

Mergers & Acquisitions im Mittelstand:

Zeit zu handeln!



Disruptive Technologien und gesättigte Märkte, Klimaschutz und Nachhaltigkeit, Inflation, Niedrigzinsumfeld – die mittelständischen Unternehmerinnen und Unternehmer in Deutschland stehen auch jenseits der Corona-Pandemie vor großen Herausforderungen: Wie können in diesem Umfeld im laufenden Jahrzehnt der Markterfolg gesichert und neue Marktchancen ergriffen werden?

Der Kauf eines Unternehmens oder eine Fusion gleichberechtigter Partner, kann auf diese Frage eine passende Antwort sein. Genauso wie der Verkauf eines Unternehmensteils, um sich auf das Kerngeschäft zu fokussieren, oder gar des gesamten (Familien-)Unternehmens, falls sich kein Nachfolger oder keine Nachfolgerin findet. Alle diese Transaktionen werden mit dem Begriff Mergers & Acquisitions (M&A) beschrieben.

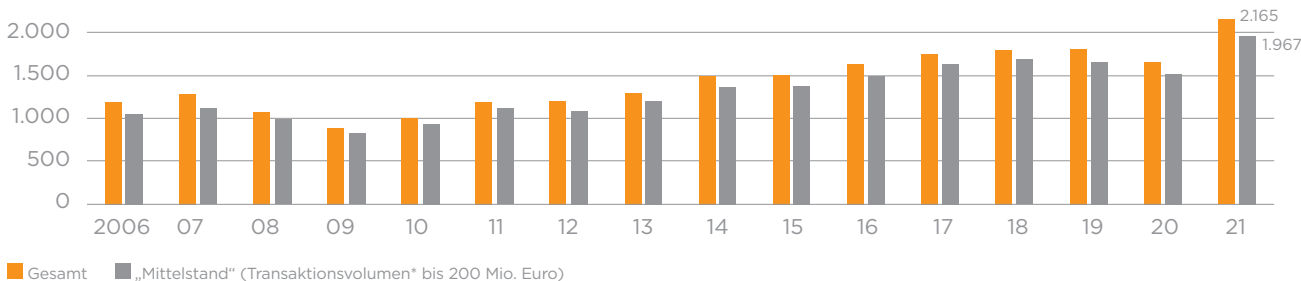
Öffentliches Aufsehen erregen meist nur milliardenschwere M&A-Transaktionen zwischen großen Konzernen wie beispielsweise die Übernahme der Deutsche Wohnen durch den Wettbewerber Vonovia. Demgegenüber bleiben die Fusionen und Übernahmen von kleinen und mittelständischen Unternehmen (KMU) meist unterhalb der öffentlichen Wahrnehmungsschwelle – obwohl sie den Großteil der Transaktionen ausmachen. Nicht zuletzt, weil das Transaktionsvolumen im Einzelfall deutlich niedriger liegt und viele der Unternehmen in der breiten Öffentlichkeit weniger bekannt sind. Dennoch: Der Mittelstand ist das „Herzstück“, der „Motor“ oder das „Rückgrat“ der deutschen Volkswirtschaft. Daher sind (international) erfolgreiche und wachsende KMU essenziell für den Wirtschaftsstandort Deutschland. Eine gut vorbereitete, aktive M&A-Strategie kann dabei ein entscheidender Erfolgsfaktor sein. Vor diesem Hintergrund gibt es gute Argumente, über M&A nachzudenken – und wenn sich eine gute Gelegenheit bietet, zu handeln.



M&A aktuell - Zahlen, Daten, Fakten

Anzahl der M&A-Transaktionen in Deutschland

Nationale Transaktionen sowie grenzüberschreitende Transaktionen aus und nach Deutschland



* Bei durchschnittlich etwa 70 Prozent der Transaktionen handelt es sich beim Volumen um unbestätigte Angaben oder Schätzungen.
Quelle: MergerMarket

Seit der Finanz- und Wirtschaftskrise von 2008/09 ist die Anzahl der M&A-Transaktionen in Deutschland in den vergangenen Jahren nahezu stetig gewachsen. Einen neuen Höchststand erreichte die M&A-Aktivität dabei mit 2.165 Transaktionen im vergangenen Jahr. Mittelständische Unternehmen mit einem Transaktionsvolumen bis zu 200 Millionen Euro machen dabei rund 90 Prozent der Gesamtaktivität aus. Der M&A-Markt folgt laut der Kreditanstalt für Wiederaufbau damit weitestgehend der konjunkturellen Entwicklung in diesem Jahrzehnt. Ein positives gesamtwirtschaftliches Umfeld ist demnach ein wichtiger Treiber des M&A-Marktes.

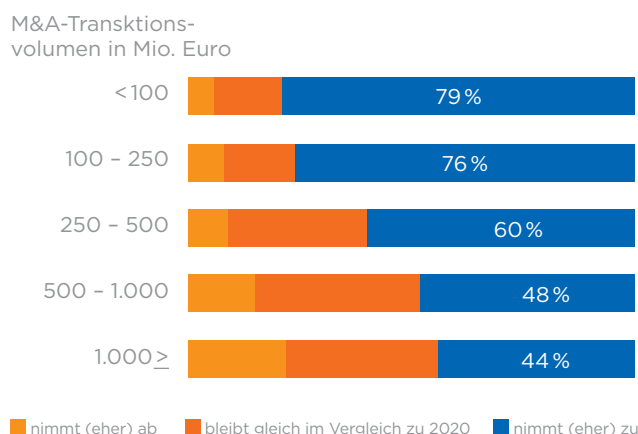
Im Mittelstand spielen darüber hinaus Finanzinvestoren eine zunehmende Rolle. Darunter versteht man außerbörsliches Eigenkapital oder privates Beteiligungskapital. Die Kapitalgeber können private oder institutionelle Anlegerinnen und Anleger sein; häufig sind es auf diese Beteiligungsform spezialisierte Kapitalbeteiligungsgesellschaften, so genannte Private-Equity-Gesellschaften. Sie sind ein maßgeblicher Treiber des M&A-Geschäfts. Immer mehr Familienunternehmen werden beispielsweise an Finanzinvestoren verkauft, weil keine familieninterne Nachfolge in Sicht ist.

Zu Beginn der Corona-Pandemie gab es die Erwartungen, dass die M&A-Aktivitäten rezessionsbedingt nachlassen und die Unternehmensbewertungen aufgrund negativer Geschäftsentwicklungen und genereller Unsicherheiten sinken würden. Die jüngste Entwicklung verdeutlicht hingegen, dass dies nicht der Fall ist. Zwar ging die M&A-Aktivität 2020 zurück, doch keineswegs so stark, wie es die Schwere der Corona-Rezession hätte erwarten lassen.

Offenbar wird die Krise vielfach als temporäres Problem gesehen, das den stabilen Wachstumstrend nur vorübergehend unterbrochen hat. So lässt es jedenfalls der neue Rekordwert bei der Zahl der Transaktionen im Jahr 2021 vermuten.

Erwartungen über die künftige Bedeutung von Private Equity bei M&A

Jeweils Anteil der befragten Führungskräfte



Quelle: Roland Berger

Die zunehmende Bedeutung von Private Equity im M&A-Bereich kommt in einer Umfrage, die von Roland Berger im Frühjahr 2021 unter 2.500 Führungskräften aus der Private-Equity-Branche in Europa durchgeführt wurde, zum Ausdruck: Für das Jahr 2021 wurde eine nochmals stärkere Rolle der Finanzinvestoren im Rahmen von M&A-Transaktionen erwartet. Und darauf deutet auch die Entwicklung bis Oktober 2021 hin: Laut einer Meldung von Dealogic Anfang November 2021 lag der Anteil von Private Equity in den Jahren 2010 bis 2020 bei 25 Prozent. In 2021 machten die Transaktionen mit Beteiligung von Private Equity hingegen bereits bis in den Herbst hinein 35 Prozent aus.

Die von Roland Berger befragten Expertinnen und Experten erwarteten den stärksten Bedeutungszuwachs von Private Equity bei M&A-Transaktionen im KMU-Bereich. Bei den Transaktionen bis zu einem Volumen von 500 Millionen Euro ging die Mehrheit davon aus, dass dort Private Equity eine größere Rolle spielt.

