

Transaktionen im Mittelstand – Bestandsaufnahme und Ausblick

*Eine Studie zum
Transaktionsumfeld von
Familienunternehmen
und dem Mittelstand in
Deutschland.*

Transaktionen im Mittelstand – Bestandsaufnahme und Ausblick

*Eine Studie zum
Transaktionsumfeld von
Familienunternehmen
und dem Mittelstand in
Deutschland.*



Transaktionen im Mittelstand – Bestandsaufnahme und Ausblick

Herausgegeben von PricewaterhouseCoopers AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Von Dr. Christina Müller

Unter Mitarbeit von Tim Dieckmann und Koray Külcür

Unabhängiges Marktforschungsinstitut für die telefonische Befragung und Auswertung: GIM
Heidelberg

Auflage August 2011, 750 Exemplare, 36 Seiten, 13 Abbildungen

Alle Rechte vorbehalten. Vervielfältigungen, Mikroverfilmung, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien sind ohne Zustimmung des Verlags nicht gestattet.

Die Ergebnisse der Studie sind zur Information unserer Mandanten bestimmt. Sie entsprechen dem Kenntnisstand der Autoren zum Zeitpunkt der Veröffentlichung. Für die Lösung einschlägiger Probleme greifen Sie bitte auf die in der Publikation angegebenen Quellen zurück oder wenden sich an die genannten Ansprechpartner. Alle Meinungsbeiträge geben die Auffassung der Autoren wieder.

Vorwort

Die deutsche Wirtschaft wächst nach wie vor, doch die Sorgen um den Staatsbankrott europäischer Mitgliedsstaaten und die Schuldenkrise in den USA trüben die Aussichten merklich. Zu spüren bekommen dies vor allem die Finanzmärkte, während sich die Realwirtschaft – trotz abgeschwächter Wirtschaftslage – derzeit noch als stabil erweist.

Deutsche Mittelständler sind erstartet aus der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 hervorgegangen und profitierten besonders von dem schnellen Aufschwung. Dies ist kaum verwunderlich, schließlich konzentrierten sie sich angesichts der Nachwehen der Krise auf die Restrukturierung und Neuausrichtung ihres Geschäfts, hielten aufgrund ihrer langfristigen Ausrichtung an ihren Mitarbeitern fest und blieben somit trotz Auftragseinbrüchen robust. Zudem hat der Mittelstand aus der letzten Krise seine Lehren gezogen und die Finanzierungsstruktur deutlich diversifizierter gestaltet.

Familienunternehmen und der Mittelstand sind gegenüber den aktuellen Krisensymptomen daher überwiegend besser gewappnet, als dies vor drei Jahren der Fall war. Dies gilt jedoch nicht in jedem Einzelfall. Solche Unternehmen, die ihre Hausaufgaben gemacht haben und ihre Position am Markt weiter ausbauen möchten, befinden sich in einer guten Ausgangslage: Sie verfügen dank einer erfreulichen Geschäftsentwicklung über ausreichend Liquidität und sind auch unter erschwerten konjunkturellen Rahmenbedingungen gut aufgestellt, um sich erfolgreich am Markt zu positionieren und schwächere Wettbewerber zu übernehmen. Doch will der deutsche Mittelstand die Gunst der Stunde nutzen, um sein Wachstum zu forcieren und die Markterschließung voranzutreiben?

Ziel der Studie ist es, das aktuelle Transaktionsumfeld für Familienunternehmen und den Mittelstand zu untersuchen und die Beweggründe und Hürden für Transaktionen bei mittelständischen Unternehmen zu hinterfragen. Ziel ist es auch, die Besonderheiten von Familienunternehmen näher zu beleuchten und diesen einen Wegweiser zu geben, welche Risiken bei Transaktionen zu beachten sind und wie diesen zu begegnen sind.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.


Dr. Peter Bartels

Leiter Familienunternehmen
und Mittelstand


Volker Strack

Leiter Transaktionen

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	5
Abbildungsverzeichnis	7
A Zusammenfassung	8
B Transaktionen in Deutschland: Rahmenbedingungen und Ausblick	10
1 Einleitung.....	10
2 Gang der Untersuchung	11
C Das Jahr 2010 aus Sicht des Mittelstands	12
1 Vorsicht, Nachsicht, Einsicht: Rückblick auf die Transaktionsaktivitäten im Jahr 2010.....	12
2 Treiber des Transaktionsgeschäfts im Mittelstand	14
3 Jedes Angebot schafft sich seine Nachfrage – Was tun ohne Angebote? Hinderungsgründe für Transaktionen	15
D Transaktionen nach der Krise: Abschwung, Aufschwung, kein Schwung?	18
1 Die Wirtschaftslage setzt positive Akzente.....	18
2 Mit neuen Produkten auf Wachstumskurs gehen	19
3 Hinderungsgründe: Sie würden, wenn sie könnten.....	20
E Private Equity als Finanzierungsalternative für Wachstum im Mittelstand	22
1 Private Equity im Mittelstand	22
2 Bekanntheitsgrad von Private Equity	22
3 Vorteile von Private Equity aus Sicht des Mittelstands	23
4 Private Equity zur Schließung der Kapitallücke	24
5 Schlussfolgerung: Zurückhaltung trotz zahlreicher Vorteile.....	25
F Besonderheiten von Transaktionen im Mittelstand	26
1 Im Akquisitionsmanagement Charakteristika von Mittelständlern berücksichtigen	26
2 Strukturierung von Transaktionen im Mittelstand: Spezifika und Probleme	27
G Fazit und Handlungsempfehlungen	30
H Methodologie.....	32
Ihre Ansprechpartner.....	34

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1	Transaktionsaktivität 2005–2011 nach Anzahl der Transaktionen.....	13
Abb. 2	Auslöser für Transaktionen in den letzten 12 Monaten.....	14
Abb. 3	Hinderungsgründe für Transaktionen in den letzten 12 Monaten	17
Abb. 4	Geplante Transaktionen im Mittelstand in den nächsten 12 Monaten.....	19
Abb. 5	Argumente, die für Transaktionen in den nächsten 12 Monaten sprechen	20
Abb. 6	Hinderungsgründe, die gegen eine Transaktion in den nächsten 12 Monaten sprechen.....	21
Abb. 7	Bekanntheitsgrad von Private Equity im Mittelstand	23
Abb. 8	Vorteile von Private Equity aus Sicht der Mittelständler	24
Abb. 9	Anteil der befragten Mittelständler, die sich ein Engagement von Private-Equity-Gesellschaften vorstellen können	24
Abb. 10	Gründe, die gegen ein Engagement von Private Equity bei Mittel- ständlern sprechen.....	25
Abb. 11	Branchenzugehörigkeit der befragten Unternehmen	32
Abb. 12	Unternehmensgröße der befragten Mittelständler nach Jahresnettoumsatz	33
Abb. 13	Unternehmensgröße der befragten Mittelständler nach Mitarbeiterzahl	33

A Zusammenfassung

Die Finanz- und Wirtschaftskrise ist einem robusten Aufschwung gewichen. Positive Konjunkturaussichten, eine gute Liquiditätsausstattung und volle Auftragsbücher beherrschten lange Zeit das Stimmungsbild des deutschen Mittelstands. Zwar trüben die Risiken durch die Euro- und US-Schuldenkrise und die anhaltend steigenden Rohstoffpreise die Aussichten deutlich. Doch das Wachstum hält – mit gebremster Geschwindigkeit – an. Wie wirkt sich diese Ausgangslage auf die Strategie der Mittelständler in Bezug auf Unternehmensübernahmen aus? Planen gestärkt aus der Krise hervorgegangene Unternehmen, ihr Wachstum durch Fusionen und Übernahmen zu forcieren? Oder bleiben sie zurückhaltend und konzentrieren sich auf den organischen Ausbau ihres Geschäfts?

Eine Befragung unter 533 mittelständischen Unternehmen zeigt, dass der Großteil der Mittelständler bei der Transaktionsplanung Zurückhaltung zeigt. Zwar werden Transaktionen als effektivster und schnellster Weg anerkannt, um die gesteckten Wachstumsziele zu erreichen oder neue Märkte zu erschließen. Konkrete Transaktionen plant jedoch erst jedes zehnte Unternehmen. Bei größeren Mittelständlern ist es weniger der Wille, andere Unternehmen zu übernehmen, als vielmehr die mangelnde Kaufgelegenheit, die sich bietet: Ein Großteil der befragten Unternehmen sieht die größte Hürde darin, dass sie keine passenden Transaktionsobjekte finden oder aber dass es ihnen an Zeit oder Personalkapazitäten mangelt, um sich mit einer Akquisitionssuche zu beschäftigen.

Bei kleineren Unternehmen ist es dagegen der schwierige Kapitalzugang, der einer Fusion, Übernahme oder Beteiligung an einem anderen Unternehmen im Wege steht. Um dieses Problem in den Griff zu bekommen, wird zwar die Möglichkeit der Beteiligung von Private Equity anerkannt. Dennoch schreckt ein Großteil der Mittelständler vor einem Finanzinvestor zurück. Nur 20% der Befragten können sich eine Private-Equity-Beteiligung vorstellen, 80% lehnen dies ab. Als Gründe werden vornehmlich die Abgabe von Entscheidungshoheit und die fehlende Transparenz angesehen. Aber auch unterschiedliche Unternehmenskulturen und die attestierte mangelnde soziale Kompetenz wirken abschreckend.

In der abwartenden Haltung gegenüber Transaktionen dürfte sich vor allem Verunsicherung widerspiegeln, die sich durch die Finanzkrise und die jüngsten Turbulenzen an den Finanzmärkten weiter verschärft hat. Mag die wirtschaftliche Situation positiv aussehen, so neigen die Mittelständler dennoch zur Zurückhaltung bei großen, kostenintensiven Entscheidungen. Unsicherheit und Vorsicht mildern den Ausblick auf einen expansiven Transaktionsmarkt. Dennoch ist zu erwarten, dass sich im Laufe der nächsten 12 Monate vor allem jene Unternehmen für eine Transaktion entscheiden, die ihre Lehren aus der letzten Krise gezogen haben und die nun die Gunst der Stunde nutzen wollen, um finanziell geschwächte Unternehmen zu erwerben und ihr Wachstum anorganisch voranzutreiben.

Um ihren Wachstumskurs – trotz der teils restriktiven Kreditvergabe der Banken und des fehlenden Zugangs zum Kapitalmarkt – zu finanzieren und sich durch Zukäufe zu stärken, können Mittelständler unter anderem auf externes Beteiligungskapital (Private Equity) zurückgreifen. Dies gibt Spielraum für (organisches und anorganisches) Wachstum, neue Kreditlinien und für neue

Investitionen. Auch vor dem Hintergrund von Basel III sollten Unternehmen weitere Finanzierungsformen in Erwägung ziehen, um so die Entwicklung neuer Produkte oder die Expansion in ausländische Märkte in Gang zu bringen.

Ein Lösungsansatz zur Unterstützung der Unternehmensführung bei der Wahl der passenden Finanzierungsquelle könnte die Hinzunahme eines externen Beraters sein. Dieser kann durch Aufklärungsarbeit über die Arbeit von Finanzinvestoren bestehenden Ressentiments entgegenwirken und so eine Brücke zwischen transaktionswilligen Unternehmen und externen Kapitalgebern schlagen. Gleichzeitig können externe Berater Unternehmen auch bei der Suche nach geeigneten Transaktionsobjekten unterstützen.

Dies empfiehlt sich gerade bei Familienunternehmen, bei denen bei einem Scheitern der Transaktion die Unabhängigkeit oder sogar die Zukunftsfähigkeit des Unternehmens und damit das Lebenswerk von Generation(en) auf dem Spiel stehen können. Da es sich für viele mittelständische Betriebe oft nicht lohnt, dauerhaft das Know-how und die Expertise eines erfahrenen Transaktionsberaters im Unternehmen bereit zu halten, kann die Einschaltung von externen Experten in entscheidenden Fragen die notwendige Erfahrung und das erforderliche Spezialwissen sicherstellen. Damit können auch mittelständische Unternehmen auf Transaktionserfahrung zurückgreifen, ohne dass sie selbst solche im Unternehmen dauerhaft vorhalten müssen.

