background is a light-colored wall with some logos and text, including 'RSAL MUSIC GRO' at the top and 'Pr...a' and 'let' in the middle. A white box with the word 'TICKER' is in the top left corner.

TICKER

DURCH DEN MONSUN

Vor 20 Jahren wurde „Durch den Monsun“ veröffentlicht – der Titel, mit dem die Band Tokio Hotel bekannt geworden ist und für den sie gefeiert und verspottet wurde. Ein Punkt, den Tokio Hotel und das StaRUG gemein haben. Wurde dem vorinsolvenzlichen Verfahren nach seinem Inkrafttreten zunächst die Praxistauglichkeit abgesprochen, steht es nun vor der Evaluierung nach bald fünf Jahren im Praxiseinsatz vor dem Sprung auf die ganz große Restrukturierungsbühne. In der Juli-Ausgabe von Krise & Chance haben wir mit mehreren Praktikern aus Wissenschaft und Praxis einen eingehenderen Blick auf das StaRUG und seine Möglichkeiten, aber auch Entwicklung geworfen, die das vorinsolvenzliche Verfahren durchlaufen hat und weiter durchlaufen wird. Im Titel-Interview spricht Sebastian Mock von der Wirtschaftsuniversität Wien über seine Sicht auf das Restrukturierungsrecht und die besondere Bedeutung des Stakeholdermanagements. Dietmar

Haffa von Schultze & Braun erläutert die besonderen Einsatzmöglichkeiten des StaRUG. Dr. Frank Schäffler von Grub Brugger stellt die Vorteile des Verfahrens dar und erklärt, warum StaRUG definitiv kein Unwort ist. Tobias Tillmann von Atradius Deutschland zeigt die Bedeutung des StaRUG für Warenkreditversicherer und Lieferanten. Janina Poppe und Bernhard Steffan von RSM Ebner Stolz ordnen die Entwicklung des StaRUG anhand der Verfahrenszahlen ein. Den Abschluss dieser Ausgabe bildet der sechste Teil der Serie „Erfolgsfaktor Sanierung“, in dem es um das Naëmi-Wilke-Stift in Guben in der brandenburgischen Niederlausitz geht. Maßgeblich dafür, dass die Sanierung des Krankenhauses in nicht einmal neun Monaten erreicht werden konnte, ist die zielgerichtete Zusammenarbeit zwischen Eigenverwaltung und Sachwaltung: Dorit Aurich, Nicole Riedemann und Ole Häger von Eckert Rechtsanwälte sowie Jürgen Erbe von Schultze & Braun.



E D I
T O R
I A L

Vor 40 Jahren kam „Zurück in die Zukunft“ in die Kinos. Legendär darin der DeLorean DMC-12, der mit Verbrenner und Atomreaktor zur Zeitmaschine umgebaut wird. Im realen Leben führte das Modell, das sich kaum verkaufte, aber bereits 1981 mit zur Insolvenz des Herstellers.

Für ein erfolgreiches „Zurück in die Zukunft“ ist es gerade für Automobilzulieferer umso wichtiger, sich mit Experten auszutauschen – und genau das haben wir in dieser Schwerpunkt-Ausgabe zur Automobilbranche getan und mit gleich mehreren gesprochen.

Martin Kahl von FalkenSteg erläutert, warum ein spürbarer Kulturwandel entscheidend ist, um die Krise zu bewältigen und den Übergang zur E-Mobilität erfolgreich zu gestalten. Johannes Laumann von Mutares spricht im Zusammenhang mit Investments im Automotivebereich darüber, wie sich Risiken minimieren lassen und man auf einen langfristig gesunden Return hinzuarbeitet. Maximilian Dressler von EY-Parthenon geht in seinem Interview darauf ein, wie durch die temporäre Übernahme von Unternehmensanteilen die Ausproduktion in und außerhalb der Insolvenz gesichert werden kann und zeigt die Vorteile von ‚Shareholder as a Service‘-Modellen bei der Restrukturierung von Automobilzulieferern auf. Dr. Dietmar Haffa von Schultze & Braun ergänzt das Thema ‚Shareholder as a Service‘ um die

rechtlichen Aspekte, und er zeigt, warum mit der entsprechenden Expertise und Vorbereitung die Chancen für eine erfolgreiche Umsetzung im Automotivebereich gut stehen und worauf dabei zu achten ist.

Die geballte Automotive-Expertise gibt es aber nicht nur in dieser Ausgabe von Krise & Chance, sondern auch bei der AutoReCon, der Automotive Recovery Conference, von Schultze & Braun, die dieses Jahr am 5. September in Hannover stattfindet und für die es noch wenige freie Plätze gibt. Interessierte können sich gerne unter autorecon@schultze-braun.de melden.

Im achten Teil unserer Serie „Erfolgsfaktor Sanierung“ steht dieses Mal eine Sanierung in zwei Schritten im Fokus. Der Insolvenzverwalter und die beiden Führungskräfte, die das Unternehmen im Rahmen eines Management Buy Outs (MBO) übernommen haben, geben einen Einblick in das Verfahren von JS Lasertechnik, einem Spezialisten für professionelle Metall- und Edelstahlverarbeitung, bei dem es vor allem auf Teamwork zwischen den Beteiligten ankam.

Ich wünsche Ihnen eine interessante und aufschlussreiche Lektüre,

Ihr Tobias Hirte



TICKER

Foto: wikipedia – B.J., Ruth Moschner Fanclub – Eigenes Werk

HERZILEIN, DU MUSST NICHT TRAURIG SEIN...

Wir entschuldigen uns in aller Form für diesen Ohrwurm, aber wenn es um die gerade erst offizielle Trennung der Wildecker Herzbuben geht, kommt man einfach nicht ohne ihren größten Hit aus – gerade auch, da er der Ausgangspunkt des Erfolgs des nordhessischen Volksmusikduos gewesen ist. Die Trennung nach über 35 Jahren gemeinsamer Bühnenszeit zeigt aber auch, dass es auch unter Herzbuben keine Garantie dafür gibt, dass eine (musikalische) Verbindung für immer hält. Eine Trennung – mitunter zudem nicht im Guten – gibt es aber nicht nur in der Volksmusik, sondern auch in der Wirtschaft. Da ist es gut, wenn man sich beizeiten auf den Fall der Fälle vorbereitet hat. Denn nicht immer geht es bei einem Beziehungskonflikt am Ende so gut aus wie im „Herzilein“, bei dem die Ehefrau dem Ehemann die späte Rückkehr von einem Kneipenbesuch mit entsprechendem Weinkonsum am Ende dann doch verzeiht. Wie die Vorbereitung im Fall eines (notwendigen) Gesellschafterausschlusses oder der Insolvenz eines Geschäftspartners aussieht, stellen Dr. Ludwig J. Weber und Thomas Dömmecke von Schultze & Braun in ihren Beiträgen auf dem Blog der bundesweit vertretenen Kanzlei dar.