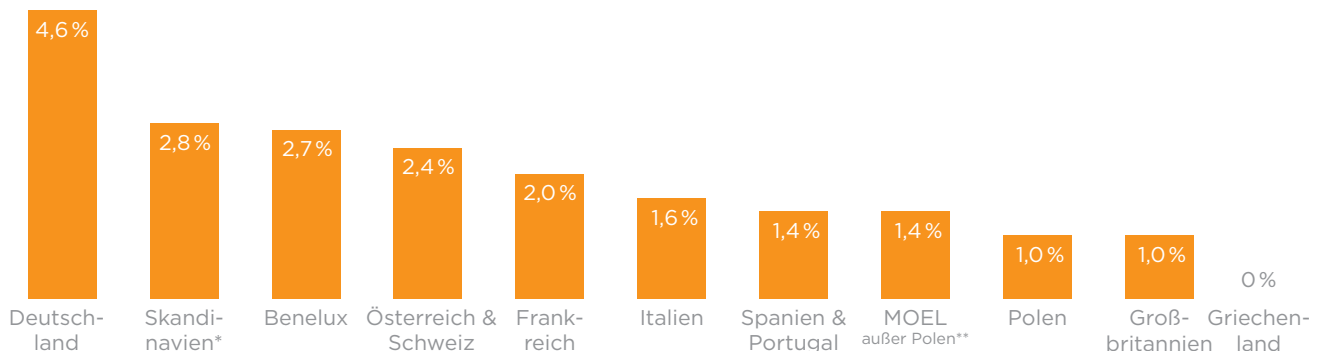
Besonders attraktiv erscheinen Mehrheitsbeteiligungen an ehemaligen Familienunternehmen und Übernahmen von Unternehmen, die bereits in der Vergangenheit von Private-Equity-Fonds übernommen wurden.

Dies wird insbesondere in Deutschland der Fall sein. Mit einem Anstieg von 4,6 Prozent in 2021 gegenüber dem Vorjahr erwarteten die befragten Führungskräfte den größten Anstieg der Beteiligung von Private Equity an M&A-Transaktionen. Diese Finanzinvestoren sind dabei nicht nur reine Kapitalgeber, sondern unterstützen unter Umständen auch das unternehmerische Handeln. Sie begleiten beispielsweise die strategische Weiterentwicklung und stehen als Ratgeber bei der Eröffnung neuer Wachstumschancen zur Seite.

Für diesen positiven Trend bei M&A gibt es verschiedene Gründe, die ebenfalls verdeutlichen, dass gerade für mittelständische Unternehmen jetzt die Zeit ist, zu handeln.

Erwartete Steigerung von M&A-Transaktionen mit Beteiligung von Private Equity in Prozent – nach Ländern

2021 im Vergleich zu 2020



* Einschließlich Dänemark, Norwegen u. Schweden. ** Mittel- u. Osteuropa einschließlich Bulgarien, Kroatien, Tschechien, Ungarn, Rumänien, Slowakei u. Slowenien. Quelle: Roland Berger



Gründe, warum Unternehmen beim Thema M&A handeln sollten

Es gibt zahlreiche Einflussfaktoren auf den M&A-Markt. Dies sind zum einen interne Gründe, die sich aus dem Unternehmen heraus ergeben. Zum anderen sind es Faktoren, die von außen auf das Unternehmen einwirken und die den Kauf oder Verkauf eines Unternehmens attraktiv machen. Auch wenn diese Aspekte im Folgenden einzeln vorgestellt werden, ist es keinesfalls

so, dass sie völlig unabhängig voneinander sind. Vielmehr wirken innere und äußere Faktoren häufig zusammen. Beispielsweise resultieren aus dem Niedrigzinsumfeld günstigere Finanzierungsmöglichkeiten für den Kauf eines Familienunternehmens, für das sich kein Nachfolger oder keine Nachfolgerin innerhalb der Familie gefunden hat.

Unternehmensinterne Gründe für M&A-Transaktionen

Unternehmensnachfolge und demografischer Wandel

Die Nachfolgethematik gilt als einer der wichtigsten Treiber von M&A-Transaktionen im Mittelstand. Die geburtenstarke Babyboomer-Generation, die in den kommenden 10 bis 15 Jahren in den Ruhestand geht, wird auch im Mittelstand eine große Lücke hinterlassen – und zwar nicht nur in den Produktionshallen, sondern auch in den Chefetagen. Mittlerweile sind 29 Prozent der mittelständischen Unternehmenslenker über 60 Jahre alt, darunter 13 Prozent über 65. Der Anteil der KMU, die schon in den kommenden zwei Jahren die Führung an einen Nachfolger übergeben wollen, stieg nach Angaben der KfW im Jahr 2020 auf sieben Prozent des gesamten Mittelstands.

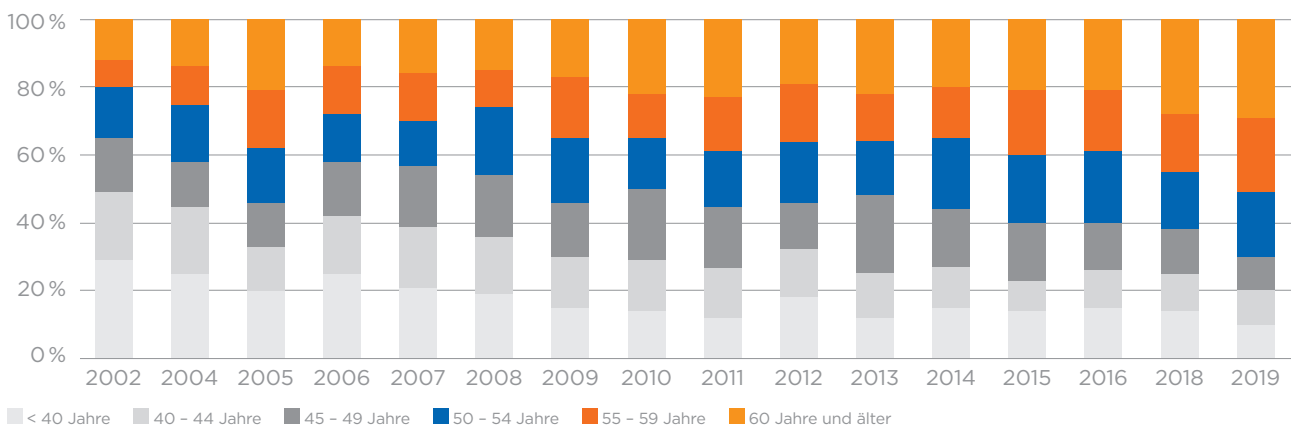
Laut einer Umfrage von JP Morgan unter 238 Führungskräften von deutschen Mittelständlern mit einem Umsatz zwischen 100 Millionen und zwei Milliarden Euro gaben 63 Prozent an, dass sie über eine komplette oder teilweise Übergabe ihres Unternehmens nachdenken, meist in einem Zeitraum von zwei bis fünf Jahren. Wenn bei mittelständischen Familienunternehmen keine interne Nachfolgeregelung greift, kann der Verkauf eine sinnvolle Lösung sein.

Interne Wachstumsmöglichkeiten in gesättigten Märkten

Seit Jahren ist der Bierabsatz in Deutschland rückläufig. Der Markt in Deutschland ist also offensichtlich gesättigt. Für die Vielzahl mittelständischer Brauereien ist es damit eine große

Alter der Inhaberinnen und Inhaber von KMU

Anteile in Prozent



Quelle: KfW-Mittelstandspanel

Herausforderung, ausschließlich organisch zu wachsen. Ein Ansatzpunkt für weiteres – externes – Wachstum in diesen Märkten sind M&A-Transaktionen.

Wie dies genau aussehen kann, verdeutlicht das Beispiel der Bitburger Brauerei, die ebenfalls mit einer sinkenden Biernachfrage konfrontiert wird. Zwar hat das Unternehmen in der Vergangenheit bereits einige andere Biermarken wie König Pilsener und Licher übernommen, dies hilft allerdings nur bedingt in einem übersättigten Markt für weiteres Wachstum.