B Transaktionen in Deutschland: Rahmenbedingungen und Ausblick

1 Einleitung

Deutsche Unternehmen sind dank ihrer robusten Geschäftsmodelle vergleichsweise gut durch die Finanzkrise gekommen und profitierten überdurchschnittlich vom schnellen Aufschwung. Sie haben aus den Fehlern der letzten Krise 2008/2009 gelernt, ihre Finanzierungsstruktur angepasst und sind jetzt deutlich besser aufgestellt als noch vor drei Jahren. Zwar hat sich die Stimmung angesichts der Sorgen um die Schuldenkrise und die Turbulenzen an den Finanzmärkten eingetrübt. Das Geschäftsklima bleibt aber gut und bei den konjunkturellen Aussichten nimmt Deutschland nach wie vor eine Vorreiterrolle in Europa ein. In ihrem Frühjahrsgutachten prognostizieren die Wirtschaftsforschungsinstitute für Deutschland ein Wachstum von 2,8% und auch für 2012 sind die Aussichten optimistisch (Wirtschaftswachstum von 2,0%).¹ Gefüllte Auftragsbücher und optimistische Umsatzerwartungen im Mittelstand stützen dieses Bild. Gleichzeitig bleibt die Weltwirtschaft auf Wachstumskurs: Der IWF erwartet ein weltweites Wirtschaftswachstum von 4,3% in diesem und 4,5% im nächsten Jahr, wenngleich die steigenden Ölpreise und die jüngsten Unsicherheiten sowie die Abschwächung der US-Wirtschaft aus Sicht der Mittelständler ein Risiko für die Erholung darstellen.²

Für Unternehmen, die ihre Marktposition ausbauen möchten, bieten die aktuellen Marktbedingungen eine gute Ausgangslage. Transaktionen sind oftmals der effektivste Weg, um die gesteckten Wachstumsziele zu erreichen, neue Zielgruppen und Märkte zu erschließen, den Zugang zu knappen Ressourcen sicherzustellen oder sich gegen Wettbewerber zu behaupten. Für ein anorganisches Wachstum (Fusionen, Übernahmen und Beteiligungen) sprechen neben den positiven konjunkturellen Aussichten unter anderem die moderaten Unternehmensbewertungen nach der Finanzkrise, die Entspannung der Lage bei der Kreditvergabe und die hohen Liquiditätsbestände, die vor dem Hintergrund des anhaltend geringen Zinsniveaus und der verbesserten Verfügbarkeit von Fremdkapital für strategische Investitionen zur Verfügung stehen.³

Vereinzelte Indikatoren für ein anziehendes Transaktionsgeschäft gibt es bereits: Die Anzahl der Transaktionen stieg Ende 2010 trotz der Euro-Krise wieder an. Gleichzeitig nahm der Trend zu höhervolumigen Transaktionen zu. Fraglich ist aber, wie speziell deutsche Mittelständler die aktuelle Wirtschaftslage einschätzen. Schließlich sind Familienunternehmen und der Mittelstand das Rückgrat der deutschen Wirtschaft und machen mehr als 99% der Unternehmen in Deutschland aus. Wie wollen sie ihre Expansionspläne vorantreiben? Sind in den anstehenden 12 Monaten Transaktionen geplant? Wenn ja, warum? Oder warum nicht? Diese Fragen sind Gegenstand der vorliegenden Studie.

¹ Siehe etwa Bundesregierung (2011): Frühjahrsgutachten 2011 – Deutschland im kräftigen Aufschwung, *Magazin für Wirtschaft und Arbeit*, Ausgabe 4/2011, S. 6.

² Vgl. International Monetary Fund (2011): „World Economic Outlook Update“, June 17, 2011.

³ Dies bestätigt auch der *Liquiditätsreport Österreich AG & Deutschland AG, 4. Quartal 2010 – Eile mit Weile* von PricewaterhouseCoopers (PwC) (2011).

2 Gang der Untersuchung

Nach einem zusammenfassenden Rückblick auf die Transaktionsaktivitäten im Jahr 2010 (Teil C) werden die Rahmenbedingungen für Fusionen, Übernahmen und Beteiligungen im laufenden Jahr analysiert und es wird ein Ausblick auf das zu erwartende Transaktionsverhalten gegeben (Teil D). Untersucht wird, inwiefern Mittelständler im vergangenen Jahr aktiv waren, welche Argumente für und welche gegen eine Transaktion angeführt werden und wie Familienunternehmen und Mittelständler Transaktionen in Zukunft gegenüberstehen. Teil E widmet sich der Frage, inwiefern sich Mittelständler in Deutschland ein Engagement von Private-Equity-Investoren vorstellen können, um (anorganisches) Wachstum zu finanzieren. Basis der Analyse ist neben allgemeinen Marktdaten eine Befragung unter 533 Führungskräften in mittelständischen Unternehmen.

In Teil F werden die Besonderheiten von mittelständisch geprägten Familienunternehmen herausgearbeitet und gezeigt, wie sich diese auf Transaktionen auswirken. Anschließend werden Handlungsempfehlungen abgeleitet, die Familienunternehmen im Vorfeld von Transaktionen beachten sollten, um sie erfolgreich abzuschließen (Teil G).

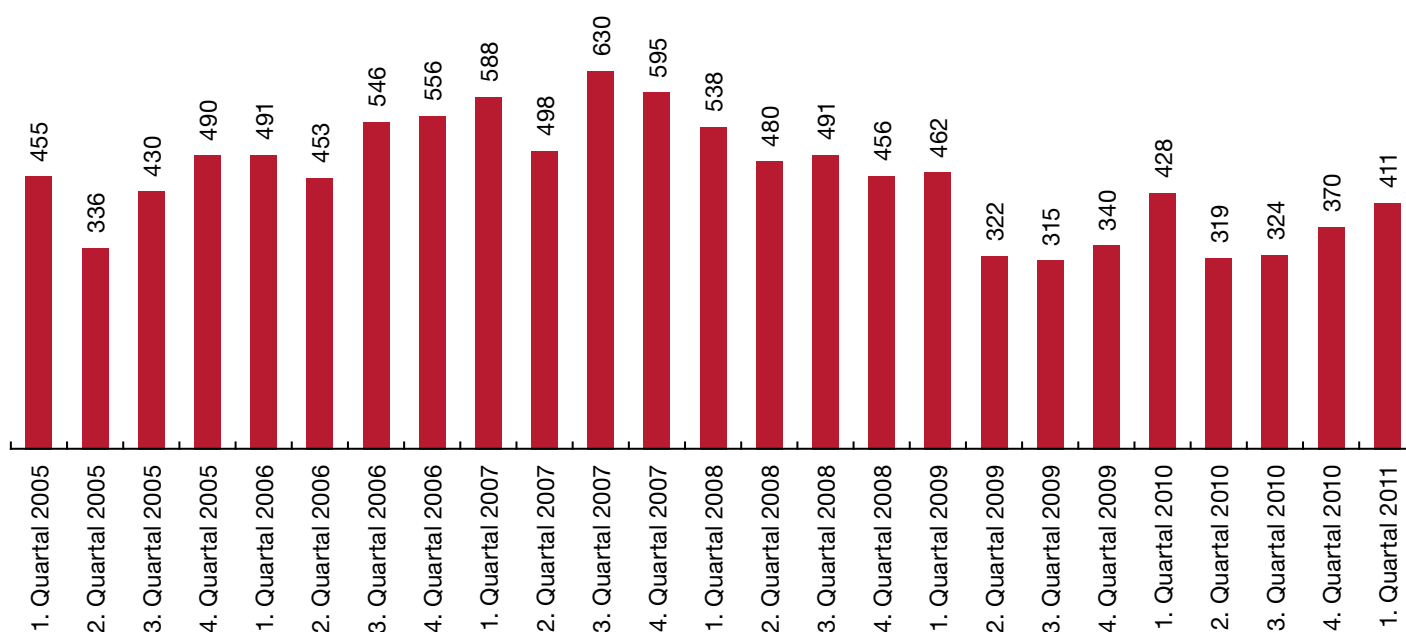
C Das Jahr 2010 aus Sicht des Mittelstands

1 Vorsicht, Nachsicht, Einsicht: Rückblick auf die Transaktionsaktivitäten im Jahr 2010

Nach drei durchwachsenen Jahren deutet sich auch in Deutschland wieder ein anziehendes Transaktionsgeschäft an: Die Finanz- und Wirtschaftskrise ist einem soliden Aufschwung gewichen, und dank guter Konjunkturaussichten macht sich die Hoffnung auf eine Erholung des Transaktionsgeschäfts breit.⁴ Nach den Boomjahren 2006 und 2007 war das Transaktionsgeschehen in Deutschland in den Jahren 2008 und 2009 deutlich von den Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise geprägt. 2009 kam die Transaktionstätigkeit in einigen Branchen sogar nahezu vollständig zum Erliegen. Damals scheiterten viele Transaktionen an der Zurückhaltung der Banken, unterschiedlichen Bewertungsvorstellungen von Käufern und Verkäufern und – vor allem – aufgrund der unsicheren Zukunftsperspektiven.

Erste Anzeichen eines Aufschwungs, die langsame Öffnung der Kapitalmärkte und die allmählich ansteigenden Risikoneigung der Unternehmen entspannten die Lage im Jahr 2010 deutlich. Die erneute Zahlungsnot von Dubai und die Sorgen um einen drohenden Staatsbankrott von Griechenland, Portugal, Italien und Spanien machten die Hoffnungen auf eine schnelle Erholung des Transaktionsgeschehens in Deutschland aber wieder zunichte. Die Transaktionstätigkeit blieb auch 2010 auf dem Niveau des Allzeittiefs von 2009: Dies spiegelte sich in einer nahezu unveränderten Anzahl der abgeschlossenen Deals sowie einem deutlichen Rückgang des veröffentlichten Transaktionsvolumens wider. Zudem wurde zunehmend von der Möglichkeit Gebrauch gemacht, das Transaktionsvolumen angesichts enttäuschender Transaktionshöhen erst gar nicht zu veröffentlichen. Seit Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise war der Anteil der Transaktionen, deren Volumen unveröffentlicht geblieben ist, kontinuierlich gestiegen.

⁴ Siehe etwa: Giersberg, Georg: „Acht Milliarden-Übernahmen in sechs Monaten“, FAZ vom 17. Juli 2011.

Abb. 1 Transaktionsaktivität 2005–2011 nach Anzahl der Transaktionen

Quelle: Thompson Reuters, PwC (2011)

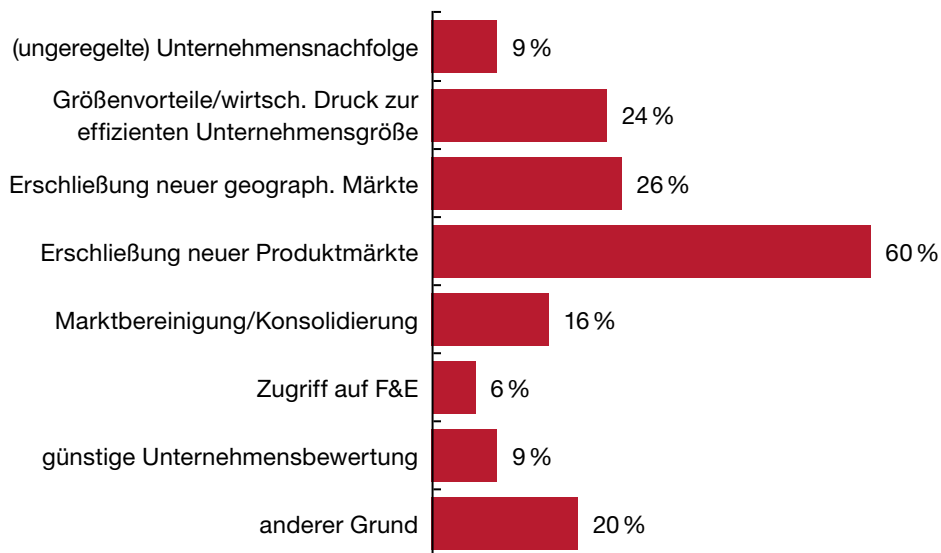
Deutsche Mittelständler agierten angesichts der Nachwehen der Krise vorsichtiger und konzentrierten sich vornehmlich auf die Schuldenrückführung sowie die Restrukturierung und Neuausrichtung ihrer Unternehmen. Zwar hat auch der Mittelstand in den vergangenen Jahren Fusionen und Übernahmen (Mergers & Acquisitions, M&A) als wichtiges Instrument für Unternehmenswachstum erkannt. Aufgrund der zahlreichen Risiken, die mit Fusionen und Übernahmen verbunden sind, konzentrieren sich viele Familienunternehmen aber auf kleinere Transaktionen in Wachstumsmärkten, um ihre Marktposition auszubauen.⁵

Im vergangenen Jahr war jedes zehnte befragte mittelständische Unternehmen an einer Transaktion beteiligt. Im Vordergrund standen Beteiligungen im Inland (52,7%) und im Ausland (30,9%). In eine Veräußerung von Unternehmen (steilen) waren dagegen nur sehr wenige Mittelständler (1 bis 2%) involviert. Ein Großteil des Transaktionsgeschäfts fiel dabei auf größere Unternehmen mit mehr als 500 Mitarbeitern, kleinere mittelständische Betriebe hielten sich dagegen bei Fusionen und Übernahmen zurück.