KRISEN UND TRANSFORMATION

„Das deutsche Jobwunder geht zu Ende“ – so lautet die Überschrift eines Beitrags von Sophie Crocoll, Laura Thalmeyer und Artur Lebedew von der WirtschaftsWoche von Anfang August. Anlass ist, dass im August die Arbeitslosenzahl zum ersten Mal seit mehr als zehn Jahren über die symbolische Grenze von drei Millionen steigen könnte – ein Zeichen dafür, dass Krisen und Transformation auf den eigentlich robusten deutschen Arbeitsmarkt durchschlagen. Und in der Tat gibt es aktuell zahlreiche Unternehmen, die sich angesichts der wirtschaftlichen Herausforderungen zu einem Personalabbau

BEWÄHRTE REGELN OHNE ÄNDERUNGEN

Die Bundesregierung hat auf eine Anfrage der Fraktion Die Linke erklärt, dass derzeit keine Änderung der rechtlichen Rahmenbedingungen für Insolvenzen geplant sind. Im Fokus der Anfrage standen Eigenverwaltungen und Schutzschirmverfahren. Aus Sicht der Bundesregierung haben sich bestehende Regelungen wie die Insolvenzantragspflicht, das Insolvenzverschleppungsverbot oder das Regelinsolvenzverfahren bewährt. Auch für Verfahren in Eigenverwaltung, einschließlich des Schutzschirmverfahrens, sieht sie derzeit keinen gesetzgeberischen Handlungsbedarf. Ein

TRANSFORMATION SCHLAGEN DURCH

gezwungen sehen. Denn so hart es klingt: Es gibt Situationen, in denen die Wettbewerbsfähigkeit eines Unternehmens nur durch einen Stellenabbau erhalten oder neu geschaffen werden kann. Bei Handlungsbedarf im Bereich Personalmaßnahmen ist es für Unternehmen und die handelnden Personen wichtig zu wissen, was sie in einem solchen Fall beachten müssen. Im Interview auf dem Blog Schultze & Braun stellt Franz Orth, Fachanwalt für Arbeitsrecht bei der bundesweit vertretenen Kanzlei, dar, worauf Unternehmen bei Kündigungen achten müssen, welche Möglichkeiten es gibt, betriebsbedingte Kündigungen zu vermeiden und warum ein Interessensausgleich zwischen Arbeitnehmern und Arbeitgebern eine wichtige Rolle spielt. In seinem

Blog-Beitrag „Wenn kein Weg an der Trennung vorbeiführt“ erläutert Joachim Zobel, Fachanwalt für Arbeitsrecht von Schultze & Braun, wie Arbeitgeber Stellen sozialverträglich und rechtssicher abbauen, und worauf sie bei einer Transfergesellschaft achten sollten. Bei insolventen Unternehmen kommen zudem die besonderen sanierungsarbeitsrechtlichen Regelungen der Insolvenzordnung zum Tragen. Im Interview auf unserem Blog spricht Alexander von Saenger, Fachanwalt für Arbeitsrecht bei Schultze & Braun, darüber, welche Möglichkeiten und Besonderheiten es im Sanierungsarbeitsrecht gibt, um Unternehmen und Arbeitsplätze zu erhalten, und wie sich der Fokus der arbeitsrechtlichen Privilegierung im Insolvenzrecht regelmäßig wandelt.



REGELUNGEN UND VERFAHREN ÄNDERUNGSBEDARF

guter Anlass, einen Blick auf eine Auswahl an Regelungen und Verfahren und dabei besonders die Sanierungen in eigener Regie zu werfen – gerade auch, da diese Verfahren und vor allem die Nachhaltigkeit von Unternehmenssanierungen bereits in der Vergangenheit im Spannungsfeld gestanden haben. Anlässlich des 25-jährigen Jubiläums der Insolvenzordnung und des 13. ESUG-Jahres haben Michael Böhner und Tobias Hartwig von Schultze & Braun im Interview auf dem Blog der bundesweit vertretenen Kanzlei über ihre Sicht aus der Praxis auf das Thema gesprochen.

Einen kleinen Einblick in die Praxis liefert auch das Stimmungsbild, das sich aus der LinkedIn-Umfrage

ziehen lässt, für die Schultze & Braun seine Followerinnen und Follower Anfang August zum Änderungsbedarf bei den rechtlichen Rahmenbedingungen für Insolvenzen gefragt hat. Auch wenn – urlaubsbedingt – nur eine einstellige Abstimmungsquote zustande gekommen ist, ist das Ergebnis doch sehr eindeutig: 89 Prozent sehen keinen oder nur bei einzelnen Details Änderungsbedarf. Elf Prozent finden, dass es bei den bei den rechtlichen Rahmenbedingungen für Insolvenzen mittleren Änderungsbedarf gibt. Sehr großen Änderungsbedarf gibt es nach Ansicht der Abstimmenden nicht.

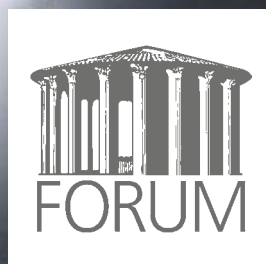


TITEL

ZURÜCK IN DIE ZUKUNFT



**VERTRAUEN UND
PARTNERSCHAFT:
ERFOLGSFAKTOR IN ZEITEN
DER KRISE UND DES WANDELS**



Durch die Krise der Automobilindustrie sind zahlreiche Zulieferer und zehntausende Arbeitsplätze gefährdet. Martin Kahl, Leiter des Kompetenzzentrums Automotive Geschäftsmodelle bei FalkenSteg, erläutert, warum ein spürbarer Kulturwandel entscheidend ist, um die Krise zu bewältigen und den Übergang zur E-Mobilität erfolgreich zu gestalten.

Herr Kahl, der Umsatz der deutschen Automobilindustrie sinkt. Hersteller und Zulieferer setzen den Rotstift an. Was sind die Gründe?

