



Carl-Jan von der Goltz
GESCHÄFTSFÜHRENDER GESELLSCHAFTER
DER MATUS FINANCE GMBH, Hamburg

CARL-JAN VON DER GOLTZ | MATUS FINANCE GMBH

5

Wie der Turnaround 2026 finanzierungsseitig gelingen kann

Die Unternehmenskrise steht kurz bevor oder ist schon in vollem Gange. In dieser Lage steht meist vor allem eins im Mittelpunkt: den Betrieb zu retten. Doch wie soll ein Turnaround gelingen, wenn Liquidität rar ist und Banken Kreditanfragen sehr kritisch und zurückhaltend behandeln? Die langen Genehmigungsprozesse abwarten und eine tiefere Krise riskieren? Wohl kaum. Stattdessen können Firmen auf objektbasierte Finanzierungsformen zurückgreifen.

Kein größeres Wirtschaftswachstum in Sicht

Laut dem Gutachten¹ des Sachverständigenrats für Wirtschaft befindet sich Deutschland bereits seit drei Jahren in einer ausgeprägten Schwächephase. Zwar geht der Rat davon aus, dass die Weltwirtschaft sowohl 2025 als auch 2026 um 2,1 Prozent wachsen wird, in Deutschland sieht das Bild allerdings anders aus: Dem Gutachten zufolge wird das Bruttoinlandsprodukt hierzulande 2025 stagnieren und 2026 um lediglich ein Prozent zulegen. Das Wirtschaftswachstum könnte sich allerdings auch noch ins Negative umkehren, etwa wenn sich der Handelskonflikt zwischen den USA und der Europäischen Union verschärft: Eine Untersuchung² des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW) kommt zu dem Schluss, dass ein eskalierender Konflikt das Bruttoinlandsprodukt um bis zu 0,3 Prozentpunkte mindern könnte. Die Analyse zeigt aber auch: Durch den Ausbau bestehender Freihandelsabkommen mit Partnern wie Kanada, Mexiko, Japan, Südkorea und Vietnam ließen sich andere Handelshemmnisse reduzieren.

¹ <https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fruehjahrgutachten-2025.html>

² https://www.diw.de/de/diw_01.c.944558.de/publikationen/diw_aktuell/2025_0117/trumps_zollpolitik_was_eskalierende_handelskonflikte_mit_den_usa_fuer_eu-exporteure_und_lieferketten_bedeutet.html

Wenn das Finanzpaket der Bundesregierung die gewünschten Früchte trägt, ist zudem mit einem größeren Wachstum zu rechnen. Der durch das faktische Außerkraftsetzen der Schuldenbremse gewonnene finanzielle Spielraum zur Finanzierung militärischer und infrastruktureller Vorhaben wird jedoch wohl nur verzögert in die Realwirtschaft einfließen. Daher prognostiziert etwa auch das Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH)³ keinen deutlichen Impuls für die Konjunktur der Jahre 2025 und 2026.

Die Gründe für die Stagnation

Die größten Hemmnisse für das Wirtschaftswachstum sind laut Gutachten des Sachverständigenrats derzeit:

- die hohe handelspolitische Unsicherheit durch die schwierige und unvorhersehbare Zollpolitik der US-Regierung. Diese Ungewissheit wird sich künftig vermutlich negativ auf die Investitionsentscheidungen der Unternehmen auswirken.
- die umfassenden Informations- und Genehmigungspflichten. Bürokratische Anforderungen verursachen bei vielen Betrieben zusätzliche Kosten. Zudem verzerren sie nicht selten die Entscheidungen der Firmen über mögliche Markteintritte und wichtige Investitionen. Derartige Bürokratiekosten belaufen sich jährlich insgesamt auf rund 65 Milliarden Euro.
- der beschleunigte Strukturwandel durch handelspolitische Verwerfungen, gestiegene Energiekosten, fortschreitende Dekarbonisierung, demografischen Wandel und Digitalisierung. Unternehmen müssen sich auf vieles gleichzeitig einstellen und sich anpassen – das kostet gesamtwirtschaftliches Produktivitätswachstum.

