

# CH-D WIRTSCHAFT

Die Mitgliederzeitschrift der Handelskammer Deutschland-Schweiz

Impressionen von der Herbstvortragsveranstaltung

Wirtschaftsbeziehungen Deutschland/EU – Schweiz

Die wichtigsten Änderungen im neuen DBA Deutschland-Schweiz im Überblick



COMMERZBANK

**Us dä Schwiiz.  
I dä Wält dihei.**



Regional verankert. Weltweit vernetzt. Mit unserem globalen Netzwerk verbinden wir Sie mit den Märkten weltweit. Profitieren Sie von unserem internationalen Know-how. Denn Ihr Erfolg ist unser Geschäft.

**Die Bank an Ihrer Seite**

Commerzbank Schweiz, Pelikanplatz 15, 8001 Zürich, Tel.: +41 44 563 69 00, [www.commerzbank.ch](http://www.commerzbank.ch)



Handelskammer  
Deutschland Schweiz

Ihr Wirtschaftsnetzwerk D-CH

# Die wachsende Bedeutung von Distressed M&A im DACH-Raum

## Erfolgsfaktoren für Transaktionen in Sondersituationen

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen im deutschsprachigen Raum haben sich in den vergangenen Jahren deutlich verändert. Steigende Finanzierungskosten, anhaltende geopolitische Unsicherheiten, volatile Energiepreise sowie strukturelle Transformationsprozesse – insbesondere in Industrie und Handel – erhöhen den Druck auf viele Unternehmen.

Entsprechend steigt auch die Zahl der Unternehmensinsolvenzen seit geraumer Zeit wieder spürbar an. In Deutschland wurden im Jahr 2025 rund 23.900 Unternehmensinsolvenzen registriert (+8,3% gegenüber dem Vorjahr). Auch in der Schweiz zeigt sich eine vergleichbare Entwicklung: Mit rund 15.000 Firmenkursen (+30% gegenüber dem Vorjahr) wurde ein neuer Höchststand erreicht. Parallel dazu rücken Grossinsolvenzen stärker in den Fokus, wodurch sowohl volkswirtschaftliche Effekte als auch Verluste für Gläubiger zunehmen.

Vor diesem Hintergrund gewinnt Distressed M&A im DACH-Raum zunehmend an Bedeutung. Dabei umfasst der Begriff vielfältige Transaktionsanlässe wie Unternehmensverkäufe im Rahmen von Restrukturierungen über Refinanzierungen bis hin zur gerichtlichen Sanierung. Für Investoren eröffnen sich dadurch opportunistische Perspektiven, während Eigentümer und Gläubiger verstärkt strukturierte Transaktionsprozesse nutzen, um Unternehmenswerte auch in herausfordernden Situationen zu sichern.

### Einordnung von Distressed-M&A-Transaktionen

Im Rahmen von M&A-Prozessen für Unternehmen in Sondersituationen ist der Faktor Zeit häufig kritisch und zugleich erfolgsentscheidend. Während Distressed-Transaktionen früher oft erst im Rahmen eines Insolvenzverfahrens umgesetzt wurden, rücken zunehmend Transaktionen im Vorfeld gerichtlicher Sanierungen in den Fokus.

Gründe hierfür sind unter anderem der Wunsch der Stakeholder, Wertverluste möglichst zu vermeiden, neue gesetzliche Rahmenbedingungen sowie die zunehmende Professionalisierung des Restrukturierungsmarkts. Die Zahl der entsprechenden Transaktionen hat sich demnach in den vergangenen Jahren deutlich erhöht. Während professionelle Transaktionsprozesse früher in diesem Segment nur eine untergeordnete Rolle spielten, hat sich seit den späten 2000er-Jahren ein eigenständiges Ökosystem rund um Distressed M&A entwickelt.