Martin Kahl: Im vergangenen Jahr ist der Umsatz der deutschen Automobilindustrie um fünf Prozent gesunken – die Zulieferer verzeichneten sogar einen Umsatzrückgang von acht Prozent. Die Gründe dafür sind eine schwache Nachfrage aufgrund der anhaltenden Konjunkturkrise, zu hohe Kosten auch durch das teure Nebeneinander von Verbrennern und Elektroautos, der einbrechende chinesische Markt und notwendige große Investitionen in Elektromobilität, ohne dass sich die gewünschten Markterfolge eingestellt haben. In den Autokonzernen müssen deshalb massiv die Kosten sinken, was sehr wahrscheinlich auch zu einem deutlichen Stellenabbau führen wird.

Weshalb ist die Lage derzeit besonders kritisch?

Kahl: Die Exporte nach China, dem zweitwichtigsten Markt für die deutsche Automobilindustrie, sind in den letzten beiden Jahren massiv zurückgegangen. Und für den wichtigsten Markt, die USA, könnten die nun vereinbarten Zölle erst der Anfang sein. Die Autokonzerne werden deshalb massiv an der Kostenschraube drehen müssen, um ihre Widerstandsfähigkeit zu erhöhen. Noch härter trifft der Volumentrückgang die Zulieferer. Dabei haben vor allem mittlere und kleinere Unternehmen oftmals nicht genug

finanzielle Rücklagen, um die Transformation im Antriebsbereich in Kombination mit den zahlreichen weiteren Herausforderungen, wie etwa dem hohen Zinsniveau oder den Nachhaltigkeitsanforderungen, zu meistern. Deshalb muss in vielen Fällen das gesamte Geschäftsmodell der Zulieferer auf den Prüfstand und mit Blick auf die aktuellen Kosten neu bewertet werden.

Eine schwache Nachfrage, hohe Investitionen und die ungeklärte Frage, ob der Verbrenner eine Zukunft in Europa hat: Wie können Zulieferer ihr Geschäftsmodell resilienter machen?

Kahl: Ganz oben auf der Agenda sollten neben einer soliden Finanzierungs- und Liquiditätssituation sowie einem konsequenten Kostenmanagement auch ein tiefgreifender Kulturwandel stehen. Das Ziel muss darin bestehen, planbare Rahmenbedingungen und eine vertrauensvolle Geschäftskultur zu etablieren. Ein solcher Wandel könnte die Zulieferer aus dem bisherigen „Würgegriff“ von Preisdruck, Bürokratie, Planungen und Controlling befreien. Dadurch werden Kräfte freigesetzt, die für Kreativität und Innovation notwendig sind und damit das Fundament für eine erfolgreiche Transformation bilden. Der technologische Wandel durch Elektrifizierung und Digitalisierung führt dazu, dass der Kostendruck erhalten bleibt oder tendenziell sogar eher noch zunimmt. Gleichzeitig müssen Zulieferer die Herstellungskosten



senken, dafür sorgen, dass sie schwerer substituierbar sind und auch die F&E-Kosten im Rahmen halten. Denn die Zulieferer erleben einerseits einen Volumenrückgang und sind andererseits mit einer Transformation konfrontiert, für die sie ihre Geschäftsmodelle dringend umgestalten müssen. Erfolgversprechend ist dabei die Konzentration auf Kernkompetenzen, auch weil es in den vergangenen Jahren einige extrem teure Fehlinvestitionen gegeben hat.

Eine Zukunft werden aber nur Software-definierte Fahrzeuge haben?

Kahl: Der Trend zu Fahrzeugen mit immer mehr Assistenz- und Konnektivitätsfunktionen setzt sich fort. Dies ist eine große Chance für „Software-first Companies“, die sich auf diese Produktsegmente und Technologien fokussieren und nachhaltig wettbewerbsfähig sind. Der klassische Automobilzulieferer wird aus „High-Cost-Countries“ weitestgehend verschwinden. Viele Zulieferer stehen vor der existenziellen Entscheidung, sich komplett neu zu erfinden. Nicht alle werden diese Transformation überleben. Aber Software-definierte Zulieferer können durch konsequente Effizienzsteigerungsprogramme, Partnerschaften zur Optimierung, Skalierung des Portfolios und die Konzentration auf strategische Tech-

nologien nicht nur erfolgreich bleiben, sondern auch gestärkt aus dieser Transformation hervorgehen. Kooperationen und Übernahmen, die Innovation beschleunigen und Skaleneffekte ermöglichen, werden deshalb immer wichtiger. Ein Beispiel dafür ist die Fusion von Schaeffler und Vitesco.

Und gleichzeitig sinkt die Chance für Automobilzulieferer, im Falle einer finanziellen Schieflage einen Investor zu finden.

Kahl: Die zweite Chance – sei es durch einen Verkauf an einen Investor oder durch Zustimmung der Gläubiger zu einem Insolvenzplan – ist inzwischen alles andere als ein Selbstläufer. Während im Jahr 2020 noch mehr als 60 Prozent der betroffenen Großzulieferer gerettet werden konnten, ist diese Quote nun auf 20 Prozent gefallen. Damit hat sich die Sanierungswahrscheinlichkeit binnen fünf Jahren nahezu gedrittelt. Investoren prüfen sehr genau und übernehmen häufig nur noch Teilbereiche, die zu ihrem eigenen Geschäftsmodell passen. Das bedeutet, um überhaupt noch einen Käufer zu finden, muss ein Zulieferer umfassend saniert sein. Fakt ist: Die anhaltende Krise in der deutschen Automobilindustrie beschleunigt den Konsolidierungsprozess im Markt. Viele Unternehmen werden noch ausscheiden, weil ihre Produkte perspektivisch nicht mehr oder nur in geringeren Stückzahlen benötigt werden. Und die Lokomotive Automotive zieht die Zulieferer aus dem Maschinenbau, Metallwaren und der Elektronik mit in die Pleite.



Der Interviewpartner:

Martin Kahl ist seit 2025 Partner bei FalkenSteg im Bereich Restrukturierung.





THEMA

ZULIEFER-ÜBERNAHMEN: EIN SCHULTERBLICK LOHNT SICH

Die Automobilbranche in Deutschland steht unter Druck. Das macht Unternehmensübernahmen bei Insolvenzen in diesem Segment besonders herausfordernd. Doch es gibt Wege, die Risiken zu minimieren und auf einen langfristig gesunden Return hinzuarbeiten. Wie das geht, erläutert Johannes Laumann, CIO bei der Private-Equity-Gesellschaft Mutares.