Unternehmenskrisen häufen sich

Aufgrund der Bedrohungen, die mit der Zollpolitik und auch den internationalen Kriegen einhergehen, schwinden bei zahlreichen Unternehmen die finanziellen

³ <https://www.iwh-halle.de/presse/pressemitteilungen/detail/konjunktur-aktuell-zeitenwende-fuer-die-deutsche-wirtschaft>

Reserven. Hinzu kommen die allgemeine Kaufzurückhaltung, die Kostensteigerungen und die Strukturprobleme in Deutschland. Einer Untersuchung⁴ der Creditreform Wirtschaftsforschung zufolge geraten Betriebe zunehmend in ernsthafte Finanzierungsprobleme – und immer öfter führen diese bis hin zur Insolvenz. So erreichten die Insolvenzzahlen im ersten Halbjahr 2025 mit 11.900 Fällen seit zehn Jahren einen neuen Höchststand. Besonders stark zugenommen haben die Insolvenzzahlen im verarbeitenden Gewerbe und im Handel. Jedoch macht der Dienstleistungssektor weiterhin den Großteil – über 58 Prozent – der Insolvenzfälle aus. Da aktuell keine umfassende Konjunkturerholung abzusehen ist, bleibt das Insolvenzrisiko hoch.

Trotz oder gerade wegen dieser finanziellen Schwierigkeiten und Risiken, müssen sich zahlreiche Unternehmen tiefgreifend verändern, um wettbewerbsfähig zu bleiben und am Markt bestehen zu können. Oftmals müssen sie ihre Geschäftsmodelle grundlegend anpassen, um veränderten Marktbedingungen, neuen Kundenanforderungen und den allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklungen gerecht zu werden. Das 26. Restrukturierungsbarometer⁵ von FINANCE und dem Beratungshaus Struktur Management Partner zeigt: 92 Prozent der befragten Restrukturierungsexperten rechnen in den kommenden Monaten mit mehr Restrukturierungsfällen. Allerdings nimmt neben der wachsenden Zahl auch die Komplexität der Fälle zu, unter anderem durch eine erschwerte Finanzierung. Entsprechend sinken die Erfolgsaussichten: 40 Prozent der Befragten verzeichnen eine Zunahme der Insolvenzen bei ihren Mandaten.

Mehr Unterstützung für Distressed-Fälle nötig

Da viele Betriebe selbst nicht mehr über die Mittel oder die operative Kraft verfügen, eine Neuausrichtung allein zu realisieren, werden Einstiege von Investoren über Distressed-M&A-Prozesse beliebter: Laut einer Umfrage⁶ der Unterneh-

⁴ <https://www.creditreform.de/aktuelles-wissen/pressemeldungen-fachbeitraege/news-details/show/insolvenzen-in-deutschland-1-halbjahr-2025>

⁵ <https://www.finance-magazin.de/wp-content/uploads/2025/03/Restrukturierungsbarometer-26-2025-L.pdf>

⁶ <https://www.de.kearney.com/documents/d/germany/distressed-m-a-studie-2025>

mensberatung Kearny erwarten 62 Prozent der befragten Restrukturierungs- und Finanzierungsexperten einen erneuten Anstieg dieser Deals. Solche Transaktionen stellen oft die letzte realistische Möglichkeit dar, einen wirtschaftlich angeschlagenen Betrieb ganz oder in Teilen zu erhalten – meist unter erheblichem Zeit- und Handlungsdruck. Allerdings wird der Verkauf sanierungsbedürftiger Unternehmen zunehmend schwieriger: Wettbewerb, Technologierückstand und hoher Investitionsbedarf, aber auch steigende Finanzierungskosten erschweren die erfolgreiche Umsetzung von Transaktionen in vielen Fällen.