Unternehmen in wirtschaftlich angespannten Situationen stehen heute eine Vielzahl von Handlungsoptionen offen. Gleichzeitig hat sich der gesellschaftliche und wirtschaftliche Umgang mit unternehmerischen Krisen verändert: Unternehmerische Krisen werden zunehmend als Teil wirtschaftlicher Entwicklungen verstanden und eröffnen nicht selten neue Perspektiven. Diese veränderte Wahrnehmung trägt dazu bei, dass Unternehmen frühzeitig auf sich verschlechternde Rahmenbedingungen reagieren und entsprechende Massnahmen ergreifen – ein entscheidender Faktor für erfolgreiche Transaktionsprozesse in Sondersituationen.

### Frühzeitiges Handeln schafft strategische Optionen

Ein zentraler Erfolgsfaktor für Distressed-Transaktionen ist der Zeitpunkt, zu dem ein Investorenprozess gestartet wird. In vielen Fällen beginnt die Suche nach Investoren erst dann, wenn die Liquiditätssituation bereits so stark angespannt ist, dass neues Eigenkapital unausweichlich ist. In dieser Phase ist der Handlungsspielraum häufig eingeschränkt, sodass potenzielle Käufer ihre Verhandlungsposition entsprechend nutzen können.

Erfolgreiche Transaktionen werden dagegen meist frühzeitig vorbereitet – sobald sich strukturelle oder finanzielle Herausforderungen abzeichnen, die nicht mehr aus dem Unternehmen selbst herauszulösen sind. Ein rechtzeitig gestarteter Investorenprozess ermöglicht es, verschiedene strategische Optionen zu prüfen, etwa den Einstieg eines Mehrheitsinvestors, einen vollständigen Verkauf oder die Aufnahme eines Minderheitsinvestors zur Stärkung der Kapitalstruktur. Auch alternative



**Andreas Pöllen**

Managing Director

Saxenhammer Swiss AG  
CH – 8001 Zürich

T +41 43 8832 264  
ap@saxenhammer-co.com

www.saxenhammer-co.com



**Carina Küffen**

Managing Partner

Saxenhammer Corporate Finance GmbH  
DE – 10629 Berlin

www.saxenhammer-co.com

Finanzierungsoptionen oder klassisches Fremdkapital können parallel ausgelotet werden.

## Prozessvorbereitung als zentraler Erfolgsfaktor

M&A-Prozesse in Sondersituationen sind anspruchsvoll und zeichnen sich häufig durch eine erhöhte Komplexität sowie sich laufend verändernde Rahmenbedingungen aus. Umso wichtiger ist eine sorgfältige Prozessvorbereitung.

Dazu gehört zunächst die Erstellung belastbarer Informationsunterlagen – etwa eines realistischen Businessplans, einer transparenten Darstellung der finanziellen Situation sowie einer klaren Perspektive für die operative Stabilisierung des Unternehmens. Potenzielle Investoren müssen in kurzer Zeit nachvollziehen können, welche Ursachen zur aktuellen Situation geführt haben und welches langfristige Potenzial im Unternehmen liegt.

In der Praxis hat sich bewährt, wenige zentrale Krisenursachen sowie konkrete Gegenmassnahmen klar zu benennen, statt sich in Detailanalysen zu verlieren. Eine stringente und überzeugend vermittelte Equity Story trägt wesentlich dazu bei, nachhaltiges Investoreninteresse zu erzeugen. Gerade in Sondersituationen trägt Wettbewerb unter mehreren potenziellen Käufern dazu bei, attraktive Transaktionsbedingungen zu erzielen.

Ebenso wichtig ist ein strukturierter Investorenprozess mit klar definierten Meilensteinen und Fristen. Insbesondere in Situationen mit aufkommender Liquiditätslücke ist eine konsequente Kommunikation der Zeitplanung potenziellen Investoren gegenüber entscheidend. Gleichzeitig sollte darauf geachtet werden, marktübliche Projektlaufzeiten einzuhalten – sowohl, um den Eindruck eines «Fire Sales» zu vermeiden, als auch, um Investoren ausreichend Zeit für ihre Prüfung einzuräumen. Andernfalls besteht insbesondere bei internationalen Interessenten oder grossen Konzernen das Risiko, dass diese aufgrund zu ambitionierter Zeitpläne nicht als realistische Käufer in Betracht kommen.