Die deutsche Autoindustrie ist nichts für Feiglinge – das machen die wirtschaftlichen Entwicklungen der vergangenen Monate und Jahre überdeutlich. So ist die Branche alleine im Jahre 2024 um rund 19.000 Arbeitsplätze geschrumpft, berichtet beispielsweise eine Studie des Beratungsunternehmens EY, das dazu Daten der Bundesagentur für Arbeit und des Statistischen Bundesamts auswertete. Und nicht nur das: Die Zahl der bei Zulieferern beschäftigten Arbeitnehmer war demnach auf dem tiefsten Stand seit mindestens 18 Jahren.

Wer da investieren will, muss also mutig sein – und wählerisch. Denn auch wenn das grundlegende Vertrauen in die Industrie und den Standort weiterhin gewährleistet ist, gibt es bei Insolvenzfällen doch eine große Bandbreite von übernahmebereiten Zulieferbetrieben mit teils stark unterschiedlichem Erfolgspotenzial. Kurz: Wie soll man sich da entscheiden?

Segmentierung als Entscheidungsgrundlage

„Grundlegend kann man die Automobilzulieferer in Deutschland in drei bis vier unterschiedliche Seg-

mente einteilen“, sagt Johannes Laumann von Mutares. „Das hilft bei einer langfristig orientierten Investitionsstrategie dabei, eine grundlegende strategische Basis für alle weiteren Entscheidungen zu erzeugen.“

Da sind zum einen die typischen westeuropäischen Autozulieferer. Sie befinden sich gegebenenfalls noch in Familienhand oder sind eventuell vor nicht allzu langer Zeit bereits einmal verkauft worden. Diese Unternehmen verfügen vielleicht über ein Werk zur Komponentenfertigung in Osteuropa oder ein Schwesternwerk in Polen oder Tschechien. Sie machen vielleicht 100 Mio. Euro Umsatz im Jahr und stechen auch sonst nicht aus der Masse der Zulieferbetriebe hervor.

Das zweite Segment bilden Zulieferer, die einen europäischen Schwerpunkt gesetzt haben und dies mitunter sogar mit noch mehr Internationalität verbinden. Sie produzieren womöglich systemrelevante Komponenten, die entsprechend stark nachgefragt und nur schwer kurzfristig zu ersetzen sind. Man denke da etwa an E-Antriebe, Leistungselektronik oder Batterietechnik.

Als drittes Segment sieht Laumann die Automobilzulieferer, die es geschafft haben, signifikanten Umsatz ins nichteuropäische Ausland zu verlagern – etwa Unternehmen, die aus Deutschland heraus Märkte wie die USA, Südamerika, China, Indien oder die ASEAN-Länder beliefern.

„Es gibt aber auch Unternehmen, die Produkte herstellen, die über einen absehbaren zeitlichen Endpunkt verfügen“, sagt Laumann. „Beispielhaft sind das etwa Hersteller von Turboladern – ein Bauteil, das im Kontext der fortschreitenden Elektrifizierung der Automobilindustrie immer weiter an Relevanz verliert, bis es ganz in die Obsoleszenz abgleitet. Diese Unternehmen fahren also ganz gezielt eine ‚Last-Man-Standing‘-Strategie – und das oftmals mit Erfolg.“

Entscheidungen, Entscheidungen

Es zeigt sich: Unternehmen, die lediglich in Deutschland aktiv und weder durch ihre Größe noch die Seltenheit und Qualität ihrer gefertigten Komponenten überzeugen können, werden mit großer Wahrscheinlichkeit mittelfristig nicht mehr erfolgreich sein können. Als Investitionsobjekte sind sie also nicht besonders interessant.

„Für Unternehmen mit systemrelevanten Produkten und einer leichten Internationalität, sieht das anders aus. Sie sind zwar auch von der grundlegend mauen Stimmung am Markt betroffen, haben aber eine zukunftssichere Ausrichtung und entsprechend mehr Entwicklungspotenzial“, sagt Laumann, der bereits seit knapp 15 Jahren in der Automobilbranche unterwegs ist. „Da wird das Thema Konsolidierung im Markt elementar, damit die Erstausrüster im Markt verlässliche Partner haben.“ Insolvenzen können eine gute Gelegenheit sein, in diesen Bereich einzusteigen und eine starke Partnerschaft herzustellen.

Noch besser sieht es laut Laumann bei Zulieferern aus, die signifikant international orientiert sind. „Bei ihnen haben Übernahmen – sofern die sonstigen Zahlen stimmen und die Qualität der Produkte passt – oftmals langfristige Perspektive. Diese ist bei Last-Man-Standing-Unternehmen selbstverständlich

nicht gegeben – und auch nicht gewollt. Hier braucht es vor allem eine gute Exit-Strategie.“

Manchmal ganz pragmatisch sein

Dies sind natürlich nur grundlegende Handreichungen. Doch auf solchen größeren Entscheidungsmustern können feinere Instrumente der Investitionsanalyse aufsetzen. Sie alle bilden den vielleicht wichtigsten Faktor, wenn die Übernahme eines insolventen Automobilzulieferers erwogen wird: ein tiefgehendes Verständnis des konkreten Geschäfts. „Die entscheidenden Fragen sind dabei: Was für eine wirtschaftliche Zukunft zeichnet sich für das Unternehmen und seinen Markt ab? Ist ein Verkauf möglich? Und wenn ja, an wen? Wichtig ist auch die Frage nach der eigentlichen Größenordnung. Ist ein Unternehmen zu klein, lohnt es sich meist nicht“, erläutert Laumann.

Antworten darauf lassen sich oft nur durch intensive Recherche finden. Gespräche mit Experten für das Segment können helfen, ebenso Gespräche mit wesentlichen Kunden und Versicherern. Wie wird das Unternehmen wahrgenommen? Gibt es vielleicht Erfahrungswerte? Welche Prognosen sind da zu finden? Offene Worte in diesen Bereichen können sich langfristig enorm auszahlen.