⁵ Vgl. Fändorf, Bert (2007): Familienunternehmen suchen Wachstumsmärkte, *Handelsblatt* vom 14. Mai 2007.

2 Treiber des Transaktionsgeschäfts im Mittelstand

Abb. 2 Auslöser für Transaktionen in den letzten 12 Monaten



Basis: Alle Befragten, die eine Transaktion in den vergangenen 12 Monaten durchgeführt haben (n = 55, in %)

Erschließung neuer Produktmärkte treibt Transaktionen voran

Die Markterschließung war im vergangenen Jahr der maßgebliche Treiber hinter den Transaktionen: 60% der Unternehmen, die Transaktionen durchgeführt haben, gaben die Erschließung neuer Produktmärkte als Grund für den Unternehmenserwerb an. Bei 26% war es der Zugang zu neuen geografischen Märkten. Dabei dominierten Regionen in Europa und Asien, vor allem China. Amerika stand dagegen weniger im Fokus.

Größenvorteile oder der wirtschaftliche Druck zur effizienten Unternehmensgröße wurden von 24% der Befragten als Treiber genannt, 16% nannten die Konsolidierung als Auslöser. Dabei zeigt sich, dass vor allem größere Unternehmen versucht haben, mit Transaktionen Skalenerträge zu erzielen oder dem Wettbewerbsdruck mit einer Übernahme zu begegnen. Bei 11% der Befragten passte die Transaktion zum Konzept des Unternehmens, 9% wollten durch Fusionen, Übernahmen und Beteiligungen ihr Unternehmen stärken (beides „andere Gründe“).

F&E und günstige Unternehmensbewertungen weniger relevant

Weniger im Vordergrund standen dagegen die günstigen Unternehmensbewertungen und der Zugriff auf Forschung und Entwicklung (F&E). Lediglich 9 bzw. 6% der Unternehmen, die im letzten Jahr an einer Transaktion beteiligt waren, nannten diese Motive als Transaktionsgrund. Dies dürfte vor allem daran liegen, dass deutsche Mittelständler sich gerade wegen ihrer Innovationsstärke von ihren internationalen Pendanten abgrenzen und daher zwar für andere Unternehmen interessant sind, weniger aber aus F&E-Gründen andere Firmen übernehmen wollen.

Dass andererseits die günstigen Unternehmensbewertungen nicht mehr Unternehmen zu Fusionen oder Übernahmen veranlasst haben, könnte unter anderem dem Umstand geschuldet sein, dass zwar Unternehmen am Markt angeboten wurden, aber eine Transaktion nicht zustande kam, weil der vermeintliche Verkaufspreis nicht den Vorstellungen der potenziellen Käufer entsprach.

9% begründen Transaktion mit unregelter Unternehmensfolge

Die (ungeregelte) Unternehmensnachfolge war lediglich für 9% der Befragten Auslöser für einen Unternehmensverkauf. Der geringe Anteil überrascht, zumal der Generationenwechsel aufgrund ungeklärter Unternehmensnachfolge in mittelständischen Unternehmen oft ein maßgeblicher Auslöser für Firmenverkäufe, Fusionen und Übernahmen ist.⁶ Laut dem Institut für Mittelstandsforschung (IfM) steht jedes Jahr in mindestens 22.000 Unternehmen die Nachfolge an, davon in 86% aus Altersgründen. In mehr als 50% der Fälle⁷ sind keine Nachfahren vorhanden, sie haben kein Interesse an dem Einstieg ins Unternehmen, sehen sich nicht dem Unternehmen gegenüber verpflichtet oder wählen eine andere berufliche Laufbahn.

Ein Grund für die Zurückhaltung in Bezug auf den Verkauf des Unternehmens dürfte nicht nur den verbesserten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen geschuldet sein, die eine potenzielle Veräußerung weniger dringlich oder opportun erscheinen lassen. Ohnehin sind mittelständische Familienbetriebe aufgrund des für sie typischen und ausgeprägten Wunschs, das Unternehmen an die nächste Generation weiterzugeben, zurückhaltend gegenüber einem Unternehmensverkauf. Schließlich steht damit das Lebenswerk von Generationen auf dem Spiel. Ein Verkauf wird nicht selten als Tabu behandelt, als Kapitulation oder persönliche Niederlage empfunden.⁸ Das Thema wird daher häufig erst angegangen, wenn innere oder äußere Zwänge eine Entscheidung unabdingbar machen.

3 Jedes Angebot schafft sich seine Nachfrage – Was tun ohne Angebote? Hinderungsgründe für Transaktionen

Keine geeigneten Übernahmeeobjekte

Im vergangenen Jahr war es weniger der Wille, sondern vielmehr die fehlende Kaufgelegenheit, die eine Transaktion verhinderte. Jedes dritte befragte Unternehmen gab an, dass die größte maßgebliche Hürde der Mangel an geeigneten Transaktionsobjekten war. Besonders betroffen waren große mittelständische Unternehmen, die Transaktionen mangels Übernahmekandidaten erst gar nicht in Angriff nahmen.

Dies mag an der hohen Spezialisierung oder der Weltmarktführerschaft liegen, die zahlreiche Mittelständler in Deutschland genießen, sodass geeignete Beteiligungen nur schwer zu finden waren.⁹ Gleichzeitig dürfte aber auch die zeitliche Limitierung der Mitarbeiter, sich mit möglichen Transaktionen auseinanderzusetzen, den Eindruck fehlender Kaufgelegenheiten verstärkt haben.

⁶ Vgl. Institut für Mittelstandsforschung (2010): *Unternehmensnachfolgen in Deutschland 2010 bis 2014 – Schätzung mit weiterentwickeltem Verfahren*, Bonn.

⁷ Vgl. Sommer, Sarah (2009): Kinder sollen erben – Unternehmer wünschen sich familieninterne Nachfolge, *Handelsblatt* vom 7. September 2009.

⁸ Vgl. Von Schlippe, Arist/Sabel, Thomas (2010): Soziales Gewissen – Akquisition von Familienunternehmen, *unternehmermagazin* 5/6, 2010.

⁹ Vgl. Kaiser-Neubauer, Christiane (2011): Frisches Geld. Auf zu neuen Ufern. Private-Equity-Gesellschaften nehmen Kurs auf den Mittelstand, *Süddeutsche Zeitung* vom 4. Mai 2011.

Begrenzte zeitliche und personelle Ressourcen limitieren Transaktionsgeschehen

Dies bestätigen die Umfrageergebnisse: Bei 27% der befragten Unternehmen standen die begrenzten zeitlichen und personellen Ressourcen einer Transaktion im Wege. Dies ist auch kaum verwunderlich, schließlich waren die Mitarbeiter in der Zeit wirtschaftlicher Erholung vor allem damit beschäftigt, das organische Wachstum ihres Unternehmens voranzutreiben. Besonders virulent war das Problem in kleineren mittelständischen Betrieben, die in der Regel über keinen eigenen Zuständigkeitsbereich für M&A verfügen und sich mangels Kompetenz möglichen Transaktionen erst gar nicht widmen konnten. M&A-Anfragen wurden daher gar nicht oder ohne die nötige Aufmerksamkeit behandelt.

Zugang zu Kapital auch nach der Krise schwierig

Noch schwerwiegender als begrenzte zeitliche oder personelle Ressourcen war die im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise verursachte Kreditklemme: Rund ein Drittel der befragten Unternehmen und mehr als die Hälfte der Mittelständler mit einem Nettojahresumsatz von unter 50 Millionen Euro standen vor erschwerten Finanzierungsbedingungen. Sie mussten – oftmals auch trotz verbesserter Ratings – lange auf Kredite warten. Häufig blieb ihnen der Zugang zu Kapital aber völlig verwehrt.

Erschwerend kommt hinzu, dass Familienunternehmen externen Kapitalgebern in der Regel sehr zurückhaltend gegenüberstehen und daher grundsätzlich auf eigene Mittel und Bankkredite zurückgreifen. Dies engte ihre Spielräume nach der Finanzkrise weiter ein. Mittelständler und Unternehmen, die Transaktionen nicht aus eigenen Mitteln finanzieren konnten, blieb somit der Weg des anorganischen Wachstums versperrt.

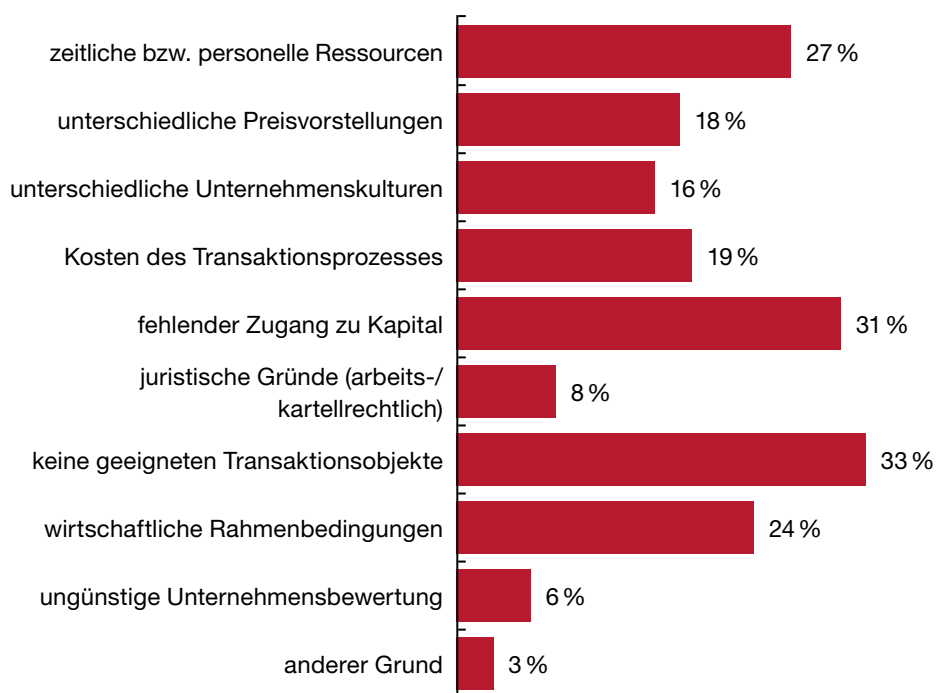
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen verunsichern große Mittelständler

Bei größeren Unternehmen dagegen begrenzten vornehmlich die nach wie vor unsicheren wirtschaftlichen Rahmenbedingungen (etwa im Zusammenhang mit dem drohenden Staatsbankrott von Griechenland) oder arbeits- und kartellrechtliche Beschränkungen das Akquisitionsspektrum. Dies dürfte unter anderem auch daran liegen, dass das Bundeskartellamt seit einigen Jahren verstärkt gegen kartellrechtswidrige Absprachen vorgeht und vermehrt auch Unternehmen des deutschen Mittelstands und Familienunternehmen in den Fokus der Kartellwächter geraten.¹⁰

Aber auch unterschiedliche Unternehmenskulturen sowie unterschiedliche Preisvorstellungen zählten bei größeren Mittelständlern zu den wichtigsten „Showstoppnern“. Das Ergebnis verwundert kaum, schließlich verfügen Familienunternehmen in der Regel über ein ausgeprägtes Wertesystem und eine von der Familie geprägte langfristige und generationenübergreifende Unternehmenskultur, die durch eine Transaktion nicht gefährdet werden soll.¹¹ Die Werte von Familienbetrieben sind oft menschlicher, emotionaler und tiefgreifender als die von nicht familiengeführten Unternehmen und passen nicht notwendigerweise mit denen des potenziellen Transaktionspartners zusammen.