Grenzen klassischer Finanzierungswege

Damit ein Turnaround gelingt – egal, ob außergerichtlich und größtenteils aus eigener Kraft, während der Insolvenz oder im Rahmen eines Distressed-M&A-Prozesses – braucht es nicht nur Mut und Durchhaltevermögen, sondern vor allem ausreichend und zuverlässige liquide Mittel. Diese vorzuhalten, ist allerdings in derartigen Umbruchphasen für Unternehmen oft schwer. Schließlich berichten 43 Prozent der befragten Firmen in der Konjunkturumfrage⁷ der Deutschen Industrie- und Handelskammer von einer problematischen Finanzlage. Viele haben unter anderem mit Liquiditätsengpässen und Forderungsausfällen zu kämpfen.

Zudem ist gerade in Krisensituationen die Bereitschaft bestehender Gesellschafter, zusätzliches Eigenkapital bereitzustellen, häufig begrenzt – sei es aus mangelnden Mitteln oder Zweifeln an den Erfolgsaussichten des Turnarounds. Auch potenzielle Neuinvestoren zögern oft, sich zu engagieren, solange keine klare Perspektive vorhanden ist oder finanzielle Unsicherheiten bestehen.

Bankfinanzierungen zunehmend restriktiv

Parallel dazu sind klassische Bankkredite in Restrukturierungs- oder Sanierungsphasen schwer zugänglich. Banken verlangen oftmals optimale Bonität und

⁷ <https://www.dihk.de/de/themen-und-positionen/wirtschaftspolitik/konjunktur-und-wachstum/konjunkturumfrage-fruehsommer-2025>

umfassende Sicherheiten. Erst zuletzt hatten sie laut der Umfrage zum Kreditgeschäft⁸ der Bundesbank ihre Vergaberichtlinien für Unternehmenskredite unter anderen aufgrund der angespannten Wirtschaftslage und der trüben Konjunkturaussichten erneut gestrafft. Entsprechend stieg die Kreditablehnungsquote. Und das, obwohl die Nachfrage nach Krediten – etwa für Anlageinvestitionen, Lagerhaltung und Betriebsmittel – gewachsen war. Neben den allgemeinen Straffungen steigt die Zurückhaltung vieler Institute auch mit zunehmender Krisentiefe der Antragsteller – nicht zuletzt aufgrund regulatorischer Vorgaben, die von den Häusern verschärftes Risikomanagement fordern.

Und selbst wenn Kreditinstitute prinzipiell offen für eine Unterstützung sind, erweist sich der klassische Bankenapparat in Turnaround-Situationen häufig als zu schwerfällig. Ein Unternehmen in der Neuaufstellung braucht schnell verlässliche Zusagen, um Vertrauen im Markt zu erhalten und operative Stabilität zurückzugewinnen. Verzögerungen können dazu führen, dass Lieferketten auseinanderbrechen, Kunden abwandern oder Fachkräfte gehen – Entwicklungen, die einen Turnaround gefährden können. Banken agieren aufgrund intensiver Prüf- und Genehmigungsprozesse oft zu langsam, um der Dynamik gerecht zu werden. Zwischen erster Anfrage und finaler Kreditzu- oder Absage vergehen nicht selten Wochen oder Monate – Zeit, die viele kriselnde Unternehmen schlicht nicht haben. Einen Turnaround mithilfe eines Bankkredits zu finanzieren, bleibt daher schwierig.

Asset Based Finance als Stabilitätsanker

Klassische Bankkredite sind jedoch längst nicht die einzige Option, um Liquidität zu sichern. Gerade im Turnaround lohnt sich der Blick auf alternative Finanzierungsformen. Unternehmen mit substanziellem Anlage- oder Umlaufvermögen – etwa Maschinen, Fahrzeuge, Produktionsanlagen, Immobilien oder Warenbestände – können über Modelle wie Asset Based Credit oder Sale & Lease Back Kapital freisetzen. Statt auf Bonität setzen diese Lösungen auf Vermögenswerte –

⁸ <https://www.bundesbank.de/de/presse/pressemitteilungen/juli-ergebnisse-der-umfrage-zum-kreditgeschaeft-bank-lending-survey-in-deutschland-961474>

und greifen daher auch in Krisen. Sie eignen sich damit sowohl für Unternehmen in vorsorglicher Restrukturierung als auch für solche, die sich in einem gerichtlichen Sanierungsverfahren befinden. Die gewonnene Liquidität kann unmittelbar für strategisch überlebenswichtige Maßnahmen genutzt werden.