In jüngster Zeit hat sich die Bitburger Holding, Dachgesellschaft der Brauerei, mittels einiger Mehrheits- und Minderheitsbeteiligungen deutlich differenzierter aufgestellt und so neue Absatzmärkte erschlossen. Dazu gehört unter anderem die Mineralwassermarke Gerolsteiner und der Hersteller von Spielwaren und Babybekleidung Sterntaler. Außerdem ist die Bitburger Holding an dem Dentalhersteller Dürr Dental beteiligt.

Im Jahr 2018 startete Bitburger mit Coca-Cola und der Krombacher Brauerei eine Zusammenarbeit im Bereich digitaler Services für den Getränkegroßfachhandel, aus der das Unternehmen Kollex erwuchs. Kollex entwickelt digitale Platt-

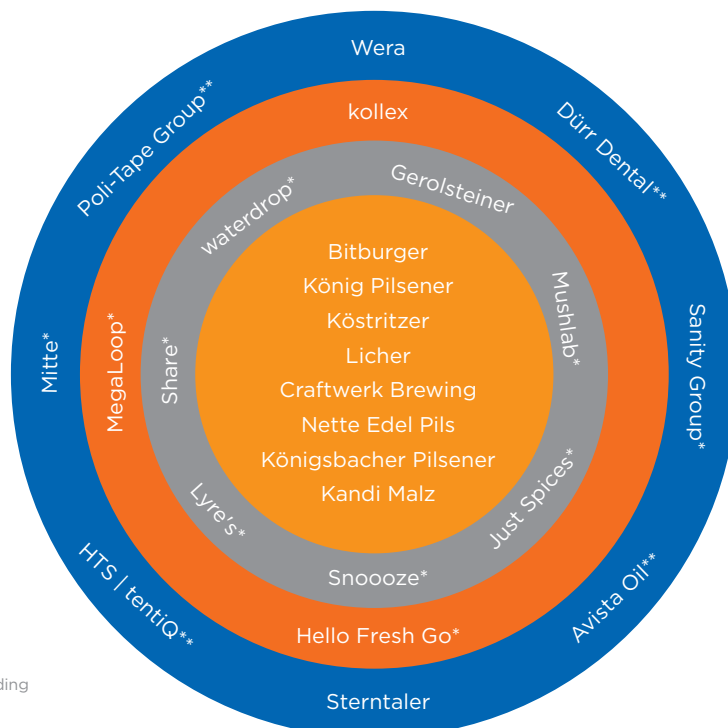
formen für verschiedene Services – unter anderem Bestellungen und Kundenkommunikation.

Darüber hinaus ist das Unternehmen über Bitburger Ventures auch in einige Start-ups wie die soziale Konsumgüter-Marke Share, Hello Fresh go, die Sanity Group, Hersteller von Cannabis-Produkten, und Snooze, ein Schlafgetränk auf Kräuterbasis, investiert. Zuletzt erfolgte eine Beteiligung an Mushlab – ein Unternehmen, das einen Fleischersatz aus Pilzen herstellt. Damit hat Bitburger Zugang zur Entwicklung nachhaltiger Lebensmittel und kann sich dort als Partner positionieren.

Das Bitburger-Beispiel verdeutlicht, wie zahlreich die Möglichkeiten mit M&A sind, bei einem gesättigten Markt neues Wachstum in neuen oder angrenzenden Märkten zu generieren. Es reicht von Übernahmen bzw. Beteiligungen an direkten Wettbewerbern oder an Unternehmen in verwandten Branchen wie Mineralwasser oder Softdrinks, über Engagement in nachgelagerten Bereichen wie dem Handel bis hin zu Unternehmen in komplett neuen Branchen. Leitidee ist dabei jeweils die Generierung zusätzlichen Wachstums. Zudem ergibt sich eine Risikodiversifikation als nützlicher Nebeneffekt, da der Unternehmenserfolg weniger von nur einem Marktsegment abhängt.

Bitburger Holding
Diversifikation durch M&A

- Bier
- Getränke und Lebensmittel
- Handel und Lieferservice
- sonstige Branchen



* Beteiligung durch Bitburger Ventures, die Beteiligungsgesellschaft der Bitburger Holding
 ** Minderheitsbeteiligung

Quelle: Unternehmen

Konzentration auf das Kerngeschäft

Die Konzentration auf ein Kerngeschäft ist eine wesentliche Basis für das Umsatzwachstum, wie eine Untersuchung der Unternehmensberatung Bain & Company zeigte. Von den etwa 2.000 analysierten Unternehmen wiesen insbesondere jene Unternehmen dauerhaft hohe Zuwächse auf, die sich auf ein klar definiertes Kerngeschäft fokussieren.

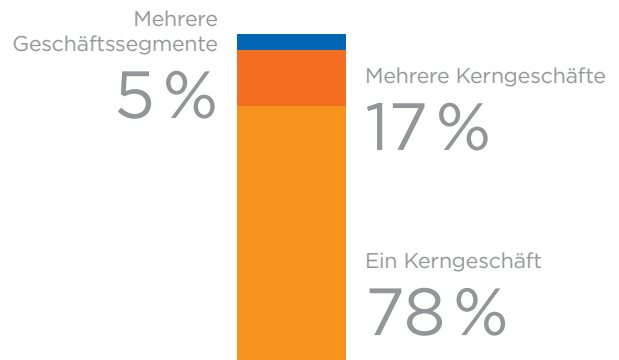
So gab es in jüngster Zeit mehrere Beispiele, in denen große Unternehmen ganze Sparten abstießen; Continental, Daimler oder Siemens wählten dazu eine Abspaltung mit anschließendem Börsengang. Thyssenkrupp verkaufte hingegen seine Fahrstuhlsparte als Ganzes. Das Gegenstück zum Verkauf der Randaktivitäten ist der Erwerb von Unternehmen oder Unternehmensteilen, die das Kerngeschäft stärken.

Internationalisierung des Geschäfts

Deutsche Mittelständler sind nicht nur auf ihrem Heimatmarkt aktiv, sondern auch sehr erfolgreich im Ausland – sei es, dass sie Waren dorthin exportieren oder dort sogar produzieren. Insbesondere für Direktinvestitionen, das heißt den Aufbau eigener Produktionsstätten im Ausland, ist eine kritische Mindestgröße des Unternehmens notwendig oder zumindest von Vorteil.

Geschäftsstrategie von Unternehmen mit großem Wachstum

Prozentualer Anteil der Unternehmen, die im Verlauf eines Jahrzehnts mindestens 5,5 Prozent reales Jahreswachstum bei Umsatz und Gewinn erzielt sowie ihre Kapitalkosten gedeckt haben.

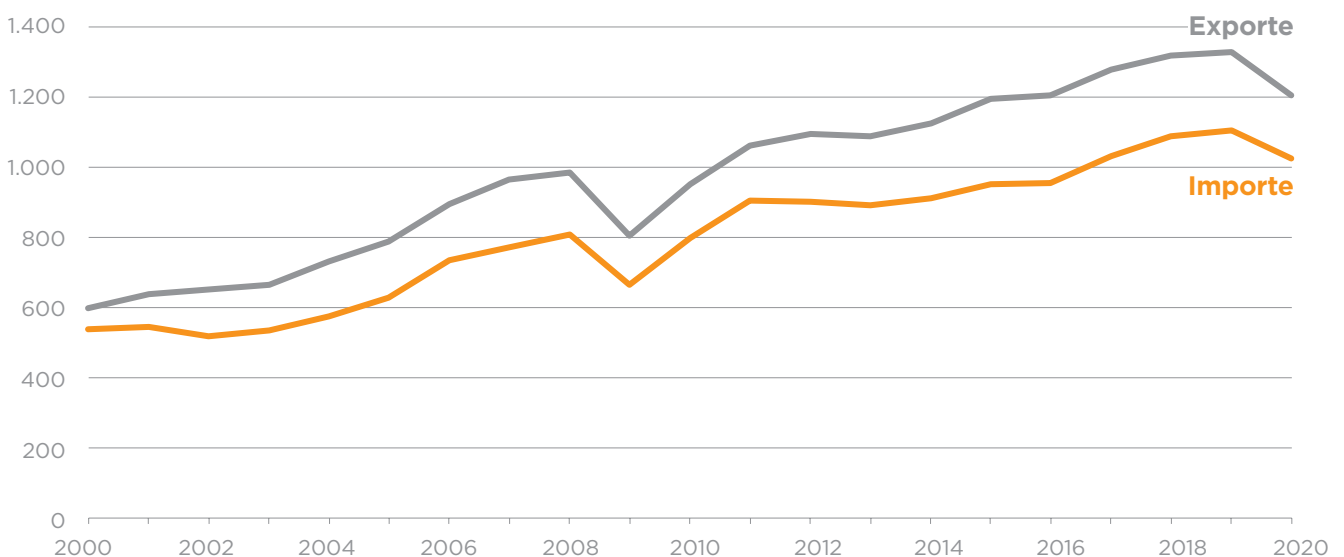


Quelle: Bain & Company

Grundsätzlich besteht sowohl beim Außenhandel wie bei den Direktinvestitionen ein enger positiver Zusammenhang zwischen der Unternehmensgröße und dem Auslandsengagement. Die notwendige Unternehmensgröße kann entweder durch organisches Wachstum erreicht werden oder durch M&A. Der Zukauf ist dann dem eigenen Wachstum vorzuziehen, wenn das erworbene Unternehmen bereits über deutlich mehr Auslandserfahrung verfügt oder selbst in einem interessanten Auslandsmarkt ansässig ist.