¹⁰ Beispiele aus der jüngeren Vergangenheit sind Kaffeeröstereien, Süßwarenhersteller, Bad-Ausstatter oder Hersteller von Brillenglas. Siehe www.bundeskartellamt.de.

¹¹ Siehe dazu etwa Winkeljohann, Norbert (2010): *Die Erfolgsgeheimnisse der Unternehmerdynastien*, Campus Verlag.

Abb. 3 Hinderungsgründe für Transaktionen in den letzten 12 Monaten

Basis: Alle Befragten, die keine Transaktionen in den vergangenen 12 Monaten durchgeführt haben (n = 478, in %)

Zurückhaltung deutscher Unternehmen, Chinesen und Amerikaner auf Einkaufstour

Mit ihrer defensiven Haltung gegenüber Fusionen und Übernahmen nahmen deutsche Unternehmen eine Sonderrolle im internationalen Vergleich ein. Vor allem US-amerikanische Unternehmen nutzten im vergangenen Jahr ihre hohen Liquiditätsbestände und die vergleichsweise günstige Finanzierungssituation (geringes Zinsniveau) sowie die geringen Unternehmensbewertungen, um sich im Wettbewerb mit aufstrebenden Ländern wie China, Brasilien oder Indien behaupten zu können oder sich einen Zugang zu diesen Wachstumsmärkten zu sichern.¹² Aber auch Unternehmen aus Wachstumsländern, allen voran China, waren im vergangenen Jahr besonders aktiv und belebten das Transaktionsgeschäft.

¹² Vgl. Spanniger, Johanna (2011): Hinkt Deutschland der Welt hinterher? Jahresrückblick auf das deutsche M&A-Geschehen 2010, *M&A Review*, Ausgabe 2/2011.

D Transaktionen nach der Krise: Abschwung, Aufschwung, kein Schwung?

1 Die Wirtschaftslage setzt positive Akzente

Angesichts der positiven – wenngleich mit Unsicherheit behafteten – wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und der guten Geschäftserwartungen liegt die Vermutung nahe, dass sich das Transaktionsgeschäft langsam wieder beleben wird. Dafür spricht auch die erneute Öffnung der Kapitalmärkte, obwohl sich Banken im Zuge von Basel III bereits 2011 darauf einstellen müssen, künftig mehr Eigenkapital und Liquidität vorzuhalten und die derzeitige Diskussion um die Schuldenkrise die Verunsicherung erhöht und die Kreditvergabe beeinträchtigt.¹³ Dafür spricht auch die gute Liquiditätsausstattung von Familienunternehmen und Mittelständlern, die von der erstarkten Konjunktur besonders profitiert haben.

Andererseits zeigen sich ausländische Investoren, insbesondere aus Schwellenländern wie China und Indien, zunehmend an deutschen Familienunternehmen interessiert: Gestärkt durch das hohe Wachstum im Heimatmarkt, wollen asiatische Unternehmen den deutschen Markt (weiter) erschließen oder sich einen Technologie-, Lieferanten- und Kundenzugang sichern. Auch die Marke „Made in Germany“ wirkt nach wie vor als Qualitätsmerkmal¹⁴ und lockt internationale Investoren an.

Auch Finanzinvestoren haben den Mittelstand als attraktives Investment erkannt haben und planen, ihre Beteiligungen im laufenden Jahr auszuweiten: Eine Umfrage des Bundesverbands Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) unter seinen Mitgliedsunternehmen ergab, dass Private-Equity-Gesellschaften nach Jahren der Zurückhaltung wieder optimistisch in die Zukunft blicken und Kurs auf mittelständische Unternehmen nehmen.¹⁵ Im Jahr 2011 sollten, so die Erwartung der Unternehmen, Wachstums- bzw. (Minder- und Mehrheits-)Beteiligungen an Familienunternehmen das Private-Equity-Geschäft zu einem großen Teil mitbestimmen.¹⁶

¹³ Zwar gilt die verbindliche Einhaltung der Vorschriften erst ab 2015 bzw. 2018. Die Anforderungen gelten grundsätzlich aber schon ab 2011. Dies betrifft insbesondere Liquiditätsziffern und Leverage Ratio, die ab 2011 berechnet werden müssen. Siehe etwa PwC: Banken brauchen für Basel II zusätzliches Kapital, www.pwc.de/de/finanzdienstleistungen.

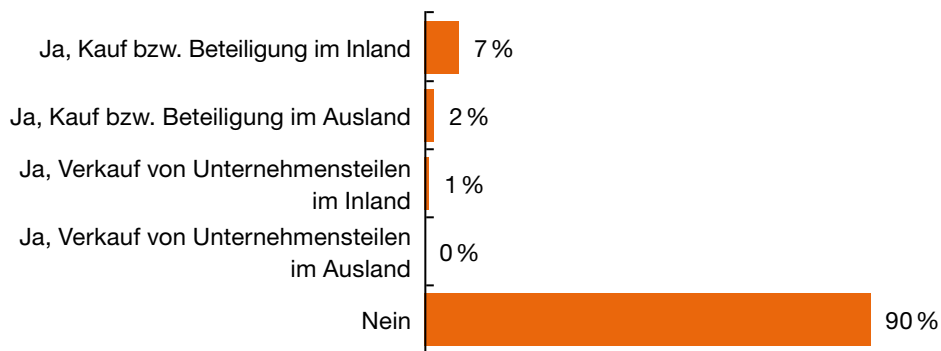
¹⁴ Vgl. Keller, M./Marquardt, O. (2011): Cross Border-M&A im deutschen Mittelstand, *Unternehmeredition Internationalisierung 2011*.

¹⁵ Nach einer Studie von PwC (*Private Equity Trend Report 2011*) erwarten 50 % der befragten Fondsgesellschaften, dass sich der Übernahmemarkt für Private Equity deutlich verbessern wird, 38 % gehen immerhin von einer leichten Verbesserung aus. Dementsprechend wollen 47 % der deutschen Beteiligungsgesellschaften deutlich mehr investieren, 35 % ihre Investitionen zumindest leicht erhöhen.

¹⁶ Sie folgen an dritter Stelle hinter Secondary Buy-outs und der Übernahme von Konzern- oder Unternehmensteilen; vgl. BVK, *Private Equity Prognose 2011*, 2. März 2011. Diesen Ausblick bestätigt auch das German *Private Equity Barometer* der KfW und des BVK: Dank verbesserter Bedingungen für Fundraising und Exitmöglichkeiten blicken deutsche Beteiligungsgesellschaften so optimistisch in die Zukunft wie zuletzt im Frühsommer 2007, als die Stimmung auf ihrem historischen Höchststand war. Siehe KfW/BVK (2011): *German Private Equity Barometer - 1. Quartal 2011*, 6. Juni 2011.

Ungeachtet dieser positiven Vorboten bleibt der deutsche Mittelstand vorsichtig: Nur jedes zehnte befragte Unternehmen hat konkrete Transaktionspläne. Dabei sind jene Unternehmen primär an eigenen Akquisitionen interessiert und avisieren kaum Verkäufe von Unternehmensteilen oder ihres Unternehmens. Lediglich 1 % der befragten Unternehmen plant dies. Insofern dürften es Investoren erst einmal schwer haben, in mittelständischen Betrieben Fuß zu fassen.

Abb. 4 Geplante Transaktionen im Mittelstand in den nächsten 12 Monaten



Basis: Alle Befragten (n = 533, in %)

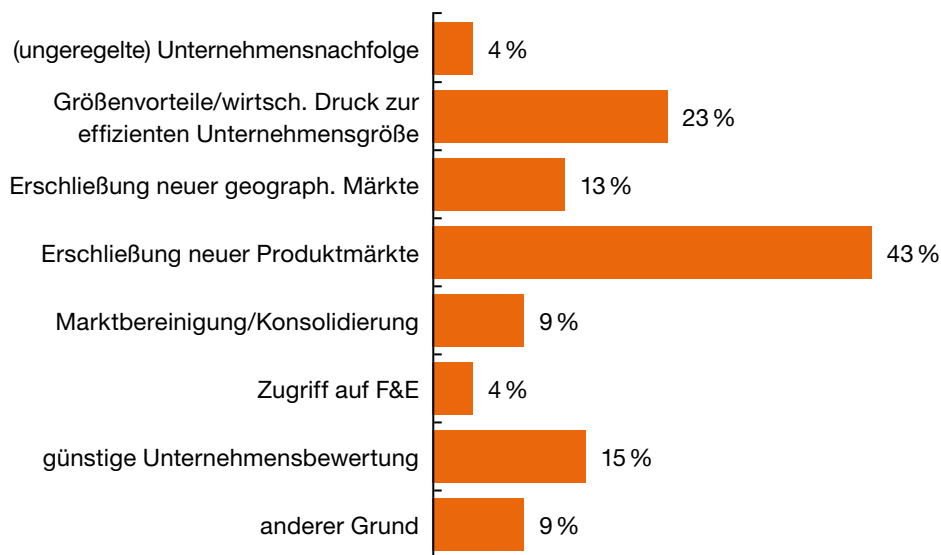
2 Mit neuen Produkten auf Wachstumskurs gehen

Ihre Liquiditätsbestände wollen transaktionswillige Mittelständler vor allem nutzen, um auf neuen Märkten Fuß zu fassen. Dabei zeigt sich wie im Vorjahr, dass vor allem größere mittelständische Betriebe konkrete Transaktionspläne haben, während sich kleinere Unternehmen mit Transaktionen nach wie vor zurückhalten wollen. Mit Transaktionen neue Produktmärkte zu erschließen, planen 43 % der Unternehmen, 13 % geben dagegen den Zugang zu neuen geografischen Märkten als primären Treiber für ihre Transaktionspläne an (siehe Abb. 5).

Noch wichtiger als die geografische Ausweitung ist aus der Sicht der befragten transaktionswilligen Unternehmen die Realisierung von Größenvorteilen durch Zusammenschlüsse mit anderen Unternehmen. 23 % der Mittelständler nennen den Druck zur Unternehmensgröße als wichtigsten Grund für Übernahmen. 15 % wollen die günstigen Unternehmensbewertungen nutzen, um ein anderes Unternehmen zu erwerben. Insbesondere große Mittelständler mit mehr als 1.000 Mitarbeitern sehen sich höherem Wettbewerbsdruck ausgesetzt und wollen diesem durch die Realisierung von Skalenvorteilen durch Transaktionen begegnen.

Gegenüber dem Vorjahr zeigt sich, dass die Motive für Transaktionen zwar gleich geblieben sind, die Intensität aber tendenziell abgenommen hat. Eine Ausnahme sind die günstigen Unternehmensbewertungen, die vor allem kleinere Unternehmen mit weniger als 250 Mitarbeitern oder einem Umsatz von unter 100 Millionen Euro für ihre Expansion nutzen wollen.