Asset Based Credit – Vermögensgegenstände sichern den Turnaround ab

Die kurz- bis mittelfristige Spezialfinanzierung Asset Based Credit eignet sich besonders für produzierende Betriebe, Händler und Dienstleister. Diese können sowohl ihr Umlauf- als auch ihr mobiles Anlagevermögen als Sicherheit einsetzen. Die Finanzierungsvolumina bewegen sich typischerweise im Bereich von 400.000 bis fünf Millionen Euro. Häufig genutzte Vermögensgegenstände sind Maschinen und Produktionsanlagen, Fahrzeuge, Sachwerte, Bestände aus Handels- und Fertigwarenlagern sowie Immobilien.

Das Finanzierungsmodell zählt zur sogenannten Opportunity Finance, da es vielseitig einsetzbar ist – auch in Sondersituationen wie vor, während oder nach einem Turnaround.

So kann Asset Based Credit etwa dabei helfen:

- akute Liquiditätsengpässe zu überbrücken,
- den laufenden Betrieb in einer Sanierungsphase zu stabilisieren,
- Digitalisierungsmaßnahmen oder die Modernisierung des Maschinenparks zu finanzieren,
- Lagerkapazitäten anzupassen,
- Aufträge vorzufinanzieren oder
- Working Capital bereitzustellen.

Die Bonität spielt bei Asset Based Credit nur eine untergeordnete Rolle. Daher kann die Spezialfinanzierung auch bei Restrukturierungs- oder Sanierungsprozessen eingesetzt werden. Sogar Massekredite im Rahmen einer Insolvenz sind möglich. Im Vordergrund steht die Verwertbarkeit der Vermögenswerte, nicht die klassische Kreditwürdigkeit. Damit eröffnet Asset Based Credit finanzielle Spielräume.

■ Was macht Assets beleihbar?

Damit die Finanzierung greift, müssen die eingesetzten Assets bestimmte Kriterien erfüllen. So hat das mobile Anlagevermögen wertbeständig und sekundärmarktfähig sowie transportfähig und fungibel zu sein. Zudem dürfen die entsprechenden Anlagen und Maschinen nicht komplex verkettet oder mit dem Gebäude verbaut sein. Darüber hinaus sollte das Umlaufvermögen werthaltig und BzC-tauglich sein. Ungeeignet sind reine BzB-Lagerbestände sowie verderbliche und unfertige Produkte.

Um herauszufinden, ob sich die vorhandenen Vermögenswerte für eine Asset-Based-Credit-Finanzierung eignen, kommen verschiedene Verfahren zum Einsatz – darunter Maschinengutachten, Analysen aktueller Warenbestände und Umschlagsgeschwindigkeiten des Warenlagers sowie Sachverständigengutachten zur Ermittlung des Zeit- beziehungsweise Verkehrswerts von Immobilien.

Sale & Lease Back – Gebrauchtmachines verkaufen, leasen und weitenutzen

Sale & Lease Back (SLB) ist eine Spezialform des Leasings, die als reine Innenfinanzierung auch in Turnaround-Situationen funktioniert. Dabei verkauft ein Unternehmen mit einem Jahresumsatz zwischen fünf und 250 Millionen Euro sein werthaltiges, mobiles Anlagevermögen – etwa aus dem Maschinen-, Anlagen- oder Fuhrpark – an einen Finanzierungspartner und least es direkt zurück. Der laufende Betrieb muss dabei nicht unterbrochen werden: Die Vermögenswerte bleiben im Unternehmen und können ohne Einschränkung weiter genutzt werden.