Deutscher Außenhandel

Angaben in Milliarden Euro



Quelle: Destatis

Externe Gründe für M&A-Transaktionen

Hohe Liquidität im Niedrigzinsumfeld

Unternehmen, die von der Corona-Pandemie profitiert haben, weisen gesunde Bilanzen auf und verfügen über solide Liquiditätspolster. Externes Wachstum durch M&A wird dadurch einfacher.

Eine gute Kapitalausstattung für Investitionen weisen ebenfalls Finanzinvestoren auf, insbesondere im Bereich Private Equity, da es angesichts niedriger Zinsen in den vergangenen zehn Jahren kaum Anlagemöglichkeiten mit Renditepotenzial gibt. Die Kapitalausstattung ist aktuell so gut, dass die Beteiligungsgesellschaften – entgegen ihrem eigentlichen Geschäftsmodell – den Übernahmepreis vielfach vollständig aus eigenen Mitteln bezahlen, also kein Fremdkapital aufnehmen.

Durch die bereits langanhaltende Niedrigzinsphase steigt der Anlagedruck auf allen Seiten. In einem schrumpfenden Portfolio renditeversprechender Anlagemöglichkeiten gewinnt damit M&A als eine Option mit Renditepotenzial an Bedeutung.

Die niedrigen Zinsen sind nicht nur für kapitalkräftige Unternehmen und Finanzinvestoren auf der Suche nach einer lukrativen Investition ein Grund, sich mit dem Thema M&A auseinanderzusetzen. Das Zinsumfeld erleichtert auch Unternehmen, die für ihre Expansion auf Fremdkapital zurückgreifen müssen, eine M&A-Transaktion.

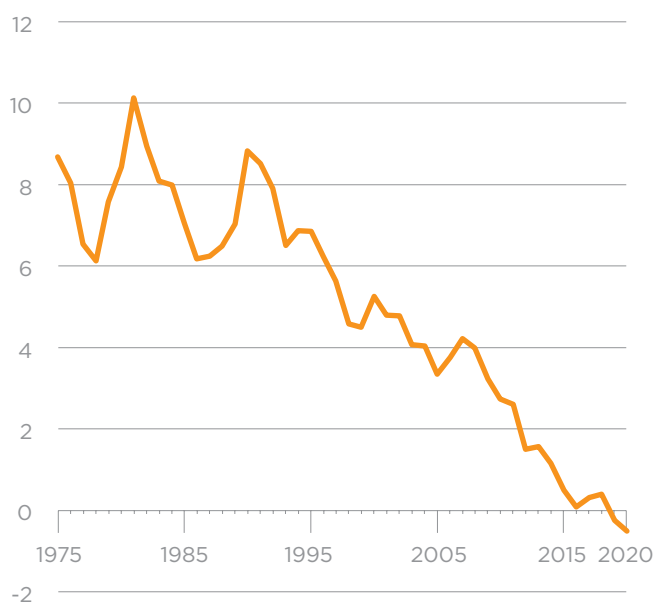
So gilt ein wichtiger Treiber beim Wachstum der M&A-Transaktionen seit 2009, dass sich Unternehmen und Finanzinvestoren (sehr) günstig Fremdkapital beschaffen können. Fremdfinanzierte Übernahmen können mit Bankkrediten, Schuldverschreibungen oder sogenannten Debt Fonds abgewickelt werden. Zinsen und Tilgungen werden in der Regel vom Cashflow des Zielunternehmens bezahlt.

Demografischer Wandel und Fachkräftemangel

Der Fachkräftemangel ist eine Herausforderung, die gerade von mittelständischen Unternehmen als großes Risiko gesehen wird. Dessen Bedeutung dürfte in Zukunft angesichts der Alterung der Gesellschaft weiter zunehmen.

Kapitalmarktzinssatz in Deutschland

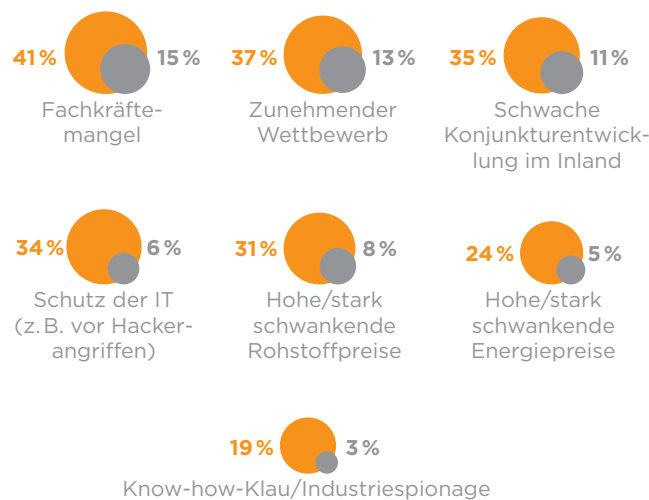
in Prozent



Quellen: EZB, Macrobond

Große Risiken für mittelständische Unternehmen

Jew. Anteil der im Januar 2020 befragten Geschäftsführer mittelständischer Unternehmen in Deutschland in Prozent



■ Eher groß ■ Sehr groß

Quelle: EY

Ausgebildetes Fachpersonal ist bereits heute knapp – laut Bundesagentur für Arbeit fehlten in Deutschland im Oktober 2021 rund 800.000 Fachkräfte. Speziell im Bereich der reinen Technologie-Entwickler lassen sich Übernahmen primär auf das vorhandene Personal bzw. Know-how zurückführen. Besonders ausgeprägt wird in wissensintensiven Branchen wie der Ingenieur- und Medizintechnik nach Fachkräften gesucht.

M&A bietet den Unternehmen eine Möglichkeit, dieser Herausforderung zu begegnen. Anstatt auf dem Arbeitsmarkt einzelne Fachkräfte zu suchen und für sich zu gewinnen, können Unternehmen ganze Teams und Belegschaften durch Übernahme anderer Unternehmen an sich binden.

In der CMS „M&A Study 2019“, für die 458 von der internationalen Anwaltsgesellschaft begleitete Share- und Asset-Transaktionen ausgewertet wurden, zeigt sich, dass immerhin 23 Prozent der Unternehmen eine M&A-Transaktion dazu nutzen, um sich Know-how oder Fachkräfte ins Unternehmen zu holen.

Klimaschutz und Nachhaltigkeit

Einen wachsenden Einfluss gewinnen auch die ESG-Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen. ESG steht dabei für „Environment, Social and Governance“, also Umwelt, Soziales und Unternehmensführung. Die insgesamt 17 ESG-Ziele für nachhaltige Entwicklung sind politische Zielsetzungen, die weltweit der Sicherung einer nachhaltigen Entwicklung auf ökonomischer, sozialer, sowie ökologischer Ebene dienen sollen. Sie reichen über die aktuell im Mittelpunkt der Diskussion stehenden Klimaschutzziele hinaus und umfassen auch soziale sowie Unternehmensführungsziele, beispielsweise die Gleichstellung der Geschlechter und die Bekämpfung des Hungers. Für die Tätigkeit von Unternehmen wurden dabei zuletzt gerade Klimaschutz-

vorschriften immer wichtiger. Grund dafür sind neben gesetzlichen Vorgaben vor allem Veränderungen der Kundenpräferenzen. Dies wirkt auch auf den M&A-Prozess: So können Produkte mit einem großen CO₂-Fußabdruck – z.B. in der Baustoffindustrie – auf der Grundlage der aktuellen Technologie in Zukunft nur zu deutlich höheren Kosten hergestellt werden – oder das Unternehmen investiert in CO₂-senkende Technologien, um im Markt bestehen zu können und bestimmte Grenzwerte einzuhalten.