Abb. 5 Argumente, die für Transaktionen in den nächsten 12 Monaten sprechen



Basis: Alle Befragten, die eine Transaktion in den nächsten 12 Monaten geplant haben (n = 53, in %)

3 Hinderungsgründe: Sie würden, wenn sie könnten

Es mangelt weiterhin an Transaktionsobjekten

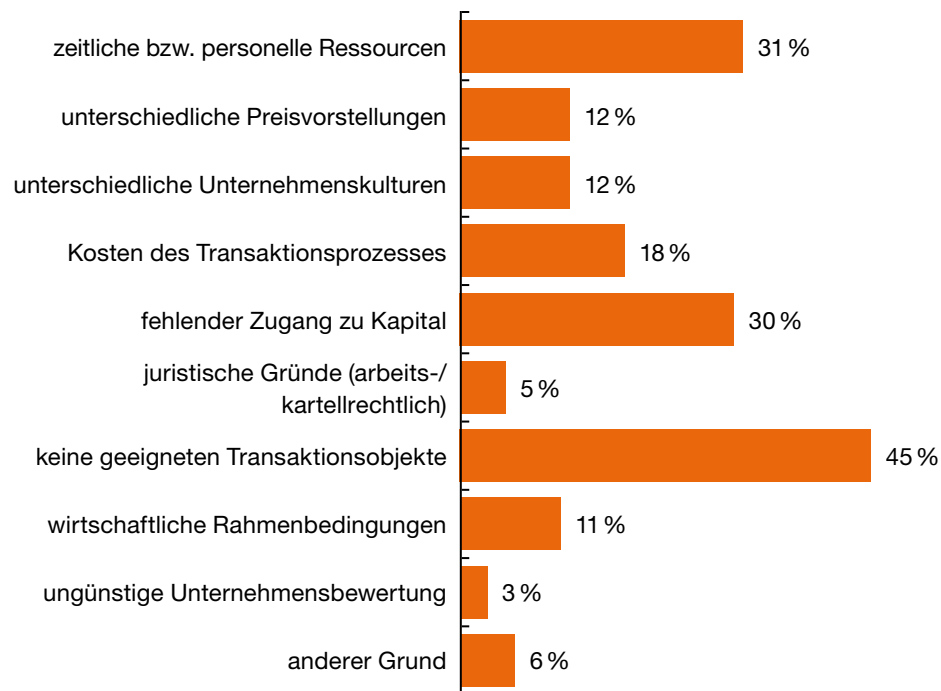
Wie bereits im Vorjahr ist die größte Hürde für den Transaktionsmarkt auch in den nächsten 12 Monaten der Mangel an Übernahmekandidaten: Knapp die Hälfte der befragten Unternehmen (45 %) nennt keine geeigneten Transaktionsobjekte als primären Hinderungsgrund für Fusionen, Übernahmen oder Beteiligungen. Zum Vergleich: Im Vorjahr waren es „erst“ ein Drittel. Dabei sind es – wie noch 2010 – vor allem größere Unternehmen, die mit steigender Tendenz diesen Mangel beklagen: Mehr als 62 % der mittelständischen Unternehmen mit einem Jahresnettoumsatz von mehr als 500 Millionen Euro und 55 % der Unternehmen, die zwischen 100 und 500 Millionen Euro im Jahr erwirtschaften, räumen ein, dass sie keine Unternehmen finden, die sie bei der Forcierung des künftigen Wachstums unterstützen könnten. Personelle Probleme wirken als zusätzlicher Hebel und begrenzen das anorganische Wachstum. Jedes dritte Unternehmen nennt zeitliche oder personelle Ressourcen als limitierenden Faktor, wobei hiervon insbesondere Unternehmen mit Umsätzen zwischen 50 und 500 Millionen Euro betroffen sind.

Dieses Problem hat sich gegenüber dem Vorjahr verschärft: Waren es im Vorjahr noch 27 % der befragten Unternehmen, die zeitliche oder personelle Ressourcenknappheit beklagten, so waren es jetzt sogar 31 %. Dies dürfte vor allem daran liegen, dass Unternehmen sich darauf konzentrieren, die hohe Nachfrage zu befriedigen und organisches Wachstum voranzutreiben, anstatt neue Märkte durch einen Unternehmenszukauf zu erschließen. Ein weiterer Faktor dürfte vor allem bei kleineren mittelständischen Betrieben das Fehlen einer M&A-Abteilung oder Mitarbeitern sein, die sich schwerpunktmäßig um Fusionen, Übernahmen und Beteiligungen kümmern.

Finanzierung für kleine Unternehmen nach wie vor schwierig

Gegen Transaktionen sprechen zudem nach wie vor die schwierigen Finanzierungsbedingungen. Für mittelgroße und kleinere Unternehmen (unter 500 Millionen Euro Umsatz) hat sich der Zugang zu Bankkrediten auch nach der Krise kaum gebessert. Besonders betroffen sind Unternehmen, die weniger als 50 Millionen Euro Umsatz im Jahr erzielen und unter 250 Mitarbeitern beschäftigen. Damit sehen sich kleine Mittelständler vor den gleichen Problemen wie noch vor einem Jahr. Für Unternehmen mit unter 250 Mitarbeitern hat sich die Situation sogar verschlechtert. Eine Ursache dafür könnte unter anderem darin liegen, dass zahlreiche Mittelständler ab diesem Jahr ihr auslaufendes Mezzanin-Kapital refinanzieren müssen.¹⁷ Erschwerend kommt hinzu, dass die Kreditvergabe im Zuge von Basel III künftig noch vielschichtiger wird, da Banken mehr Eigenkapital und Liquidität vorhalten müssen. Zudem sorgen die jüngsten Turbulenzen auf den Finanzmärkten aufgrund der US- und Euro-Schuldenkrise für weitere Verunsicherung bei Finanzinstituten.

Abb. 6 Hinderungsgründe, die gegen eine Transaktion in den nächsten 12 Monaten sprechen



Basis: Alle Befragten, die keine Transaktionen in den kommenden 12 Monaten geplant haben (n = 480, in %)

Insofern stellt sich die Frage, ob deutsche Mittelständler Private Equity als alternative Finanzierungsquelle für ihre Wachstumsstrategie in Erwägung ziehen, zumal Finanzinvestoren ihr Engagement in diesem Jahr deutlich steigern möchten.

¹⁷ Mezzanin-Kapital zählte in der Vergangenheit zu den beliebten alternativen Finanzierungsformen. Der Vorteil: Es zählt – je nach Ausgestaltung – zum Eigenkapital, die Investoren dürfen aber nicht mitentscheiden. Ab 2011 laufen viele Mezzanin-Finanzierungen mit einem Gesamtvolumen von 5 Milliarden Euro aus. Und rund die Hälfte aller Mittelständler hat Probleme, eine Anschlussfinanzierung zu bekommen. Das geht aus einer aktuellen Studie von PwC für das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (BMWi) hervor. Siehe PwC (2011): *Fälligkeit Standard-Mezzanin – Herausforderung für den Mittelstand?*

E Private Equity als Finanzierungsalternative für Wachstum im Mittelstand

1 Private Equity im Mittelstand

Der fehlende Zugang zum Kapitalmarkt und die restriktive Kreditvergabe der Banken ist vor allem für kleine Mittelständler ein erhebliches Problem. Um ihren Wachstumskurs zu finanzieren und sich durch Zukäufe zu stärken, könnten Mittelständler auch auf externes Beteiligungskapital (Private Equity) zurückgreifen. Dies gibt nicht nur Spielraum für neue Kreditlinien, sondern auch für neue Investitionen, organisches und anorganisches Wachstum.

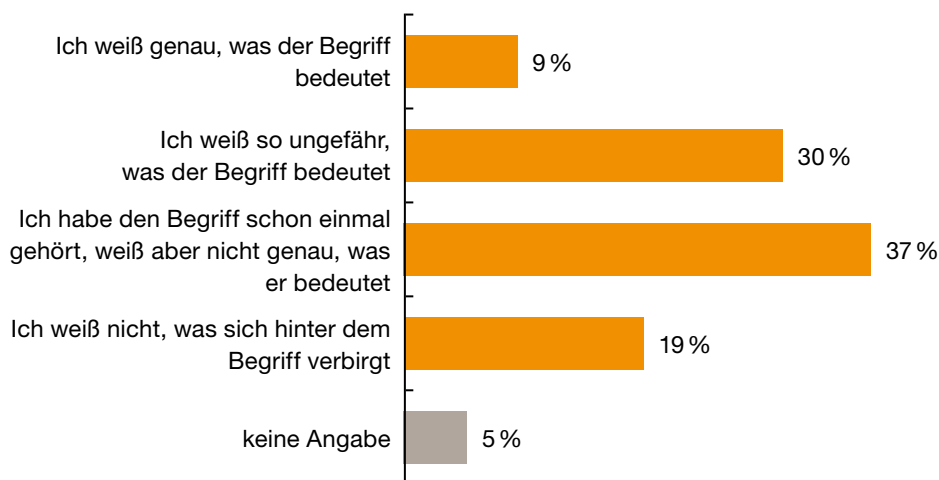
Private Equity steht für die außerbörsliche Bereitstellung von Eigenkapital für Unternehmen durch institutionelle Investoren wie Versicherungen, Banken oder Pensionsfonds, durch vermögende Privatpersonen oder Stiftungen. Im Gegenzug für die Bereitstellung des Kapitals erhalten Private-Equity-Gesellschaften (Finanzinvestoren) Unternehmensanteile, die mit Eigentums-, Informations-, Kontroll- oder Stimmrechten verbunden sind und genutzt werden können, um die Entwicklung des Unternehmens aktiv mitzugestalten.

Zwar haben im vergangenen Jahr die deutschen Beteiligungsgesellschaften ihr Beteiligungskapital deutlich aufgestockt und rund 1.300 zumeist kleine und mittelgroße Unternehmen finanziert.¹⁸ Noch machen deutsche mittelständisch geprägte Unternehmen von Private Equity aber nur zögerlich Gebrauch. Dies mag einerseits daran liegen, dass viele Unternehmen nicht ausreichend über die Möglichkeiten von Private-Equity-Gesellschaften als Geldgeber informiert sind. Andererseits stößt Beteiligungskapital als Finanzierungsinstrument bei Familienunternehmen und dem Mittelstand aber auch nur selten auf Gegenliebe.

2 Bekanntheitsgrad von Private Equity

Die Ergebnisse der Umfrage bestätigen dieses Bild: 56 % der befragten Mittelständler wissen nicht oder nicht genau, was Private Equity bedeutet, und nur 9 % haben eine genaue Vorstellung oder Kenntnisse über diese Finanzierungsform. Besonders gering ist die Bekanntheit bei kleineren Unternehmen: 39 % der Unternehmen mit einem Umsatz von unter 50 Millionen Euro wissen nicht, was sich hinter dem Begriff verbirgt, 41 % der befragten Firmen, die zwischen 50 und 100 Millionen Euro erwirtschaften, haben zwar schon von Private Equity gehört, können seine Bedeutung aber nicht genau erklären.

¹⁸ Vgl. BVK, *Private Equity Prognose 2011*, 2. März 2011.

Abb. 7 Bekanntheitsgrad von Private Equity im Mittelstand

Basis: Alle Befragten (n = 533, in %)

Vor allem in Hinblick auf den erschwerten Kapitalzugang für kleinere Unternehmen zeigt dies, dass hier noch weitere Aufklärungsarbeit notwendig ist. Dem Ruf der Finanzinvestoren dürfte dabei auch die von Franz Müntefering angestoßene Debatte über die sog. „Heuschrecken“ nicht geholfen haben. Nach wie vor muss daher um Verständnis für die Sorgen und Werte der jeweils anderen Partei – sei es nun der Mittelständler oder der Finanzinvestor – geworben werden.¹⁹

3 Vorteile von Private Equity aus Sicht des Mittelstands

Vorteile werden anerkannt

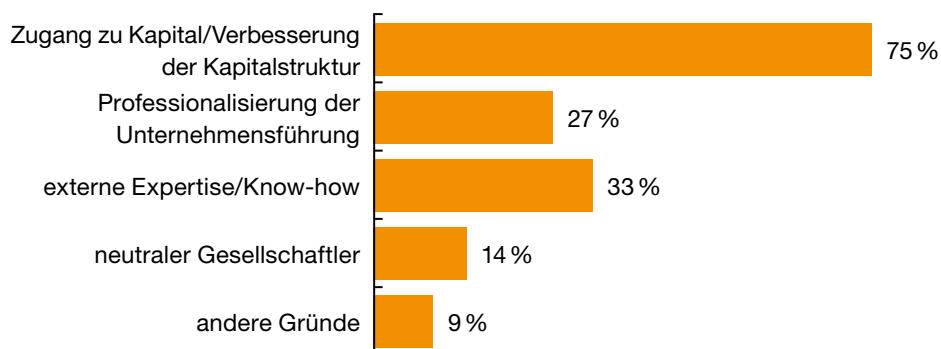
Nach näherer Begriffserläuterung erkennen die befragten Mittelständler zwar durchaus die Vorteile von Finanzinvestoren als Kapitalgeber: 75 % der Unternehmen nennen den Zugang zu Kapital bzw. die Verbesserung der Kapitalstruktur als primären Grund, der für ein Engagement von Private Equity spräche. Auch die externe Expertise, die Finanzinvestoren in das Unternehmen einbringen könnten, wird geachtet. 33 % der Befragten nennen das Know-how als wichtigen Vorteil, wobei die Bedeutung für größere Unternehmen mit mehr als 500 Mitarbeitern signifikant größer wäre als für kleinere. Dies gilt auch für die Professionalisierung in der Unternehmensführung, von der Mittelständler profitieren könnten: Insgesamt nennen 27 % der befragten Unternehmen und 37 % der Mittelständler mit 500 bis 1.000 Mitarbeitern die Qualifikation und Kompetenz des Managements als potenziell vorteilhaft für ihren Betrieb.