„Ich spreche nach Möglichkeit auch immer selbst und ohne Mittelsmann mit dem Management, um ein Gefühl für die Organisation und die Aufstellung des Unternehmens zu bekommen“, sagt Laumann. Ebenso sei mindestens ein Ortsbesuch zu empfehlen. Schließlich ließen sich nicht alle Faktoren gleichermaßen gut vom Schreibtisch aus bewerten – auch wenn die Excel-Tabellen noch so sauber geführt seien. Da können sich unter Umständen echte Überraschungen auftun – wenn beispielsweise in der Fabrikhalle die neuesten Roboter stehen, die aber durch eine fehlende Planungskompetenz nicht ausgelastet werden und sich ihr Potenzial somit zerstreut.



GESELLSCHAFTER AU ZUR KRISENBEWÄLT

Die Automobilbranche steckt in der Krise – besonders betroffen sind mittelständische Zulieferer. Maximilian Dressler, Partner bei EY-Parthenon im Bereich Restructuring & Insolvency, erläutert, wie durch die temporäre Übernahme von Unternehmensanteilen die Ausproduktion in und außerhalb der Insolvenz gesichert werden kann und spricht darüber, welche Vorteile ‚Shareholder as a Service‘ (ShaaS)-Modelle bei der Restrukturierung von Automobilzulieferern haben.

Herr Dressler, den deutschen Automobilherstellern geht es nicht gut, aber deutlich schlechter geht es den Zulieferern. Die Sparzwänge der Autobauer sowie die ungeklärte Frage der zukünftig am stärksten nachgefragten Antriebsvariante belasten das Geschäft erheblich. Branchenanalysten prognostizieren, dass die Insolvenzen im Automotive-Sektor dieses Jahr um 40 bis 50 Prozent steigen werden. Wie dramatisch ist die Lage?

Maximilian Dressler: Seit Anfang 2020 sind in der EU insgesamt 20 Millionen Neuwagen weniger verkauft worden als im entsprechenden Zeitraum vor der Coronapandemie. Der Absatzeinbruch der Autohersteller trifft die Zulieferer, die von planbaren Abrufen der Autobauer abhängen, noch härter: Die Autozulieferindustrie in Deutschland steht voraussichtlich vor einer steigenden Zahl an Insolvenzen. Neben dem Rentabilitätsproblem haben Zulieferer im Working Capital oft ein Kapitalbindungsproblem durch häufige Produktionsstartverschiebungen von vielen Monaten, die zu ausbleibenden Zahlungen geführt haben. Zudem werden Kleinserien-Fertigungen bei hoher Fixkostenbelastung nicht mehr ausreichend vergütet. Anpassungen der Kostenstruktur müssen auf der Basis der kurz-, mittel- und langfristigen Volumenänderungen getroffen werden. Zulieferer, die auch Kunden aus anderen Branchen haben, können das eher auffangen. Die anderen müssen versuchen, sich durch Merger & Acquisitions-Prozesse auf das veränderte Geschäftsumfeld einzustellen.

Deshalb die prognostizierte Insolvenzwelle?

Dressler: Ja, Sanierungsansätze wie eine reine Liquiditätsfreisetzung oder Zusatzfinanzierungen reichen zur nachhaltigen Restrukturierung absehbar nicht mehr aus. Deshalb müssen Standortverlagerungen oder -schließungen geprüft werden. Jahrelang konnte die Automobilindustrie von hohen Kapazitäten und Auslastungen profitieren, nun schlägt das Pendel zurück. OEMs werden den Kostendruck in Preisverhandlungen an ihre Zulieferer weiterreichen, während die Markterfolge neuer Fahrzeugplattformen und Modelle ungewiss bleiben. Neue Zölle, CO₂-Strafzahlungen und die weiterhin fehlende Akzeptanz für batterieelektrische Fahrzeuge in Europa und den USA erschweren zudem die Planungssicherheit für Zulieferer. Die strukturelle Veränderung des Marktes und immer komplexere individuelle Herausforderungen werden zu deutlich mehr Sanierungsbedarf führen.

Warum gewinnt die Sicherstellung einer Ausproduktion immer mehr an Bedeutung?

Dressler: Damit die Belieferung mit den notwendigen Teilen gesichert bleibt und etwa wegen fehlender Motor- oder Elektronikteile bei den Herstellern nicht die Produktion stillsteht. Denn die Automobilindustrie ist auf größtmögliche Kosteneffizienz ausgerichtet und durch die Just-in-Time-Produktion der Zulieferer ist der kleine Sicherheitsbestand an Teilen, den die Hersteller vorhalten, unter Umständen schnell aufgebraucht.

UF ZEIT IGUNG

„Shareholder as a Service“-Modelle können hier eine Lösung sein. Gleichzeitig sind Skalenvorteile in stagnierenden Märkten oft nur noch zu erzielen, indem man Konsolidierung durch M&A-Aktivitäten beziehungsweise Partnerschaften verfolgt. Daher eignen sich „Shareholder as a Service“-Modelle beispielsweise auch für Automobilzulieferer, zu deren Kerngeschäft die Verbrenner-Technologie nicht mehr passt. Auch die drohenden Reputationsverluste können mit diesem Ansatz vermieden werden.

Wie funktioniert ein „Shareholder as a Service“-Modell?

Dressler: Die „Shareholder as a Service“ kaufen Anteile an Unternehmen, um sie zu restrukturieren. Dadurch, dass der Restrukturierungsgesellschafter als Service-Shareholder Assets an einer defizitären Gesellschaft übernimmt, verbessert sich die Bonität des Altgesellschafters. Im Vergleich zu einem Carve-out an einen Investor behält das Unternehmen aber als Altgesellschafter in gewissem Umfang die Kontrolle. So kann beispielsweise vereinbart werden, dass der Chief Restructuring Officer regelmäßig an einen Beirat berichtet, in dem die Altgesellschafter sitzen. Festgelegt wird in der Regel auch, dass der Altgesellschafter am Sanierungserfolg partizipiert. Grenzen setzt hier nur die sogenannte „control“ gemäß IFRS 10. Der Erfolg der Restrukturierung liegt dabei auch

im Interesse des Restrukturierungsgesellschafters, da er für das wirtschaftliche Risiko haftet. Das Modell ermöglicht eine hohe Flexibilität, da gezielt auf operative, rechtliche oder risikobezogene Probleme eingegangen und maßgeschneiderte Lösungen umgesetzt werden können.

Welche Anwendungsbeispiele gibt es?