In diesem Fall könnten die Eigentümer bestrebt sein, ihr Unternehmen zu verkaufen bevor der Unternehmenswert spürbar sinkt oder weil das Kapital zur Finanzierung der notwendigen Klimaschutzinvestitionen fehlt. Risikoaffine und kapitalstarke Unternehmen mit den notwendigen technologischen Kompetenzen können von der Übernahme eines solchen Unternehmens profitieren.

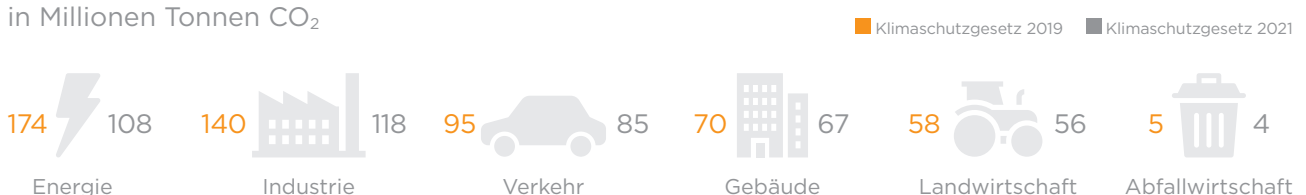
Technische Disruptionen und neue Wettbewerber

Neben der Energieerzeugung ist keine andere Branche so stark von der Einhaltung der ESG-Umweltziele betroffen wie die Automobilindustrie, die ihre gesamte Produktpalette verändern muss. Sie befindet sich in einem tiefgreifenden Transformationsprozess. Perspektivisch werden Fahrzeuge mit einem batterieelektrischen oder Brennstoffzellenantrieb die traditionellen Autos mit Benzin- oder Dieselmotor ersetzen. Es treten neue Anbieter wie Tesla in den Markt ein und erhöhen die Wettbewerbsintensität.

Angesichts der Tatsache, dass sich ein Verbrennungsmotor mit Getriebe aus bis zu 1.400 Bauteilen zusammensetzt, während es bei einem Elektromotor nebst Batterie nur einige wenige Hundert sind, ändern sich auch für die – mehrheitlich mittelständisch geprägte – Zulieferin-

Zulässige Emissionshöchstmenge nach Sektoren 2030

in Millionen Tonnen CO₂



Quelle: Klimaschutzgesetz 2019 & 2021

dustrie die Rahmenbedingungen fundamental. Elektrofahrzeuge weisen unter anderem keine Kraftstofffilter und -pumpen, keine Zündeinrichtungen, keine Kolben und Lichtmaschinen, keine Abgaseinrichtungen sowie keine Ölfilter und -pumpen mehr auf.

Unternehmen, die auf die Herstellung dieser Produkte fokussiert sind, müssen sich künftig neu orientieren. Vor dieser Herausforderung steht beispielsweise auch das Unternehmen Mahle, das bisher zu den größten Systemanbietern von Kolben, Zylindern und Ventilsteuerungen zählte, und insofern stark auf Verbrennungsmotoren ausgerichtet ist. Bereits 2021 erwirtschaftete das Unternehmen allerdings bereits mehr als 60 Prozent seines Umsatzes unabhängig vom Verbrennungsmotor. Grundlage dafür waren neben eigenen Entwicklungen im Bereich der Elektromobilität (z.B. High-Performance-Kondensatoren) auch die Übernahme von passenden Unternehmen wie BrainBee zur Erweiterung des Angebots im Bereich Diagnosetools und Klimaservicegeräte sowie der Thermo-management-Sparte von Delphi Automotive (z.B. Klimamodule und -kompressoren, Kühlungskomponenten).

Eine solche Umwälzung ganzer Geschäftsmodelle durch Disruption ist nicht nur auf den Automobilbereich beschränkt, sondern stellt für zahlreiche Unternehmen unterschiedlicher Branchen eine große Herausforderung dar. M&A kann grundsätzlich ein Weg sein, mit dem sich Unternehmen neu ausrichten können. Durch Fusionen und Übernahmen können beispielsweise neue Kompetenzen und Geschäftsmodelle schneller aufgebaut werden als durch eigene Entwicklung.

Neuordnung von Lieferketten und erhöhte Fertigungstiefe

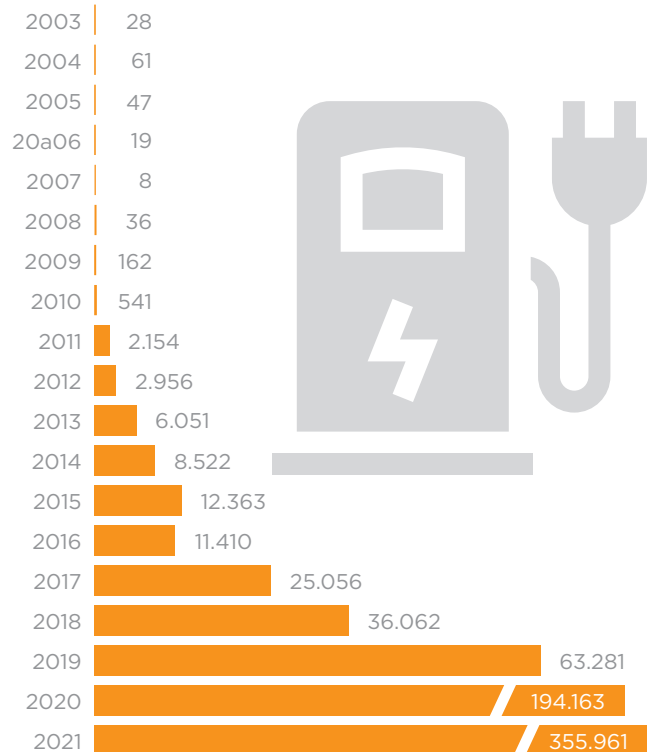
Die Coronakrise hat den deutschen Mittelstand hart getroffen: 73 Prozent der kleineren oder mittleren Unternehmen sind laut einer Umfrage von McKinsey & Company von Ausfällen in der Lieferkette betroffen. Als Reaktion planen viele Unternehmen, ihre Lieferketten stärker als bisher zu diversifizieren.

Aufgrund der gestörten Lieferketten wird bei einem Teil der Unternehmen auch über eine höhere Fertigungstiefe nachgedacht. Auch dabei

können Übernahmen ins Kalkül einbezogen werden. Potenzielle Übernahmekandidaten sind die Lieferanten an der vorgelagerten Position in der jeweiligen Wertschöpfungskette.

Anzahl der Neuzulassungen von Elektroautos in Deutschland

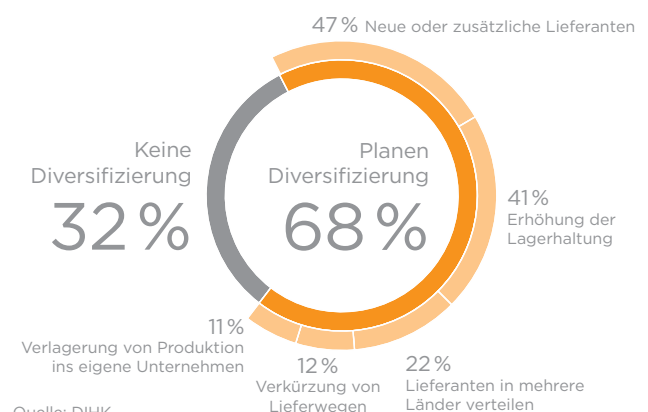
Fahrzeuge mit batterieelektrischem Antrieb



Quelle: KBA

Diversifizierung der Lieferketten

Anteil der befragten Unternehmen in Prozent, Mehrfachnennungen möglich.