Dass vor allem größere Unternehmen die externe Expertise höher schätzen, mag insbesondere an dem höheren Risikobewusstsein und der größeren Verantwortung liegen, die sie gegenüber ihrer Mitarbeiterschaft haben. Schließlich können unter Hinzunahme erfahrener externer Investoren und bei ihrer Fokussierung auf finanzwirtschaftliche Fragen Fehlentwicklungen erkannt und schneller

¹⁹ Auslöser der „Heuschreckendebatte“ war ein Interview mit Franz Müntefering in der Bild am Sonntag im April 2005. Darin verglich der damalige SPD-Vorsitzende das Verhalten von Finanzinvestoren mit dem von Heuschrecken. Wörtlich sagte er: „Manche Finanzinvestoren verschwenden keinen Gedanken an die Menschen, deren Arbeitsplätze sie vernichten – sie bleiben anonym, haben kein Gesicht, fallen wie Heuschreckenschwärme über Unternehmen her, grasen sie ab und ziehen weiter. Gegen diese Form von Kapitalismus kämpfen wir“, *Bild am Sonntag* vom 17. April 2005.

gestoppt werden. Zudem könnten vor allem (mittelständisch geprägte) Familienunternehmen von der Objektivierung von Entscheidungen profitieren.²⁰ Diesen möglichen Vorteil erkennen 14% der befragten Unternehmen an.

Abb. 8 Vorteile von Private Equity aus Sicht der Mittelständler



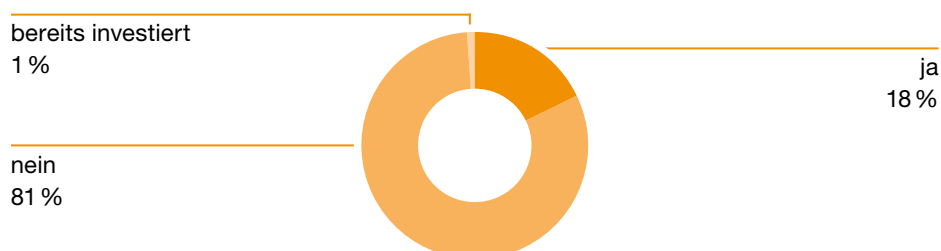
Basis: Alle Befragten, (n = 533, in %)

4 Private Equity zur Schließung der Kapitallücke

Große Zurückhaltung bei Mittelständlern

Ungeachtet dieser Vorteile können sich nur 18% der befragten, insbesondere mitarbeiterreichen Unternehmen (mehr als 1.000 Mitarbeiter), eine Beteiligung von Finanzinvestoren vorstellen, mehr als 80% lehnen dies grundsätzlich ab. Befragt nach den Gründen, die gegen eine Private-Equity-Beteiligung sprechen, geben Mittelständler vor allem den vermeintlichen Verlust der Kontrollhoheit und ihrer Unabhängigkeit an: Denn viele Mittelständler und Familienunternehmen befürchten, dass diese durch die Abgabe von Mitspracherechten an einen Finanzinvestor ihre unternehmerische Steuerungskompetenz verlieren oder dass diese eingeschränkt wird. Sie sehen ihr Unternehmen oft als ihr Lebenswerk, das über Generationen hinweg bestehen soll. Die Profitorientierung und Rentabilität, die bei externen Kapitalgebern häufiger im Vordergrund steht, rückt dagegen in den Hintergrund. 65% fürchten die Abgabe von Entscheidungshoheit, 45% die fehlende Transparenz durch Finanzinvestoren. Diese sind auch für umsatzstärkere Unternehmen bedeutendere Hinderungsgründe als für Unternehmen mit Umsätzen von 50 Millionen Euro im Jahr oder weniger.

Abb. 9 Anteil der befragten Mittelständler, die sich ein Engagement von Private-Equity-Gesellschaften vorstellen können

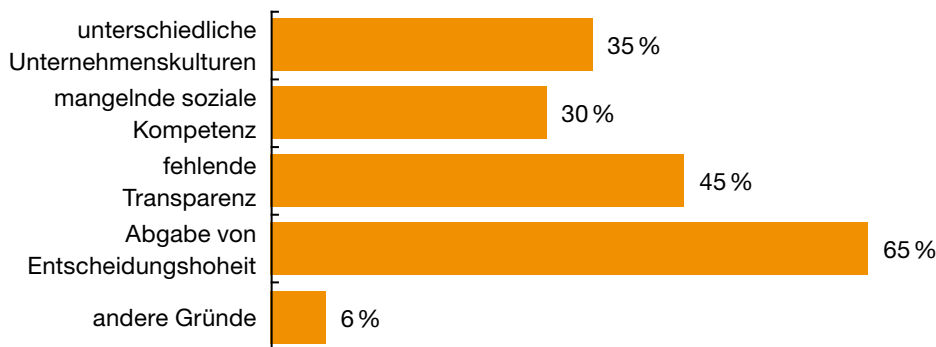


Basis: Alle Befragten, (n = 533, in %)

²⁰ Siehe Stiftung Familienunternehmen (2008): *Private Equity in Familienunternehmen – Erfahrungen mit Minderheitsbeteiligungen*.

Als problematisch werden aber auch die unterschiedlichen Unternehmenskulturen, die sich in verschiedenen Sicht- und Denkweisen verankert haben, und die vermeintlich mangelnde soziale Kompetenz angesehen. Dies nennt rund ein Drittel der Befragten als Hürde, die zwischen Private-Equity-Gesellschaften und dem Mittelstand stehe.²¹ Zweifel an der Eignung des Investors oder Profitorientierung, Angst vor Vertragsfallen und nicht abschätzbaren Konsequenzen spielen dagegen so gut wie gar keine Rolle.

Abb. 10 Gründe, die gegen ein Engagement von Private Equity bei Mittelständlern sprechen



Basis: Alle Befragten, (n = 533, in %)

5 Schlussfolgerung: Zurückhaltung trotz zahlreicher Vorteile

Die Ergebnisse der Umfrage belegen das Dilemma, in dem sich Mittelständler befinden, deutlich: Zwar werden die Vorteile von externem Beteiligungskapital gesehen und anerkannt, doch die Furcht vor dem Verlust der Unabhängigkeit und die Emotionalität der Debatte verhindern eine weitere Öffnung gegenüber Private-Equity-Investoren. Eine Versachlichung und Aufklärung wäre hilfreich, zumal Unternehmen vor dem Hintergrund von Basel III Finanzinvestoren als eine weitere Finanzierungsquelle in Erwägung ziehen sollten, um die Entwicklung neuer Produkte oder die Expansion in ausländische Märkte in Gang zu bringen. Nicht zuletzt bei der Nachfolgeregelung im Zuge eines Management Buy-in (MBI) oder Management Buy-out (MBO) kann Beteiligungskapital von Private-Equity-Unternehmen eine wichtige Rolle spielen, um die Zukunftsfähigkeit des Unternehmens sicherzustellen.²²

²¹ Private-Equity-Manager dagegen beklagen den mangelnden Professionalisierungsgrad und die geringe Transparenz. *Apax Partners Insight: Familienunternehmen und Private Equity: Die psychologischen Bruchstellen, Eine Untersuchung des Center for Entrepreneurial and Financial Studies (CFS)*, Technische Universität München, unterstützt von Apax Partners.

²² Beim MBO erwirbt das eigene Management das Unternehmen, beim MBI wird das Unternehmen an externe Führungskräfte veräußert. Da unternehmensinterne oder externe Manager in der Regel nicht über die notwendige Liquidität verfügen, um einen Unternehmenskauf aus eigenen Kräften zu finanzieren, werden regelmäßig externe Kapitalgeber bzw. Finanzinvestoren hinzugezogen. Die Übernahme erfolgt dann als Leveraged Buy-in, (LBI). Der Verkauf an Manager im Zuge der Nachfolgeregelung wird meist als bevorzugte Alternative angesehen, kommt eine familieninterne Lösung nicht zustande.

F Besonderheiten von Transaktionen im Mittelstand

1 Im Akquisitionsmanagement Charakteristika von Mittelständlern berücksichtigen

Viele mittelständische Unternehmen²³ konnten noch keine Erfahrung mit komplexen Transaktionen sammeln. Ihnen fehlt daher vielfach noch der Masterplan, wie ein strukturierter Transaktionsprozess aufzusetzen ist. Oft haben sie keine eigene M&A-Abteilung, daher fehlen ihnen zeitliche und personelle Ressourcen und das damit verbundene Know-how. Dies ist auch verständlich, schließlich sind Fusionen und Übernahmen in der Regel nicht Kernbestandteil des Geschäftsmodells.

Eine gute und frühzeitige Vorbereitung einer Transaktion kann nicht nur helfen, zu große Differenzen in den Preisvorstellungen zu vermeiden und den Unternehmenswert für den Firmeneigner zu maximieren. Zudem kann sichergestellt werden, dass das Unternehmen auch nach dem Verkauf erfolgreich weitergeführt oder das Akquisitionsobjekt in das Unternehmen integriert werden kann.

Zwar ist das Akquisitionsmanagement in mittelständisch geprägten bzw. Familienunternehmen grundsätzlich mit dem bei Publikumsgesellschaften vergleichbar. Ihre spezifischen Charakteristika wirken sich aber auf den Akquisitionsprozess aus und können ausschlaggebend für den Erfolg und Misserfolg sein.

Aufgrund der Besonderheiten von häufig von Familien geprägten Mittelständlern (vor allem das Streben nach Unabhängigkeit, die langfristige Existenzsicherung als primäres Ziel, Werte bzw. Unternehmenskultur, oftmals nur eingeschränkter Zugang zum Kapitalmarkt) ist ein differenziertes Vorgehen im Akquisitionsprozess anzuwenden. Dies gilt umso mehr, als gescheiterte Fusionen und Übernahmen die langfristige Sicherung des Unternehmens und – bei Familienunternehmen – das Lebenswerk von Generationen gefährden können.

²³ Häufig werden Familienunternehmen mit kleinen bzw. mittelständischen Betrieben gleichgesetzt. Doch auch zahlreiche nationale und internationale Großunternehmen, wie Henkel, Metro, Merck oder Wal-Mart, Ford und Samsung sind von Familien geprägt. Im Folgenden wird auf die Besonderheiten von Familienunternehmen eingegangen, da diese oftmals mittelständisch geprägt sind und ihre Spezifika vielfach auf Mittelständler im Allgemeinen zutreffen.

Besonderheiten von Familienunternehmen

- Wertesystem des Unternehmens/Unternehmenskultur zentral
- Langfristige, generationenübergreifende Sicherung des Unternehmens steht im Vordergrund
- Personifizierung der Eignerinteressen und starke emotionale Bindung
- Oft Abhängigkeit von Schlüsselmitarbeitern, insbesondere der Person des Eigentümers
- Unternehmen oft Hauptbestandteil des Gesamtvermögens, dadurch Risikoaversion
- Streben nach Unabhängigkeit und Verschwiegenheit
- Zurückhaltung gegenüber der Beteiligung von externen (Eigen-) Kapitalgebern

2 Strukturierung von Transaktionen im Mittelstand: Spezifika und Probleme

Um die Risiken von Transaktionen im Vorfeld zu minimieren, muss zunächst geklärt werden, inwiefern der Kauf einer Gesellschaft in die übergreifende Unternehmensstrategie passt und welche Anforderungen das Übernahmeobjekt erfüllen muss, sofern ein anorganisches Wachstum infrage kommt. Bei Familienunternehmen stellt sich dabei oft das besondere Problem, dass eine Unternehmensstrategie nicht explizit formuliert oder festgelegt ist.