Dressler: Die Anwendungsfälle reichen von der Abwicklung nicht-kernstrategischer Tochtergesellschaften über die Trennung von defizitären Geschäftsmodellen bis hin zur Rettung insolvenzgefährdeter Betriebe. „Shareholder as a Service“ bietet schnelle Ergebnisse, nimmt Change Management und Interessen der Stakeholder ernst und bietet Upside Potential durch die Übernahme durch einen Restrukturierungsgesellschafter, der als erfahrener Sanierer ein Strategieprojekt zur Weiterentwicklung beziehungsweise zum „Fit for Sale“ des Geschäftsbereiches koordiniert. Je nach Restdauer und Komplexität der Fertigung kommen aber auch unterschiedliche Ansätze zur Verlagerung beziehungsweise Ausproduktion in Frage, die erhebliche Auswirkung auf Kosten haben. Die Möglichkeiten zum Wind down einer Produktionsstätte reichen vom „reinen Downsizing“, um die Fixkosten zu reduzieren, über „natürliche Ausphasen“, also neue Programme anderen Werken zuzuordnen und Ausproduktion bis hin zur „Heißen Verlagerung“, also die Verlagerung von Produkten zu anderen Werken. „Shareholder as a Service“ ergänzt dadurch konventionelle Sanierungsansätze, ohne den bestehenden Optionsspielraum einzuschränken und kann dabei Wertabfluss oder Filetieren des Unternehmens verhindern.



Der Interviewpartner:

Maximilian Dressler ist Partner bei EY-Parthenon im Bereich Restructuring & Insolvency.



PORTFOLIOBEREIN SANIERUNG IM GES

Einzelne Tochtergesellschaften aus dem Portfolio einer Unternehmensgruppe auszugliedern ist alles andere als einfach. Zahlreiche rechtliche Fallstricke machen den Prozess herausfordernd und mitunter risikoreich. Doch mit der entsprechenden Expertise und Vorbereitung stehen die Chancen für eine erfolgreiche Umsetzung gut. Dr. Dietmar Haffa von Schultze & Braun erläutert, warum eine Sanierungsgesellschafter-Lösung definitiv keine Notlösung darstellt, sondern vielmehr die erste Wahl sein kann.

Herr Dr. Haffa, bei Sanierungen und Restrukturierungsmaßnahmen von Unternehmensgruppen ist es ein mitunter notwendiger Schritt, sich von Tochterunternehmen zu trennen. Warum ist das so?

Haffa: Im Grunde ist das nichts anderes, als wenn man sich in anderen Lebensbereichen auch Gedanken darüber macht, inwieweit die Rahmenbedingungen noch dazu passen, wie man aufgestellt ist. Das kennt jeder von sich selbst, wenn man etwa sein Auto, seine Wohnung oder seinen Job hinterfragt und auf den Prüfstand stellt – wenn sich die Lebensumstände ändern. Denn nichts ist so beständig wie der Wandel! Das gilt auch in der Wirtschaft – auch wenn die Beweggründe dort selbstverständlich andere sind, beispielsweise, wenn eine Gesellschaft wegen einer strategischen Neuausrichtung nicht mehr ins Portfolio passt, Geschäftsfelder ganz aufgegeben werden müssen, ESG-Kriterien eine Trennung unumgänglich machen oder die wahrgenommene Dissonanz zwischen Mutter- und Tochterunternehmen in den Augen der Öffentlichkeit für Unruhe sorgt. Eine Ausgliederung ist da ein üblicher Schritt zur Lösung und zur Anpassung an neue Rahmenbedingungen.

Üblich ja, aber dennoch ist eine solche Entkonsolidierung nicht immer ganz so einfach.

Haffa: In der Tat. Beispielsweise kann es vorkommen, dass das Mutterunternehmen nicht über die notwendigen Mittel verfügt, um einen vorab vereinbarten negativen Kaufpreis zu garantieren – etwa, wenn man sich von einer defizitären Tochtergesellschaft trennen will oder sogar muss, um die gesamte Gruppe zu erhalten. Da geht es mitunter um sehr hohe Beträge, die in einer Sanierung praktisch unmöglich aufzubringen sind. Darüber hinaus kann eine Restrukturierung, ein Verkauf oder eine Ausproduktion und Liquidation zu handfesten Konflikten zwischen der Unternehmensführung und den Arbeitnehmern sowie deren Vertretung führen. Mitunter geht das so weit, dass sogar die breitere Öffentlichkeit ein Faktor in diesem Konflikt wird.

Inwiefern?

Haffa: Denken Sie beispielsweise an die negativen Effekte, die kritische Berichterstattung und öffentlichen Angriffe auf den Geschäftsbetrieb haben können. Das kann das Vertrauen von Lieferanten



Der Interviewpartner:

Dr. Dietmar Haffa ist Rechtsanwalt, Fachanwalt für Insolvenzrecht und Diplom-Betriebswirt bei der bundesweit vertretenen Kanzlei Schultze & Braun. Er ist Experte für Sanierungs- und Insolvenzberatung und hat bereits zahlreiche Unternehmen bei ihren Sanierungen als Insolvenzverwalter oder Sachwalter begleitet.

Wie bei der Entkonsolidierung von Gesellschaften Konflikte vermieden und Lösungen gefunden werden, zeigt Schultze & Braun in der Broschüre „Portfoliobereinigung“.

IGUNG: SCHÜTZTEN RAUM

und Partnern empfindlich belasten und auch die handelnden Personen in der öffentlichen Wahrnehmung negativ markieren. Das alles ist nicht selten, im Gegenteil, und gerade in Sanierungsfällen sollte das dringend ernstgenommen werden.

Sie sprechen sich in solchen Fällen auch für Sanierungsgesellschafter-Lösungen aus. Was ist das?

Haffa: Die Sanierungsgesellschafter-Lösung sieht so aus, dass ein professioneller und erfahrener Restrukturierungsexperte die entsprechende Gesellschaft im Rahmen einer Beteiligung übernimmt. Er kauft also die Gesellschaftsanteile. Das Tochterunternehmen ist damit aus der Muttergesellschaft ausgegliedert, wird aber weiter und in den Grenzen des § 290 des Handelsgesetzbuchs / IFRS 10 in Abstimmung mit ihr weitergeführt – etwa, um bestehende Kundenbeziehungen nicht zu belasten, kann dieser Status für einen bestimmten Zeitraum sichergestellt werden. Währenddessen kann der Sanierungsgesellschafter dann in dieser Rolle das ehemalige Tochterunternehmen sanieren, verkaufen oder eben die Ausproduktion und Liquidation vorantreiben, ohne dass die ehemalige Mutter davon betroffen ist.