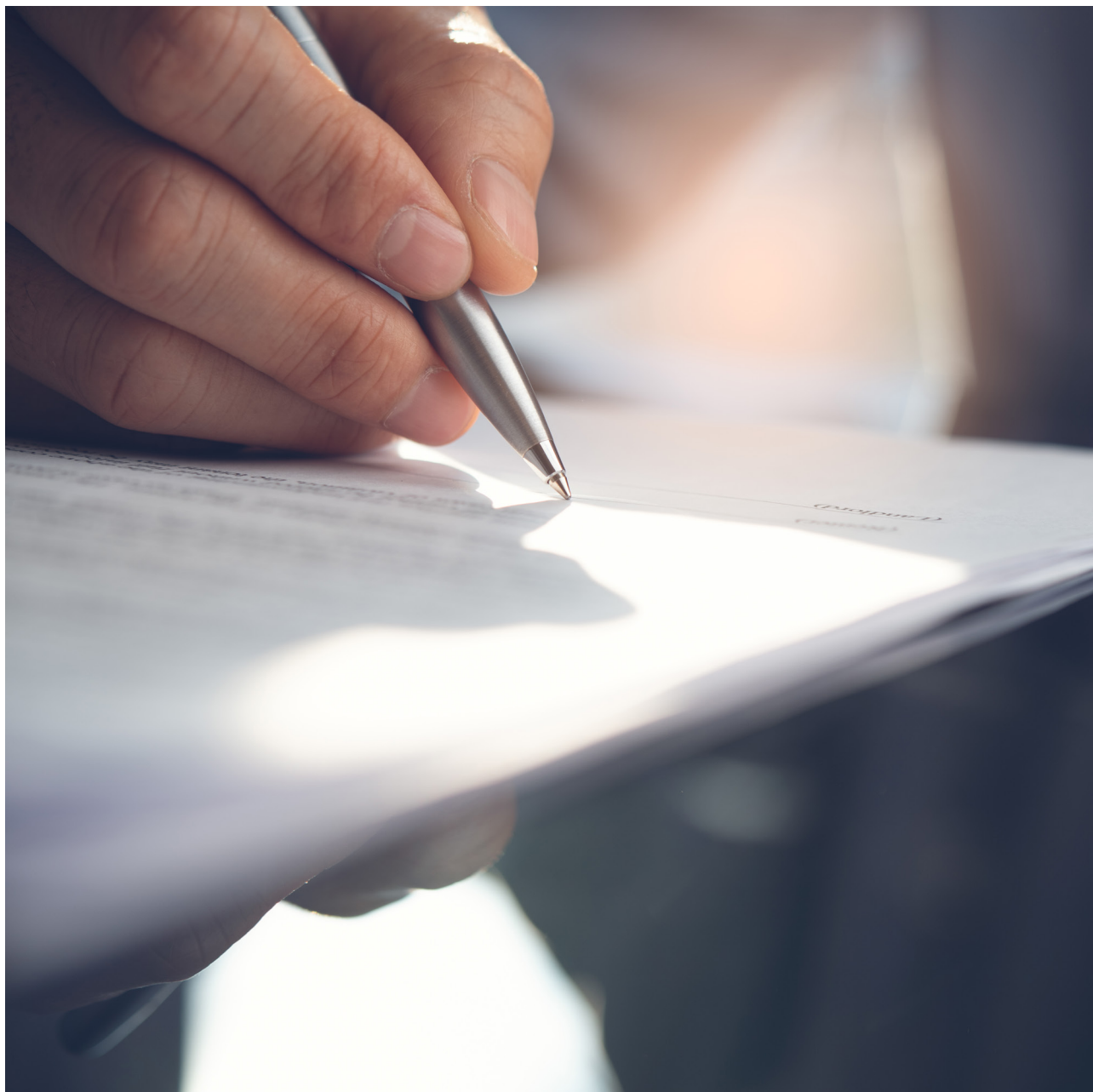
Quelle: DIHK

Fazit

Disruptive Technologien und gesättigte Märkte, die Internationalisierung des Mittelstands sowie die Suche nach einem Nachfolger bzw. einer Nachfolgerin an der Unternehmensspitze stehen beispielhaft für wichtige Treiber des M&A-Geschäfts. Dabei ist es im konkreten Einzelfall nicht immer möglich, trennscharf zwischen den hier genannten internen und externen Einflussfaktoren im M&A-Prozess zu differenzieren. In vielen Fällen dürfte es ein Motivbündel sein, das zum Kauf oder Verkauf eines Unternehmens (-teils) führt. Unternehmenswachstums durch

M&A kann dabei beispielsweise durch den internen Faktor der Konzentration auf das Kerngeschäft getrieben sein, das durch einen starken technologischen Wandel als externem Einflussfaktor geprägt ist. Der Drang auf die Auslandsmärkte kann durch das aktuell niedrige Zinsniveau erleichtert werden.

Ein positives konjunkturelles Umfeld – wie von den Wirtschaftsforschungsinstituten für das Jahr 2022 prognostiziert – verbessert dabei die Erfolgsaussichten einer M&A-Transaktion erheblich.



M&A-Beispiele aus dem Mittelstand

Wie diese verschiedenen Gründe – teilweise auch kombiniert – konkret Unternehmen zu M&A-Transaktionen führen können, verdeutlichen zwei Beratungsbeispiele der DZ BANK.

Ingenieur-Dienstleister Hegmanns AG aus Gelsenkirchen

Die Wurzeln der Hegmanns AG reichen zurück ins Jahr 1969. Heute gehört die Gruppe mit rund 850 Mitarbeitern zu den größten familiengeführten Ingenieurbüros in Deutschland. In zweiter Generation wird das Unternehmen geführt durch Stefan Hegmanns, der seine Gruppe als „Architekt für die Industrie“ charakterisiert.

Übernahmen von anderen Unternehmen nutzt die Gruppe seit rund 15 Jahren – zunehmend systematisch. Seit 2014 ist die Gruppe in der Spitze als Aktiengesellschaft organisiert. Die Holding übernimmt administrative sowie koordinative Aufgaben und versammelt unter ihrem Dach zahlreiche Gesellschaften, die in verschiedenen Branchensegmenten und an über 20 Standorten weitgehend selbstständig arbeiten.

Inzwischen bietet die Gruppe eine große Bandbreite an Dienstleistungen und individuellen Lösungen an – angefangen von der Unterstützung bei Bauanträgen, über die Softwareentwicklung bis hin zum Schaltschrank- und Steuerungsbau. In zahlreichen Branchen arbeitet die Gruppe bevorzugt mit großen Industriekonzernen zusammen, etwa Chemie/Petrochemie, Raffinerie, Anlagenbau, Biofuels, Kraftwerk, Life Science, Umwelt- und Sicherheitstechnik, Glasindustrie und Pharmazie. „Unsere Großkunden wünschen sich ortsnahe Betreuung“, erläutert Gruppen-Chef Stefan Hegmanns. „Sie wollen die Zahl ihrer Dienstleister reduzieren und einen umfassenden Service aus einer Hand.“

Auf diesen Branchentrend hat die Hegmanns AG durch zahlreiche Zukäufe reagiert. Übernahmen sind überdies aus einem anderen Grund für die Gruppe zur erfolgreichen Wachstumsstrategie geworden. „M&A ist die effizienteste Form, unsere Unternehmen weiterzuentwickeln und breiter aufzustellen“, sagt Hegmanns. Wenn er komplette Teams in seine Gruppe eingliedert, weiß er recht genau, was er bekommt. Einzel-

recruiting ist dagegen aus seiner Sicht mühseliger, vergleichsweise teuer und riskanter, weil er vorher nicht weiß, wie sich ein neuer Mitarbeiter integriert. Hauptsächlich über Zukäufe hat er daher in den vergangenen zehn Jahren die Zahl der Ingenieurinnen und Ingenieure sowie Fachkräfte in der Gruppe auf rund 800 verdoppelt.

Während kleinere Transaktionen das Unternehmen allein durchführt, sucht sich die Hegmanns AG bei größeren Übernahmen (ab ca. 50 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter) gezielt externe Unterstützung, beispielsweise durch die DZ BANK. Mit Hilfe der DZ BANK hat die Hegmanns AG das M&A-Geschäft weiter professionalisiert. Systematisch werden mit Unterstützung der Banker Standorte untersucht und die Ansprache möglicher Übernahmekandidaten organisiert. Attraktiv für kleinere Büros ist dabei insbesondere die Grundidee, Kompetenzzentren in einer Region zu bilden.