Die durch SLB freigesetzte Liquidität steht schnell zur Verfügung – von der ersten Anfrage bis zur Auszahlung vergehen in der Regel drei bis sechs Wochen. Typische Finanzierungssummen liegen zwischen 400.000 und 15 Millionen Euro – in Einzelfällen ist auch ein höheres Volumen möglich. Dank seiner Bonitätsunabhängigkeit und kurzen Abwicklungsdauer eignet sich Sale & Lease Back besonders für Restrukturierungen und Sanierungen. Selbst in fortgeschrittenen Krisenphasen kann das Modell einen entscheidenden Beitrag leisten, um den Turnaround auf den Weg zu bringen.

Die freigesetzten Mittel können etwa zur:

- Überbrückung von Umsatzflauten oder saisonalen Schwankungen,
- Auftrags- und Projektvorfinanzierung,
- Ablösung kurzfristiger Bankverbindlichkeiten und
- Vermeidung akuter Schieflagen oder drohender Zahlungsunfähigkeit eingesetzt werden.

Zusätzliche Vorteile von SLB: Wenn die Vermögenswerte in der Bilanz bereits größtenteils abgeschrieben sind, lassen sich oft stille Reserven heben. Außerdem wird durch SLB meist die Eigenkapitalquote verbessert, was positive Effekte auf das Bonitäts-Rating haben kann. In Turnaround-Phasen stärkt das die Verhandlungsposition gegenüber Banken.

■ Voraussetzungen, die Vermögenswerte erfüllen müssen

Wie bei Asset Based Credit müssen die einzusetzenden Assets auch bei Sale & Lease Back werthaltig und sekundärmarktfähig sein. Zudem sollten sie in ausreichender Stückzahl vorhanden, fungibel und einzeln austauschbar sein. Sonderanfertigungen, Einzelstücke oder Prototypen sowie nicht transportfähige Anlagen sind ungeeignet für eine SLB-Finanzierung.

Praxisbeispiel:

Turnaround eines Maschinenbauers durch Asset Based Finance

Ein traditionsreicher Maschinenbauer mit Expertise im Bereich Buchdecken- und Verpackungsmaschinen geriet infolge konjunktureller Herausforderungen und strukturellem Wandel in eine wirtschaftliche Schieflage. Die anhaltende Schwäche im Maschinenbau und der Rückgang im Printbereich machten ein Insolvenzverfahren nötig. Ein auf industrielle Sanierungen spezialisierter Investor erkannte das Potenzial des Unternehmens und entschied sich für eine Übernahme im Rahmen eines Asset Deals.

Zur Finanzierung des Erwerbs sowie zur Sicherstellung der operativen Liquidität nach der Übernahme griff der Investor auf Sale & Lease Back zurück.

Grundlage dafür war ein umfangreicher, moderner Maschinenpark mit hoch spezialisierten Metallbearbeitungsanlagen. Die durch den Verkauf der Maschinen freigesetzten Mittel wurden zur Reorganisation, Stabilisierung und Aufrechterhaltung des operativen Geschäfts genutzt. Die Assets verblieben dabei im Betrieb und konnten weiter genutzt werden. Heute firmiert das Unternehmen unter neuem Namen und setzt auf gezielte Expansion im Verpackungsbereich.

goltz@maturus.com

Über den Autor:

CARL-JAN VON DER GOLTZ ist Gründer der MATURUS FINANCE GMBH, einer bankenunabhängigen Finanzierungsgesellschaft für neue Wege in der Unternehmensfinanzierung. Der Finanzdienstleister unterstützt mittelständische Produzenten, die ihre Finanzierungsstruktur durch strategische Ergänzungen zur Bankverbindung ausbauen wollen. Finanzierungslösungen werden ab einem Volumen von 400.000 Euro und bis zu 15 Millionen Euro (Zeitwert der Maschinen) angeboten. Dies entspricht in der Regel Umsatzgrößen der Unternehmen von circa 5 Millionen Euro bis 250 Millionen Euro.