Könnten Sie das eventuell an einem Beispiel verdeutlichen?

Haffa: Gerne. Wir hatten beispielsweise den Fall eines Fertighaus-Produzenten, der eine Betriebsaufspaltung vorgenommen hat. Wir haben dabei eine der Gesellschaften, die dadurch entstanden sind, übernommen und eine Eigensanierung durchgeführt. Das hat insgesamt mehrere Jahre gedauert. Dabei ist es uns gelungen, die Finanzierung über die Hausbanken sicherzustellen. Und uns ist in diesem Rah-

men nicht nur die Eigensanierung geglückt, sondern wir konnten den Geschäftsbetrieb der Gesellschaft in Abstimmung mit den maßgeblichen Beteiligten sogar über einen Asset Deal verkaufen. Er blieb mit dieser übertragenen Sanierung dauerhaft erhalten.

Was muss ein solcher Sanierungsgesellschafter mitbringen? Kann das jeder Rechtsanwalt machen, der sich dazu berufen fühlt?

Haffa: Nein, das ist ja ein hochkomplexer Vorgang, der mit großer Verantwortung einhergeht. Insofern braucht ein Sanierungsgesellschafter operative und rechtliche Kenntnisse in der eigenverantwortlichen Fortführung sowie dem Verkauf und der Abwicklung und Liquidation von Unternehmen und die allgemeinen wirtschaftsrechtlichen Spielräumen, in denen sich so ein Projekt bewegt. Wichtig sind zudem neben der Expertise auch die entsprechenden Kapazitäten für die Umsetzung über einen Zeitraum von durchaus mehreren Monaten oder sogar Jahren. Das sind die Grundlagen. Ein Sanierungsgesellschafter muss außerdem wissen, wie man mit den wesentlichen Beteiligten interagiert: mit Arbeitnehmern, Kunden, Partnerunternehmen, Lieferanten, Kreditgläubigern und so weiter. Es geht ums Moderieren und Koordinieren, ums Planen und Umsetzen. Es müssen wesentliche unternehmerische Entscheidungen getroffen werden. Es braucht Expertise, was Zahlungsunfähigkeitsfragen angeht, und die damit verbundenen zivil- und strafrechtlichen Risiken. Kurz: Menschen, die Sanierungsgesellschafter-Projekte erfolgreich und verlässlich umsetzen können, wachsen nicht auf Bäumen.





SERIE

IN ZWEI SCHRITTE

Von der Eigenverwaltung über die vorgeschaltete Verpachtung hin zu einem kompletten Übertrag der Vermögenswerte mit langfristiger Perspektive für das Unternehmen – so eine Sanierung wie die des Stendaler Metallverarbeiters JS Lasertechnik sieht man nicht aller Tage. Der Insolvenzverwalter und die beiden Führungskräfte, die das Unternehmen im Rahmen eines Management Buy Outs (MBO) übernommen haben, geben einen Einblick in das Verfahren, bei dem es vor allem auf Teamwork zwischen den Beteiligten ankam. Der achte Teil unserer Serie „Erfolgsfaktor Sanierung“

Ein Unternehmen ist immer mehr als die Summe seiner Teile. Das wird besonders deutlich, wenn man sich als Beispiel JS Lasertechnik im sachsen-anhaltischen Stendal anschaut. Gegründet im Jahre 2007 hat sich das Unternehmen zu einem zentralen Dienstleister für professionelle Metall- und Edelstahlverarbeitung entwickelt – mit Leistungen von Laserschneiden über Oberflächenbearbeitung bis hin zu Schweißarbeiten und Montage. Alles komplexe Gewerke, bei denen es auf Präzision und Professionalität ankommen. Und alles Gewerke, mit denen die JS Lasertechnik der Anlaufpunkt für Kunden aus der Region, aber auch darüber hinaus geworden ist.

Zweistufiges Vorgehen aus Verpachtung und Verkauf

Umso schmerzhafter war dann die Insolvenz – und umso schöner ist es, wenn eine Rettung gelingt. Im Fall von JS Lasertechnik reichte da jedoch nicht nur eine solide Strategie. „Was es brauchte, war auch eine gute, enge und vor allen Dingen vertrauensvolle Zusammenarbeit aller Beteiligten,“ sagt Insolvenzverwalter Rüdiger Bauch, Fachanwalt für Insolvenz- und Sanierungsrecht bei Schultze & Braun. „So konnte das Unternehmen in einem zweistufigen Vorgehen aus Verpachtung und Verkauf nicht nur gerettet, sondern wieder auf gesunde Beine gestellt werden – inklusive Rettung der rund 30 Arbeitsplätze.“

Jens Schumacher hatte die JS Lasertechnik im Jahr 2007 gegründet und in Stendal etabliert. Dennoch musste er nach 17 Jahren erfolgreichem Betrieb im März 2024 Insolvenz anmelden. Umsatzeinbrüche, unter anderem

durch die Auswirkungen der Corona-Krise, hatten dies unumgänglich gemacht. Eine Sanierung in Eigenverwaltung sollte gelingen. Die Chancen standen gut.

Sondersituation in der Sondersituation

Doch ein Schicksalsschlag veränderte alles. Jens Schumacher verstarb überraschend im Mai 2024. Ein enormer Schock für alle Mitarbeiter, ebenso wie für alle am Verfahren beteiligten Personen – und eine ernste Thematik für die Sanierungsbemühungen. „Eine Sanierung in eigener Regie ist immer an die Person des Unternehmers gekoppelt“, sagt Rüdiger Bauch. „So war durch Herr Schumachers tragischen Tod nicht nur ein geliebter Mensch und geschätzter Unternehmer plötzlich nicht mehr da, sondern auch das rechtlich nötige Zentrum für die laufende Sanierung in eigener Regie.“ Doch trotz der Sondersituation in der Sondersituation Insolvenz war für alle Beteiligten klar, dass sie gerade jetzt weitermachen und alle Sanierungsbemühungen fortsetzen würden.

Mit Blick auf die bisherigen Entwicklungen und die Unternehmensfakten fiel die Entscheidung auf die Suche nach einem Investor, um die JS Lasertechnik in dieser Ausnahmesituation möglichst verlässlich zu stabilisieren und fit für die Zukunft zu machen. Rüdiger Bauch wurde in seiner Rolle als Insolvenz- und Nachlassverwalter dabei von dem Diplom-Wirtschaftsjuristen Nico Kämpfert und seinem Team von der auf unternehmerische Sondersituationen spezialisierten INNOVATIS unterstützt, die bereits im Eigenverwaltungsverfahren beratend tätig waren.