Die Übernahmen laufen meist in zwei Phasen ab. Je nachdem wie hoch die Bereitschaft auf der Gegenseite ist, kann sich die Anbahnung hinziehen. Die Übernahme selbst geht meist schnell über die Bühne, weil Stefan Hegmanns die eigene Organisation immer professioneller auf regelmäßige Eingliederungen ausgelegt hat.

Wie sinnvoll der Rückgriff auf professionelle Berater ist, weiß Herr Hegmanns insbesondere seit der Übernahme der VTA:

„Anfang 2016 stand die VTA Verfahrenstechnik und Automatisierung GmbH, eine Tochter der BP in Deutschland, zum Verkauf. Im Rahmen einer weltweiten Ausschreibung gelangten wir unter die letzten vier. Von da an nahmen wir die Hilfe von Beratern in Anspruch, an erster Stelle der DZ BANK. Denn die Verkaufsverhandlungen fanden in Englisch statt und liefen über London.“

Als es im Dezember nur noch zwei Interessenten gab, erhöhte sich das Tempo der Übernahme noch einmal. Für uns als Mittelständler war das sehr ungewohnt, weil die notwendigen, sehr aufwändigen Prüfungen unter starkem Zeitdruck und zudem in Englisch erfolgten. Zwischen Weihnachten und Neujahr 2016 verbrachten wir sogar einen vollen Tag beim Notar.

13 Stunden wurde das Vertragswerk vorgelesen, nacheinander versagten dem Notar und einem Anwalt die Stimme dabei.

Die DZ BANK unterstützte uns bei dieser Übernahme mit fünf Leuten. Ohne diese Unterstützung hätten wir die Übernahme nicht so schnell und erfolgreich geschafft. Immerhin ging es um die Übernahme von rund 300 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, unseren bis dahin größten Wachstumssprung. Die Größe des Deals erforderte es, dass wir ein völlig neues Controlling aufsetzen mussten.

Wegen der zahlreichen kleineren und einiger großer Deals in den vergangenen Jahren verfügen wir nun über viel Erfahrung bei der Übernahme von Ingenieurgesellschaften. Wir sind optimistisch, dass wir weiterwachsen werden und in neue Märkte expandieren können, etwa Wasserstoff. Dabei wird künftig auch eine Rolle spielen, dass unsere Kunden aus der Großindustrie eine wesentlich schnellere Abgabe verlangen. So ist die Planungszeit für eine neue Anlage in der Chemieindustrie von fünf Jahren auf 14 bis 20 Monate gesunken. Trotz der hohen Lohnkosten in Deutschland werden wir konkurrenzfähig bleiben, wenn wir unsere Kunden auch künftig über Effektivität, Patentschutz und Termintreue halten können.“

Maschinenbauer HÜBERS

Das klassische Familienunternehmen, die 1937 gegründete HÜBERS Verfahrenstechnik Maschinenbau GmbH, ist seit 1983 durch einen Management-Buy-out in der Hand der Unternehmerfamilie Terhardt. Das Unternehmen mit Sitz in Bocholt hat sich seitdem zum Weltmarktführer im Anlagenbau für kundenspezifische Verguss-, Infusions- und Imprägnier-technologie entwickelt, ist also in einer Nische ein sogenannter „Hidden Champion“.

Die Umsätze in Deutschland sind vergleichsweise gering, stark im Geschäft ist das Unternehmen in China und in Japan. Bisher hat HÜBERS rund 3.500 Maschinen und Anlagen an Industrieunternehmen in über 60 Ländern geliefert. Allerdings fehlten dem Unternehmen mit insgesamt 125 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern und einem Umsatz von rund 30 Millionen Euro pro Jahr nach eigener Erkenntnis für die nächsten Wachstumsschritte das Know-how und die Ressourcen. Deshalb suchte die DZ BANK einen Partner, der das Wachstum mit seiner Erfahrung begleitet, weitere Ressourcen dafür bietet und das

Thema der Nachfolge vollendet. Es ging dabei nicht um frisches Kapital, sondern um Netzwerke und Expertise eines aktiven Sparringspartners.

Die Entscheidungsfindung zog sich über mehrere Jahre, wobei der reine M&A-Prozess nur rund ein Jahr in Anspruch nahm – von der Vorbereitung bis zur Unterschrift beim Notar. Aus der Sicht der DZ BANK ist das realistisch für ein Familienunternehmen. Die Bank gestaltete den Bieterprozess so, dass das Familienunternehmen zwischen mehreren Alternativen wählen konnte. „Man hat die Käuferseite nie voll unter Kontrolle, deshalb kann sich eine Transaktion auch kurz vor Schluss zerschlagen“, wissen die Experten der Bank aus Erfahrung.

Die DZ BANK beurteilt die Transaktion als vorbildlich, weil in einem komplexen Interessen- und Zielbündel – aus Familie, zwei aktiven Generationen, Kaufpreis, Know-how und neuem Unternehmenschef – eine tragfähige Lösung für alle Beteiligten gefunden wurde. Sowohl Familie, Investor als auch der neue CEO zeigten sich am Ende sehr zufrieden. Selbst von den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern gab es auf der Betriebsversammlung Applaus, was nicht selbstverständlich ist bei solch einer Transaktion.

Gemeinsam mit dem neuen Mehrheitsgesellschafter HANNOVER Finanz will HÜBERS nun das stetige Wachstum nachhaltig beschleunigen und die Internationalisierung ausbauen. Beide sehen vor allem Wachstumschancen durch die Megatrends Digitalisierung, Elektromobilität, Leichtbau und Erneuerbare Energien.

Die Geschäftsführer Dominik (41) und Markus (45) Terhardt bleiben Gesellschafter des Unternehmens, das sie 2009 von ihrem Vater Josef Terhardt (70) übernommen haben. Ergänzend haben sie Markus Kamp als mittelstandserfahrenen neuen CEO in die Geschäftsführung geholt. Der promovierte Physiker und habilitierte Ingenieur kam über die HANNOVER Finanz zu HÜBERS.

Zur Transaktion sagt Dominik Terhardt: „Nicht nur als Eigenkapitalpartner wird uns HANNOVER Finanz den zusätzlichen Rückenwind für die Internationalisierung bringen, sondern uns auch als gut vernetzter Sparringspartner mit Rat und Tat bei der Nutzung von Wachstumschancen zur Seite stehen.“ Die M&A-Transaktion sieht er als Teil der Zukunftssicherung für das Unternehmen.

Was sollten Mittelständler nun tun? – Empfehlung der DZ BANK

Zeit zum Handeln – das verdeutlicht der gezeigte Trend bei der M&A-Aktivität sowie die genannten Gründe. Unternehmen und insbesondere Mittelständler sollten sich mit dem Thema M&A befassen. Schließlich sind M&A-Transaktionen eines von vielen Werkzeugen in einem gut sortierten „Umsetzungswerkzeugkasten“ eines jeden Unternehmers und jeder Unternehmerin, mit dem strategische Ziele erreicht werden können. Soll dieses „Werkzeug“ gezielt eingesetzt werden, sind für den Entscheidungsprozess drei Schritte essentiell wichtig:

Schritt 1: Standortbestimmung und Zieldefinition

Zu Beginn der Überlegungen gilt es zu klären, zur Erreichung welcher Ziele der Einsatz des „Werkzeugs“ überhaupt verwendet werden könnte. Dabei steht das Thema M&A noch keineswegs im Mittelpunkt. Vielmehr sollte zuerst der strategische Status-quo analysiert werden. Dazu gehört die Bestimmung der aktuellen Markt- und Wettbewerbsposition sowie eine SWOT-Analyse, in der die Stärken und Schwächen des Unternehmens selbst sowie Chancen und Bedrohungen aus dem Markt beleuchtet werden.

Ausgehend vom Ist-Zustand des Unternehmens ist dann ein strategisches Zielbild zu definieren. Hierbei geht es um die Frage, wohin sich das Unternehmen in welchem Zeitrahmen entwickeln soll. Was sind die kommenden Meilensteine und welche Potenziale im Unternehmen sowie im Markt können genutzt werden? Welche Schwächen des Unternehmens sollte man ausgleichen und welchen Marktbedrohungen aus dem Wege gehen?