Dies kann vor allem problematisch werden, wenn der Firmengründer ein anderes Unternehmen aufgrund seiner persönlichen Ziele und Präferenzen erwirbt und Finanzkennzahlen oder Synergieerwartungen in den Hintergrund treten. Dann drohen Fehlspekulationen oder Fehlinvestitionen oder – im Extremfall – der finanzielle Ruin.

Unterschiedliche Unternehmenskulturen schwer vereinbar

Von maßgeblicher Bedeutung sind auch die eingehende Prüfung des Geschäftsmodells und die Organisation des Akquisitionsprozesses. Dabei werden die Absatzmärkte auf Marktanteile, Segmentierung, Wachstum und Wettbewerbssituation des Unternehmens untersucht und es wird die aktuelle und zukünftige Marktposition analysiert (Due Diligence). In diesem Zusammenhang wird auch das Synergiepotenzial realistisch abgeschätzt.²⁴

Im Zuge der Synergieermittlung darf nicht nur das Produktportfolio berücksichtigt werden. Vielmehr spielt auch eine Rolle, ob die jeweilige Kunden- oder Branchenorientierung mit der des Zielunternehmens in Einklang steht. Zudem muss geprüft werden, ob die unterschiedlichen Unternehmenskulturen der (Familien)Unternehmen zusammenpassen. Dies ist insbesondere dann von entscheidender Bedeutung, wenn ein Unternehmen in das andere integriert werden soll und unterschiedliche Unternehmenskulturen existieren. Wie die Ergebnisse der Umfrage bestätigen, sind die verschiedenen Wertesysteme von Unternehmen nicht selten ein Grund, der Transaktionsvorhaben scheitern lässt.

²⁴ Vgl. Raffel, Frank-Christian (2009): Familienunternehmen akquirieren anders, *M&A Review*, Ausgabe 3/2006.

Eine Transaktion bei nicht vereinbaren Unternehmenskulturen schon zu einem frühen Zeitpunkt zu hinterfragen, ist durchaus auch richtig. Denn gerade bei mittelständischen Unternehmen ist das Wertesystem des Unternehmens ein zentraler Identifikationspunkt für die Loyalität und Motivation der Mitarbeiter.

Letztlich entscheiden die Ergebnisse der Due Diligence, ob der Akquisitionsprozess fortgesetzt wird, mit welchen Synergiepotenzialen zu rechnen ist, bei welchem Kaufpreis die Obergrenze liegt und wie integriert werden soll bzw. mit welchen Integrationsaufwendungen nach Transaktionsabschluss zu rechnen ist.²⁵

Bleiben zentrale Mitarbeiter im Unternehmen?

Im Vorfeld ist ebenso zu prüfen, ob wichtige Mitarbeiter auch nach der Übernahme im Unternehmen verbleiben. Denn gerade bei mittelständisch geprägten Familienunternehmen hängt der Erfolg der Gesellschaft entscheidend von einzelnen Personen, allen voran dem Firmengründer, ab. Verlässt er die Firma und nimmt er zudem auch Schlüsselmitarbeiter mit, wirkt sich das negativ auf den Unternehmenswert aus.

Besondere Herausforderungen bei Familienunternehmen

- Keine oder nicht festgehaltene Unternehmensstrategie
- Verfügbarkeit bzw. Aufbereitung der Daten
- Subjektive Wertvorstellungen und Präferenzen als Treiber des Unternehmenswerts
- Keine Transaktionsabteilung/Transaktionsexperten im Unternehmen
- Hohe Abhängigkeit von Schlüsselmitarbeitern, vor allem vom Firmengründer

Aufbereitung der Daten oft eine Gratwanderung

Ein entscheidender Punkt ist auch – das zeigen die Umfrageergebnisse – der ermittelte Preis oder Unternehmenswert. Während bei börsennotierten Unternehmen der Unternehmenswert über den Aktienkurs bestimmt werden kann, müssen für die Wertermittlung aller anderen Gesellschaften andere Bewertungsmethoden herangezogen werden. Doch die Daten, angefangen bei der Bilanz über wichtige Verträge bis hin zur Budgetplanung, müssen erst aufbereitet werden. Dies bedeutet für Familienunternehmen oftmals eine Gratwanderung, gehen sie doch – aus Angst vor Wettbewerbern oder Verlust der Unabhängigkeit – in der Regel zurückhaltend mit der Offenlegung ihrer finanziellen Situation um. Daher empfehlen sich Vertraulichkeitsvereinbarungen, die sicherstellen, dass Informationen nicht an die Öffentlichkeit gelangen.

Bewertungsspezifika von Familienunternehmen

Um Differenzen bei der Bewertung des Transaktionsobjekts zu vermeiden, empfiehlt es sich, die spezifischen Eigenheiten von Familienunternehmen bei der Bewertung zu berücksichtigen.²⁶ Beispielsweise könnte dem Umstand der hohen Abhängigkeit des Unternehmens von einzelnen Personen, dem geringeren

²⁵ Vgl. Raffel, Frank-Christian: Für wachstumsorientierte Firmenübernahmen sind die Ergebnisse der kaufmännischen Prüfung erfolgsentscheidend, *Info Flash No. 2*, Raffel GmbH Corporate Development.

²⁶ Siehe etwa Bucher, Markus/Schwendener, Patrick (2007): Die Bewertung von Familienunternehmen, in: *Der Schweizer Treuhänder* 05/2007, und Benkenhofer, Sebastian: *Unternehmensbewertung von Familienunternehmen – Eine kritische Analyse aus Sicht eines Minderheitsgesellschafters*, Diplomarbeit, Stiftung Familienunternehmen; www.familienunternehmen.de/.

Diversifikationsgrad oder Risiken beim Kunden- oder Lieferantenportfolio mit einem Risikozuschlag für kleinere und mittlere Unternehmen Rechnung getragen werden. Auch die Illiquidität oder die Kontrolle der Familie sowie die spezifischen Vorteile von Familienunternehmen können im Rahmen der Bewertung einbezogen werden, wenngleich eine adäquate Quantifizierung der Vor- und Nachteile meist mit erheblichen Problemen verbunden ist. In der Praxis wird dem erhöhten Risiko bei kleineren Unternehmen etwa durch Größenklassen (Small-Cap-Prämie) Rechnung getragen, was sich wiederum in einem geringeren Unternehmenswert widerspiegelt.

Neben unterschiedlichen Wertvorstellungen beeinflussen aber auch die individuellen Präferenzen, die finanziellen und personellen Ressourcen, die Präsenz weiterer Bieter, die Transaktionsabsicht, ihr Zeitpunkt sowie die Transaktionsart und auch das Verhandlungsgeschick den Ausgang der Vertragsverhandlungen.²⁷

Bei Kaufverhandlungen Werte berücksichtigen

Erfolgsversprechend sind Verhandlungen vor allem dann, wenn die Werte und die Unternehmenskulturen zusammenpassen und auch in Zukunft weitergeführt werden können. Häufig werden bei Zusammenschlüssen jedoch gewachsene Strukturen vernachlässigt. Dies kann zu Frustration der Mitarbeiter führen und – im Extremfall – eine Transaktion zum Scheitern bringen. Auch qualitative Aspekte wie der Weiterbestand des Familiennamens, die Erhaltung des Arbeitsplatzes oder die Beibehaltung des Standorts spielen oftmals eine wichtige Rolle.²⁸

Nicht nur das Finanzielle zählt

Der Verkaufspreis des eigenen Unternehmens kann sogar in den Hintergrund rücken, wenn der Firmeneigner die von ihm gegründete Firma in guten Händen sieht. In solchen Fällen kann es ratsam sein, dem Alteigentümer gewisse Privilegien einzuräumen, um dem Gefühl des Verlusts von Prestige oder der Position vorzubeugen.²⁹ Zudem empfiehlt es sich, sozialverträgliche Lösungen zu erarbeiten, zumal Familienunternehmen sich in der Regel durch hohe Loyalität gegenüber ihren Mitarbeitern und dem Standort auszeichnen.

Im Zuge des Transaktionsprozesses sollte auch eine offene Kommunikation mit den Mitarbeitern, Kunden und Lieferanten gepflegt werden, um Verunsicherungen, Enttäuschungen oder einen Verlust von Fachkräften zu verhindern. Der Schlüssel zum Erfolg liegt nicht selten auch in einer strukturierten Phase nach der Übernahme, um eine schnelle und reibungslose Integration sicherzustellen und die Erwartungen hinsichtlich Synergien oder Kosteneinsparungen zu realisieren.

²⁷ Siehe etwa Bucher, Markus/Schwendener, Patrick (2007): a. a. O.

²⁸ Vgl. Brandl, Patrick/Revay, Miklos (2005): Mergers & Acquisitions – Ursachen und Treiber für M&A-Transaktionen, PwC, tipps&trends, Februar 2005.

²⁹ Vgl. Von Schlippe, Arist/Sabel, Thomas (2010): a. a. O.

G Fazit und Handlungsempfehlungen

Akquisitionen sind teilweise unumgänglich, um eine langfristige Existenzsicherung zu gewährleisten und der Veränderungsdynamik, etwa durch Globalisierung, rasantem technologischen Fortschritt, der weltweiten digitalen Vernetzung und Kommunikation und der Öffnung neuer Märkte, Rechnung zu tragen.³⁰

Andererseits ist in manchen Fällen der Verkauf des Unternehmens die einzig richtige Option, um das Familienvermögen zu schützen, die Zukunftsfähigkeit des Betriebs zu garantieren, Arbeitsplätze zu erhalten oder die Altersversorgung sicherzustellen. Angemessen ist eine solche Lösung beispielsweise, wenn es den Nachfolgern an Managementqualitäten fehlt und sie weder die unternehmerische Verantwortung übernehmen noch die Weiterentwicklung des Unternehmens vorantreiben können oder wollen. Nach Berechnungen des ZEW müssen jedes Jahr 15.000 Unternehmen mangels Nachfolge liquidiert werden, obwohl viele von ihnen auf solidem wirtschaftlichem Fundament stehen und fortgeführt werden könnten, würde sich ein (geeigneter) Käufer finden.³¹ Zudem ist ein Unternehmensverkauf nicht notwendigerweise negativ. Schließlich kann ein Unternehmer durch den Erlös seine Altersversorgung sichern und Arbeitsplätze erhalten.³²

Insgesamt zeigt sich, dass sich die Stimmung im Hinblick auf Transaktionen gegenüber dem Vorjahr zwar aufgehellt hat und dass die befragten Mittelständler optimistisch in die Zukunft blicken. Vor allem im Hinblick auf die erschwerte Konjunkturlage ist Vorsicht aber nach wie vor das Gebot der Stunde.

Eine große Herausforderung bleibt weiterhin der Kapitalmarktzugang bei kleinen und mittelgroßen Unternehmen. Anstatt auf externes Beteiligungskapital zu setzen, um Wachstum und die Expansion in neue Märkte voranzutreiben, verlassen sich Unternehmen aus Angst vor einem Verlust der Unabhängigkeit vor allem auf Bankkredite. Dies mag einerseits an mangelndem Bewusstsein liegen, Private Equity in Anspruch zu nehmen. Andererseits wirken emotionale Gründe gegen ein Engagement. Eine verstärkte Aufklärungsarbeit über die Potenziale durch externes Beteiligungskapital und die Arbeit von Private-Equity-Investoren dürfte hier helfen, um das Dilemma zu beheben. Gleichzeitig sollten auch Finanzinvestoren daran arbeiten, ihre Zielsetzung und ihre Vorstellung besser zu transportieren, um bestehende Bedenken abzumildern. Schließlich profitieren zahlreiche deutsche Mittelständler von einer erfolgreichen Zusammenarbeit mit Private-Equity-Gesellschaften. Und letztlich ist ein Private-Equity-Engagement für beide Seiten von Vorteil, denn auch Finanzinvestoren haben den Mittelstand als Investitionsobjekt erkannt und planen, ihr Engagement in diesem Jahr auszudehnen. Dies ist jedoch nur dann möglich, wenn beide Seiten diese Vorteile anerkennen und einander respektieren.