## Stakeholder-Management mit wesentlicher Bedeutung

Während Eigentümer in wirtschaftlich stabilen Zeiten häufig relativ frei in ihrer Entscheidungsfindung sind, erweist sich in angespannten Situationen eine frühzeitige Einbindung der relevanten Stakeholder als entscheidend.

Unternehmen sind komplexe Ökosysteme, in denen unterschiedliche Interessengruppen mit teilweise divergierenden Erwartungen gemeinsam agieren. Eine transparente und offene Kommunikation mit Finanzierungspartnern, Arbeitnehmervertretern, gegebenenfalls Gewerkschaften, öffentlichen Institutionen sowie wichtigen Kunden und Lieferanten kann massgeblich zum Erfolg eines Transaktionsprozesses beitragen.

Ohne frühzeitige Abstimmung unter diesen Akteuren können Transaktionen schnell an unterschiedlichen Erwartungen oder Interessen scheitern. Besonders Fremdkapitalgeber spielen häufig eine Schlüsselrolle, da ihre Zustimmung für Finanzierungslösungen oder Anpassungen bestehender Kreditstrukturen erforderlich sein kann. Dabei ist natürlich der richtige Zeitpunkt

für die Einbindung der jeweiligen Interessengruppen zu beachten. Insbesondere für Arbeitnehmer sind Stabilität und Zukunftsperspektiven ihres Arbeitgebers von zentraler Bedeutung, das sollte bei einer ggf. stattfindenden Kommunikation bedacht werden.

Gleichzeitig sollten in Sondersituationen auch emotionale Faktoren nicht unterschätzt werden. Für Eigentümer und Management ist eine Restrukturierung oder ein möglicher Unternehmensverkauf häufig mit erheblichen persönlichen Belastungen verbunden – insbesondere in inhabergeführten oder familiengeprägten Unternehmen. Umso wichtiger ist ein strukturierter Prozess, der eine möglichst sachliche Entscheidungsbasis schafft und den Fokus auf die langfristige Stabilisierung des Unternehmens richtet.

## Entwicklung einer überzeugenden Turnaround-Perspektive

Alle genannten Faktoren tragen zum Erfolg eines Distressed-M&A-Prozesses bei. Letztlich steht jedoch eine zentrale Frage im Mittelpunkt: Welche Zukunftsperspektiven hat das Unternehmen?

### Über Carina Küffen

Carina Küffen ist Managing Partner und verantwortet bei Saxenhammer den Bereich Transformation-M&A. Sie verfügt über umfangreiche Erfahrung in der Begleitung komplexer Transaktionsprozesse, insbesondere bei Carve-outs sowie bei M&A-Prozessen für Unternehmen in Sondersituationen, etwa im Rahmen von Reorganisationen, Restrukturierungen oder Insolvenzen.

Ihr Fokus liegt auf der Beratung mittelständischer Unternehmen sowie von Konzernen. Durch ihr interdisziplinäres Fachwissen in den Bereichen M&A, Corporate Finance sowie Restrukturierung und Insolvenz unterstützt sie Unternehmen dabei, sich in anspruchsvollen Transaktionssituationen optimal zu positionieren und komplexe M&A-Prozesse erfolgreich umzusetzen.

### Über Andreas Pöllen

Andreas Pöllen, Managing Director, leitet die strategischen und operativen Aktivitäten von Saxenhammer in der Schweiz und ist auf Corporate und Investment Banking sowie Corporate Finance spezialisiert. In mehr als 25 Jahren hat er private und öffentliche Unternehmen, Family Offices und Private-Equity-Investoren bei zahlreichen internationalen Transaktionen beraten, darunter M&A, Unternehmensverkäufe, Leveraged Buyouts, Börsengänge (IPOs), Kapitalbeschaffungen und Restrukturierungen in der Schweiz, Europa und den USA.