Im vorangehenden Teil von „Erfolgsfaktor Sanierung“ steht das Leipziger Hightech-Unternehmen Wavelabs aus Leipzig im Fokus. Der Generalbevollmächtigte und der Sachwalter berichten über die Besonderheiten des Verfahrens, bei dem durch den Einsatz und das Engagement aller Beteiligten in nur vier Monaten eine Übernahmelösung gefunden wurde.

N ZUR SANIERUNG

Schritt eins: Verpachtung

Gefunden wurden die richtigen Investoren dann aber nicht außerhalb, sondern im Führungskreis der JS Lasertechnik selbst. Gordon Albrecht und Marco Zumpe, die bereits als Führungskräfte im Unternehmen tätig waren und dabei sehr eng mit dem verstorbenen Unternehmensgründer zusammengearbeitet hatten, glaubten an das Potential des Unternehmens und entschieden sich, noch mehr Verantwortung zu übernehmen. „Ihr Konzept hat mich direkt überzeugt,“ sagt Rüdiger Bauch. Ein Plan war geboren.

Der Kern dieses Plans war und ist ein sogenannter Management Buy Out, kurz MBO. Allerdings verfügten Albrecht und Zumpe nicht direkt über ausreichende finanzielle Mittel, um die zahlreichen Vermögenswerte der JS Lasertechnik zu übernehmen. Deshalb schloss Rüdiger Bauch mit den beiden zunächst einen Pachtvertrag für den Geschäftsbetrieb. Damit konnte planmäßig der Zeitraum überbrückt werden, der für die Ausarbeitung der Finanzierung für den Erwerb notwendig war.

Schritt zwei: Verkauf

Der Plan ging auf: Eine Finanzierungslösung konnte gefunden werden, die Gordon Albrecht und Marco Zumpe die vollständige Übernahme aller Vermögenswerte ermöglichte. Das Ergebnis: Das Fundament für den langfristigen Geschäftsbetrieb der JS Lasertechnik war gesichert. Möglich machte dies auch die enorme

Flexibilität, der große Einsatz und auch die persönliche Einbindung aller an dem Verfahren beteiligten Personen.

Mitte Juli 2025 war es dann so weit: Die neue „JS Lasertechnik GmbH“ ersetzte die „alte JS Lasertechnik“ und der notwendige Kaufvertrag über die Immobilie, das bewegliche Anlagevermögen, das geistige Eigentum sowie die Materialvorräte wurde geschlossen. Damit ist die Zukunft für das Unternehmen und die berufliche Sicherheit für die Angestellten gewährleistet. Rüdiger Bauch ist zufrieden: „Ein Erfolg auf ganzer Linie, auch in doppelter Hinsicht: Durch den Kaufpreis ist einerseits die Insolvenzmasse gestiegen, aus der die Forderungen der Gläubiger anteilig bedient werden. Außerdem hat das Unternehmen überlebt und die Geschäftspartner können auch in Zukunft mit der JS Lasertechnik Geschäfte machen und sich auf ihre hochwertigen Leistungen verlassen.“

Ungemein effektiv

Und das tun sie mit großem Nachdruck: Seit der Verpachtungs-Übernahme durch Albrecht und Zumpe im Herbst 2024 hat sich das Geschäft der JS Lasertechnik positiv entwickelt. „Wir sehen das als Bestätigung für unseren Weg und die Qualität unseres Leistungsspektrums sowie unserer guten Geschäftsbeziehungen zu unseren Kunden und Lieferanten, aber auch für das Engagement und den Einsatz unserer Mitarbeitenden“, sagen Albrecht und Zumpe.

Es zeigt sich: Eine Sanierung in zwei Schritten kann ungemein effektiv sein, um ein Unternehmen zu erhalten. Allerdings setzt sie voraus, dass das Unternehmen auf der einen Seite genug Potenzial hat, überhaupt langfristig zu gesunden und erfolgreich zu sein. Auf der anderen Seite setzt sie ein ungemeines Vertrauensverhältnis zwischen den Akteuren voraus.

Über JS Lasertechnik: Zu den Dienstleistungen des 2007 gegründeten Spezialisten für professionelle Edelstahl- und Metallverarbeitung aus Stendal zählen Laserschneiden, Rohrlasern, CAD-Dienstleistungen, Blechbearbeitung und Oberflächenbearbeitung. Bedient werden großteils Kunden aus der Region.



**T E R
M I N E**

SEPTEMBER – NOVEMBER 2025

Mitteldeutsche Rechtstage

22. – 23.09.2025,

Steigenberger Grandhotel Handelshof Leipzig

Praxis-Wissen: Sanierung

24.09.2025, online

Distressed M&A

30.09.2025, online

Betriebliche Altersversorgung in der Insolvenz

10.10.2025, online

Erfolgreiche Zwangsversteigerung

von Immobilien in der Praxis

14. – 15.10.2025, online

Teilungsversteigerung

16.10.2025, online

Basiswissen Insolvenzrecht für SachbearbeiterInnen

22.10.2025, online

Bilanzanalyse in Sanierungs- & Insolvenzfällen

23.10.2025, online

Update Insolvenzanfechtungsrecht

29.10.2025, online

Professionelle Liquiditätsplanung in Krise und Insolvenz

29.10.2025, online

Insolvenzanfechtung vermeiden und abwehren

10.11.2025, online

Bilanzkosmetik & Bilanzmanipulation erkennen

13.11.2025, online

Verwaltervergütung optimieren

21.11.2025, online

Basiswissen Insolvenzrecht

25.11.2025, online



I M P
R E S
S U M

© 2025 FORUM · Institut für Management.
Alle Rechte vorbehalten.

FORUM · Institut für Management GmbH
Vangerowstraße 18
D-69115 Heidelberg
www.forum-institut.de

Schultze & Braun GmbH & Co. KG
Eisenbahnstraße 19–23
77855 Achern
www.schultze-braun.de

Fotos:
stock.adobe.com
Titel, S.6-9 : [ardasavasciogullari – stock.adobe.com](https://stock.adobe.com)

Gestaltung: www.derzweiteblick.org

KRISE & CHANCE

Neues zu Restrukturierung und Insolvenz