³⁰ Vgl. Picot, Gerhard/Classen, Dirk (2008): Mergers & Acquisitions als Management-Strategie für Familien- und Mittelstandsunternehmen, *M&A Review*, Ausgabe 4/2008.

³¹ Vgl. Metzger, Susanne/Hergert, Stefanie (2011): Familienunternehmen sucht Liebhaber, *Handelsblatt* vom 18. Februar 2011.

³² Vgl. Picot, Gerhard/Classen, Dirk (2008): a. a. O.

Bei größeren Mittelständlern verhindern die vermeintlich fehlenden Übernahmemöglichkeiten ein expansiveres Transaktionsgeschäft. Doch oft mangelt es weniger an Kandidaten als an erfahrenen Mitarbeitern, die den Transaktionsprozess vorantreiben könnten.

Es ist daher überlegenswert, einen externen Berater hinzuzuziehen, der die Interessen des Unternehmens im Blick hat und mit den Anforderungen vertraut ist. Er kann im Transaktionsprozess beratend zur Seite stehen und in der langwierigen Prüfungsphase helfen, die unternehmensinternen Ressourcen zu schonen.³³

Externe Berater können Unternehmen bei der Suche nach Transaktionsobjekten, der strukturierten Durchführung des Transaktionsprozesses und der Integration nach Abschluss einer Fusion oder Übernahme begleiten. Sie können dabei unterstützen, dass zu große Differenzen in den Preisvorstellungen zwischen Käufer und Verkäufer vermieden werden und sie können dafür Sorge tragen, dass der Unternehmenswert für den Firmeneigner maximiert wird. Im Rahmen einer sogenannten Post-Merger-Integration können sie zudem sicherstellen, dass das Unternehmen auch nach dem Verkauf erfolgreich weitergeführt oder das Akquisitionsojekt in das Unternehmen integriert werden kann. So können durch ihre Mithilfe die Risiken von gescheiterten Transaktionen minimiert und gleichzeitig durch ein professionelles Integrationsmanagement Fehler verhindert werden.³⁴

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind gut. Es bleibt abzuwarten, ob sich die Unsicherheiten der Finanzmärkte in die Realwirtschaft transportieren lassen. Für Familienunternehmen und Mittelständler, die die Lehren aus der letzten Krise gezogen und ihr Geschäft restrukturiert bzw. ihre Finanzierungsstruktur angepasst haben, bieten sich dank des schnellen Aufschwungs gute Möglichkeiten, um geschwächte Wettbewerber zu übernehmen und ihr Wachstum zu forcieren. Expansionswillige Unternehmen können so die Gunst der Stunde nutzen, um mit Transaktionen ihre Expansion voranzutreiben.

³³ Vgl. Dricon (2007): M&A – Mittelstand statt Megadeals.

³⁴ Zur Post-Merger-Integration siehe etwa Knechtel, Christian/Menzler, Thomas/Schick, Hatto/von Spee, Margarethe (2009): *Post Merger Integration Study 2009 – Zielgerade oder Achterbahn?*, PwC.

H Methodologie

Die Studie untersucht die Transaktionsaktivitäten im Mittelstand. Analysiert wird, inwiefern Mittelständler im vergangenen Jahr aktiv waren, welche Argumente für und welche gegen eine Transaktion angeführt wurden und wie Familienunternehmen und Mittelständler Transaktionen in Zukunft gegenüberstehen. Basis der Analyse ist neben allgemeinen Marktdaten eine Befragung unter 533 Führungskräften in mittelständischen Unternehmen. Die Umfrage wurde im Rahmen einer deutschlandweiten Telefonbefragung zwischen dem 20. April und 10. Mai 2011 durchgeführt.

Die Umfrageteilnehmer waren zu 53 % Geschäftsführer, zu 29 % Inhaber und zu 18 % CFOs bzw. kaufmännische Leiter oder Prokuristen. Die Branchenstruktur und Unternehmensgröße sind in den nachfolgenden Grafiken zusammengefasst.

Abb. 11 Branchenzugehörigkeit der befragten Unternehmen

Branchenzugehörigkeit der Unternehmen (in %)

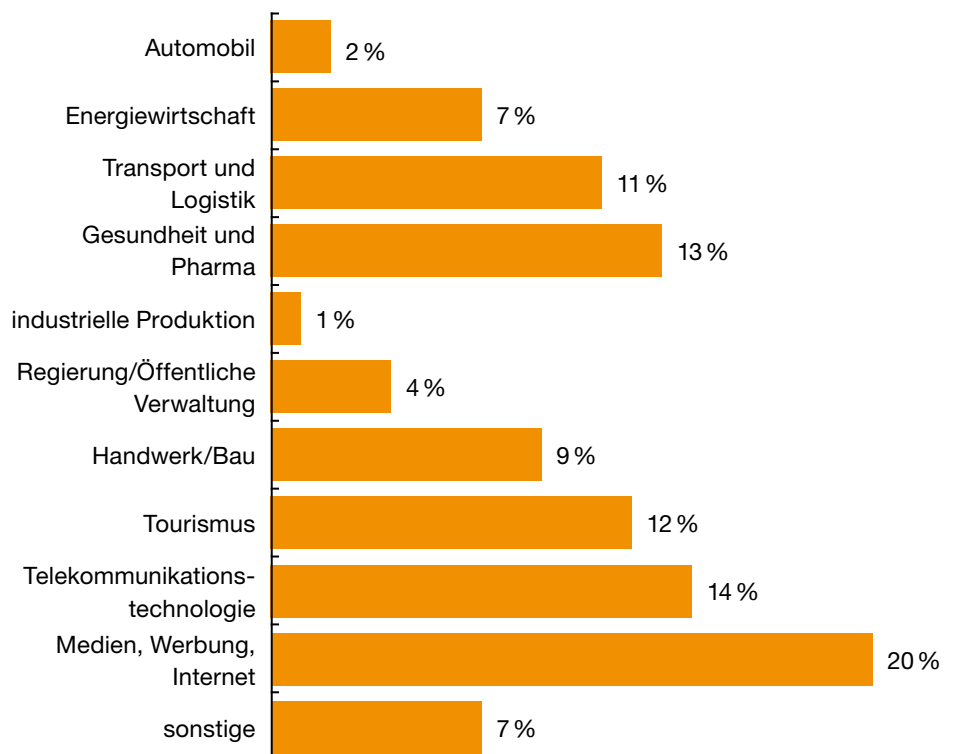


Abb. 12 Unternehmensgröße der befragten Mittelständler nach Jahresnettoumsatz

Unternehmensgröße nach Jahresnettoumsatz (in %)

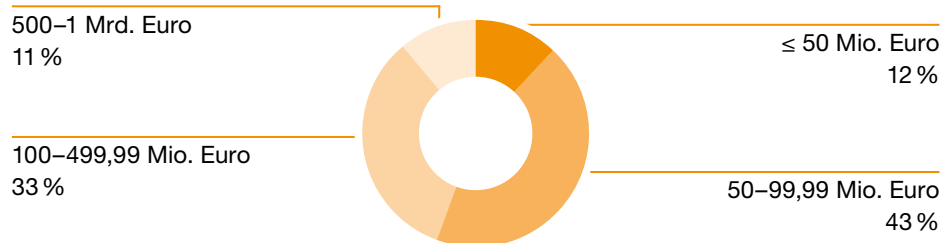
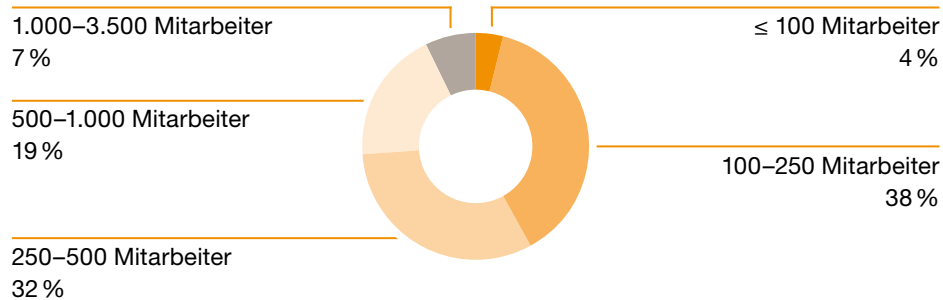


Abb. 13 Unternehmensgröße der befragten Mittelständler nach Mitarbeiterzahl

Unternehmensgröße nach Mitarbeiterzahl (in %)



Ihre Ansprechpartner

Leiter Familienunternehmen und Mittelstand

Dr. Peter Bartels
New-York-Ring 13
22297 Hamburg
Tel.: +49 40 6378-2170
peter.bartels@de.pwc.com

Leiter Transaktionen

Volker Strack
Friedrich-Ebert-Anlage 35-37
60327 Frankfurt am Main
Tel.: +49 69 9585-1297
volker.strack@de.pwc.com

Hannover, Osnabrück, Bielefeld

Armin Albat
Fuhrberger Straße 5
30625 Hannover
Tel.: +49 511 5357-5315
armin.albat@de.pwc.com

Düsseldorf, Köln, Essen, Siegen

Andreas Koletzko
Moskauer Straße 19
40227 Düsseldorf
Tel.: +49 211 981-7427
andreas.koletzko@de.pwc.com

Nürnberg

Richard Siedek
Bernhard-Wicki-Straße 8
80636 München
Tel.: +49 89 5790-6766
richard.siedeck@de.pwc.com

Hamburg, Bremen, Oldenburg, Kiel, Schwerin

Georg Dukek
New-York-Ring 13
22297 Hamburg
Tel.: +49 40 6378-1722
georg.dukek@de.pwc.com

Frankfurt, Kassel, Karlsruhe, Mannheim

Kerstin Müller
Friedrich-Ebert-Anlage 35-37
60327 Frankfurt am Main
Tel.: +49 69 9585-5700
kerstin.mueller@de.pwc.com

München

Eckhard Späth
Bernhard-Wicki-Straße 8
80636 München
Tel.: +49 89 5790-6415
eckhard.spaeth@de.pwc.com

Berlin, Dresden, Erfurt, Leipzig, Magdeburg

Dirk Hennig
Potsdamer Platz 11
10785 Berlin
Tel.: +49 30 2636-1166
dirk.hennig@de.pwc.com

Stuttgart, Freiburg, Saarbrücken

Dr. Rolf Müller
Friedrichstraße 14
70174 Stuttgart
Tel.: +49 711 25034-5311
rolf.mueller@de.pwc.com

Über uns

Unsere Mandanten stehen tagtäglich vor vielfältigen Aufgaben, möchten neue Ideen umsetzen und suchen Rat. Sie erwarten, dass wir sie ganzheitlich betreuen und praxisorientierte Lösungen mit größtmöglichem Nutzen entwickeln. Deshalb setzen wir für jeden Mandanten, ob Global Player, Familienunternehmen oder kommunaler Träger, unser gesamtes Potenzial ein: Erfahrung, Branchenkenntnis, Fachwissen, Qualitätsanspruch, Innovationskraft und die Ressourcen unseres Experten-netzwerks in über 150 Ländern. Besonders wichtig ist uns die vertrauensvolle Zusammenarbeit mit unseren Mandanten, denn je besser wir sie kennen und verstehen, umso gezielter können wir sie unterstützen.

Mittelständische und familiengeführte Unternehmen erhalten bei uns eine Betreuung, die sich durch Engagement und Kontinuität auszeichnet. Unseren Mandanten steht ein persönlicher Ansprechpartner zur Seite, den sie jederzeit zu allen Fragen konsultieren können. Er kennt ihr Geschäft, hat die Interessen der Gesellschafter im Blick und koordiniert die Arbeit der jeweils erforderlichen Fach- und Branchenexperten. So bekommen sie alle Leistungen aus einer Hand, zeitnah und direkt vor Ort – auch im Ausland. Für Transaktionen stehen Ihnen die oben genannten Ansprechpartner in Ihrer Nähe zur Verfügung.

PwC. 8.700 engagierte Menschen an 28 Standorten. 1,33 Mrd. Euro Gesamtleistung. Führende Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft in Deutschland. Partner für Familienunternehmen und Mittelstand.