### Über Saxenhammer

Saxenhammer ist eine unabhängige Corporate-Finance-Beratung mit Fokus auf die Umsetzung von M&A-Transaktionen. Das Unternehmen begleitet mittelständische Unternehmen, Konzerne und Investoren bei Unternehmenskäufen und -verkäufen. Mit einem ganzheitlichen Beratungsansatz, ausgeprägter Sektorexpertise und einem internationalen Netzwerk unterstützt Saxenhammer Unternehmen entlang ihres gesamten Lebenszyklus – von Wachstum über Transformation bis hin zu Restrukturierungsphasen.

Die Equity Story bildet den Kern eines erfolgreichen Investorenprozesses. Dazu gehören eine realistische Analyse der aktuellen Situation sowie die Definition konkreter Gegenmassnahmen – idealerweise bereits mit ersten Umsetzungsschritten. Typische Massnahmen betreffen beispielsweise Kostensenkungspotenziale, Effizienzsteigerungen oder die Erschliessung zusätzlicher Umsatzpotenziale. Erfahrungsgemäss werden klar definierte Kostensenkungsmassnahmen von Investoren häufig als besonders belastbar wahrgenommen. Auch hier gilt jedoch: Eine Konzentration auf wenige, wesentliche Massnahmen ist meist überzeugender als eine Vielzahl kleiner Einzelinitiativen.

Neben der kurzfristigen Stabilisierung ist die strategische Perspektive und das langfristige Entwicklungspotenzial äusserst entscheidend. Über welche Stärken und Alleinstellungsmerkmale verfügt das Unternehmen? Wie positioniert es sich im Wettbewerb? Und welche Rolle kann es künftig im Markt einnehmen? Ohne eine überzeugende strategische Vision lässt das Investoreninteresse häufig schnell nach.

Ebenso nicht unterschätzt werden sollte die zentrale Rolle des Managementteam, das die geplanten Verän-

derungen glaubwürdig vertreten und umsetzen kann. Viele Investoren sind bereit, auch anspruchsvolle Situationen zu übernehmen – vorausgesetzt, das operative Potenzial des Unternehmens ist klar erkennbar und die Umsetzungskompetenz des Managements überzeugt.

### **Distressed M&A wird weiter an Bedeutung gewinnen**

Distressed M&A ist bereits heute ein fester Bestandteil des M&A-Marktes im DACH-Raum und dürfte angesichts der aktuellen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen weiter an Bedeutung gewinnen. Entscheidend für erfolgreiche Transaktionen ist dabei weniger die herausfordernde Situation selbst als der Umgang mit ihr: Wer frühzeitig handelt, Transparenz schafft und einen strukturierten Prozess aufsetzt, erhält sich strategische Optionen. Gerade in Sondersituationen entscheidet die Kombination aus realistischer Analyse und klarer Zukunftsperspektive darüber, wie Unternehmenswerte erhalten werden können. Richtig umgesetzt können M&A-Prozesse in Sondersituationen damit nicht nur Krisen bewältigen, sondern auch neue unternehmerische Perspektiven eröffnen.

## **Young Professionals**

### Networking-Programm der Handelskammer Deutschland-Schweiz

Sie sind ein Young Professional und möchten Ihre Karriere vorantreiben und wertvolle Kontakte in der Geschäftswelt knüpfen? Dann ist unser Young-Professionals-Programm (U35) genau das Richtige für Sie!

#### **Als Mitglied profitieren Sie von:**

- Ermässigten Preisen bei unseren Business-Lunches
- Exklusiven Events, die wir regelmässig zu aktuellen Themen veranstalten
- Vielfältigen Networking-Möglichkeiten mit spannenden Persönlichkeiten aus der Wirtschafts- und Unternehmenswelt

Interessiert? Scannen Sie einfach den QR-Code, um sich anzumelden oder mehr über unser Programm zu erfahren – unkompliziert, unverbindlich und kostenfrei.

Wir freuen uns darauf, Sie bald in unserem Netzwerk begrüssen zu dürfen!