Anschließend gilt es zu klären, welche Maßnahmen notwendig sind, um das definierte Zielbild in dem gesteckten Zeitrahmen zu erreichen. Dafür kommt zunächst der gesamte strategische „Umsetzungswerkzeugkasten“ in Frage. Die Entscheidungsträgerinnen und Entscheidungsträger des Unternehmens müssen insofern überlegen, welche Werkzeuge zur Zielerreichung am sinnvollsten erscheinen. Unter Abwägung des notwendigen Ressourceneinsatzes und der zeit-

lichen Komponente erfolgt eine Entscheidung. Die Entscheidung kann – muss aber nicht – die Durchführung einer M&A-Transaktion sein.

Schritt 2: Ressourcenplanung

Ist das Ergebnis von Schritt 1, M&A zur Erreichung der strategischen Zielsetzungen des Unternehmens einzusetzen, sollte als nächstes in einem zweiten Schritt geprüft werden, ob das Unternehmen für eine M&A-Transaktion in den relevanten Bereichen die entsprechenden Kenntnisse und Ressourcen besitzt. Sind die eigenen Organisations- und Prozessstrukturen entsprechend aufgestellt, M&A-Transaktionen erfolgreich umzusetzen? Verfügen die Abteilungen für Finanzen, Personal, Strategie und Recht über die notwendigen Kapazitäten zur Begleitung eines solchen Prozesses? Wer fungiert als zentraler Ansprechpartner oder zentrale Ansprechpartnerin im Unternehmen?

Wichtig ist, dass bei der Ressourcenplanung nicht nur der reine Transaktionsprozess zu beachten ist. Mindestens genauso wichtig ist gerade im Falle eines Zukaufs die Begleitung der Phase unmittelbar nach einer Transaktion. So bedarf es spezieller Kapazitäten, um die Kulturen, Prozesse und Arbeitsweisen der Unternehmen zusammenzuführen. Wird ein Unternehmensteil verkauft, gilt es ebenfalls, sorgfältig zu kommunizieren und die Prozesse an den neuen Status-quo anzupassen.

Gibt es die Unsicherheit, ob die Ressourcen und Kenntnisse für eine M&A-Transaktion vollständig im Unternehmen vorhanden sind, kann externe Unterstützung sinnvoll sein. Ein externer Partner hilft nicht nur bei der Bereitstellung und der Suche nach den notwendigen Ressourcen, sondern bringt auch wertvolle Erfahrungen aus zahlreichen ähnlichen Situationen mit. Nicht zuletzt hilft auch der frische Blick eines externen Partners, die getroffenen Annahmen und die verfolgten Ziele noch einmal zu validieren.

Schritt 3: Zielmaximierende Umsetzung

Im letzten Schritt gilt es, sich grundsätzliche M&A-Optionen zur Zielerreichung zu erschaf-

fen und sich daraus ergebende Chancen umzusetzen. Soll ein Zukauf zum weiteren Wachstum umgesetzt werden, gilt es, die Entscheidungsträger des Zielunternehmens mit der richtigen Botschaft zu kontaktieren und sich positiv von möglichen Wettbewerbern abzusetzen. Möchte man sich von Teilen des Unternehmens trennen, muss unter Wahrung strikter Vertraulichkeit die beste Alternative gefunden und möglichst schnell umgesetzt werden.

Gerade in der heißen Phase der Umsetzung einer M&A-Transaktion empfiehlt sich der Einsatz von Spezialisten. So sind Kompetenz und Know-how in einem Umfeld mit zum Teil ungeschriebenen Regeln besonders hilfreich und Belastungsspitzen zusätzlich zum Tagesgeschäft werden ausgeglichen. Besonders wichtig ist zudem die Rolle der Spezialisten, durch eine faktenbasierte Beratung die emotionalen Elemente einer mittelständischen Transaktion abzufedern.

Die Durchführung eines aktiven Strategieprozesses mit oder ohne M&A-Transaktion sollte in einem mehrstufigen Verfahren erfolgen. So entsteht Transparenz für alle Beteiligten und es be-

steht bei unerwarteten Änderungen jederzeit die Möglichkeit, wieder einen Schritt zurück zu gehen und die Annahmen neu zu setzen. Meist ist dabei externe Unterstützung hilfreich, da mittelständische Unternehmen oft schlank aufgestellt sind und Personal für strategische Projekte daher knapp ist. Expertise für komplexe Transaktionsprozesse ist im Mittelstand oft nur eingeschränkt vorhanden. Außerdem gibt es gerade in mittelständischen Unternehmen durch die enge Verbindung zu den Gesellschaftern eine hohe Emotionalität. Angst vor Veränderung kann zudem wichtige strategische Schritte bremsen.

Gerade Mittelständler sollten möglichst früh einen passenden Sparringspartner für ihren strategischen Dialog suchen. Der Sparringspartner sollte dabei glaubhaft langfristige Interessen verfolgen, langjährige Erfahrung im eigentümergeprägten Mittelstand aufweisen und möglichst über relevante Branchenkenntnisse auch im internationalen Umfeld verfügen. Gute externe Unterstützung zeichnet sich dadurch aus, in einer partnerschaftlichen Zusammenarbeit strategische Chancen zu erkennen und diese zielmaximierend gemeinsam mit dem Unternehmen umzusetzen.



Impressum



Oliver Rogge

Leiter Corporate Finance/ M&A

T +49 40 35900 158

E oliver.rogge@dzbank.de

Martin Petsch

Managing Director M&A

T +49 211 778 5337

E martin.petsch@dzbank.de

Kristina Derichs

Analyst M&A

T +49 69 7447 94029

E kristina.derichs@dzbank.de

Die **DZ BANK AG** ist als Spitzeninstitut der Genossenschaftlichen FinanzGruppe Volksbanken Raiffeisenbanken Teil der DZ BANK Gruppe und zweitgrößten Finanzgruppe Deutschlands. Sie unterstützt im Firmenkundengeschäft Unternehmen des deutschen Mittelstands sowie Groß- und multinationale Konzerne bei ihren nationalen und internationalen Aktivitäten. Das Leistungsspektrum reicht dabei von klassischen Finanz- und Kapitalmarktprodukten über Anlagemanagement, Import- und Exportfinanzierung, Mergers & Acquisitions (M&A), strukturierte Finanzierung, Zahlungsverkehrs-Lösungen bis zu Zins- und Währungsmanagement.

Der Bereich Corporate Finance / M&A der DZ BANK ist Spezialist für M&A im eigentümergeprägten Mittelstand. Das M&A-Team mit Standorten in Düsseldorf, Frankfurt und Hamburg berät Unternehmer und Unternehmen in allen eigenkapitalrelevanten Fragestellungen. Zu den ganzheitlichen Beratungsleistungen gehören die Begleitung bei Unternehmensverkauf und -kauf, bei Nachfolgelösungen, Spin-offs und Carve-outs, Verschmelzungen und Joint-Ventures sowie die Durchführung von Unternehmensbewertungen. Als integraler Bestandteil der Genossenschaftlichen FinanzGruppe sowie exklusives deutsches Mitglied von ADVIOR International ermöglicht das M&A-Team seinen Mandanten umfassenden Zugang zu Investoren und Zielunternehmen im nationalen und internationalen Kontext.

Handelsblatt

RESEARCH INSTITUTE

Das **Handelsblatt Research Institute (HRI)** ist ein unabhängiges Forschungsinstitut unter dem Dach der Handelsblatt Media Group. Es schreibt im Auftrag von Kundinnen und Kunden, wie Unternehmen, Finanzinvestoren, Verbänden, Stiftungen und staatlichen Stellen wissenschaftliche Studien. Dabei verbindet es die wissenschaftliche Kompetenz des 30-köpfigen Teams aus Ökonom:innen, Sozial- und Naturwissenschaftler:innen sowie Historiker:innen mit journalistischer Kompetenz in der Aufbereitung der Ergebnisse. Es arbeitet mit einem Netzwerk von Partner:innen sowie Spezialist:innen zusammen. Daneben bietet das Handelsblatt Research Institute Desk-Research, Wettbewerbsanalysen und Marktforschung an.

Autoren: Dr. Sven Jung, Dr. Jörg Lichter, Thomas Schmitt

Layout: Isabel Rösler, Christina Wiesen

Bilder: freepik, flaticon

Stand: Januar 2022