

Unternehmenskäufe als Teil der Wachstumsstrategie eines mittelständischen Unternehmens

Von Claudius Schikora, Peter Steinhoff und Axel Steuernagel

Gerade in unseren Zeiten der Globalisierung und der Künstlichen Intelligenz müssen mittelständische Unternehmer wachsen. Andernfalls riskiert der Unternehmer, von aggressiven internationalen Wettbewerbern verdrängt zu werden. Gezielte Unternehmenskäufe können das Wachstum deutlich beschleunigen. Dies muss jedoch systematisch erfolgen. Im Folgenden stellen die Autoren einen 5-stufigen Prozess zur Entwicklung einer Wachstumsstrategie durch Unternehmenskäufe vor. Die folgende Abbildung zeigt einen ersten Überblick über die fünf Stufen.

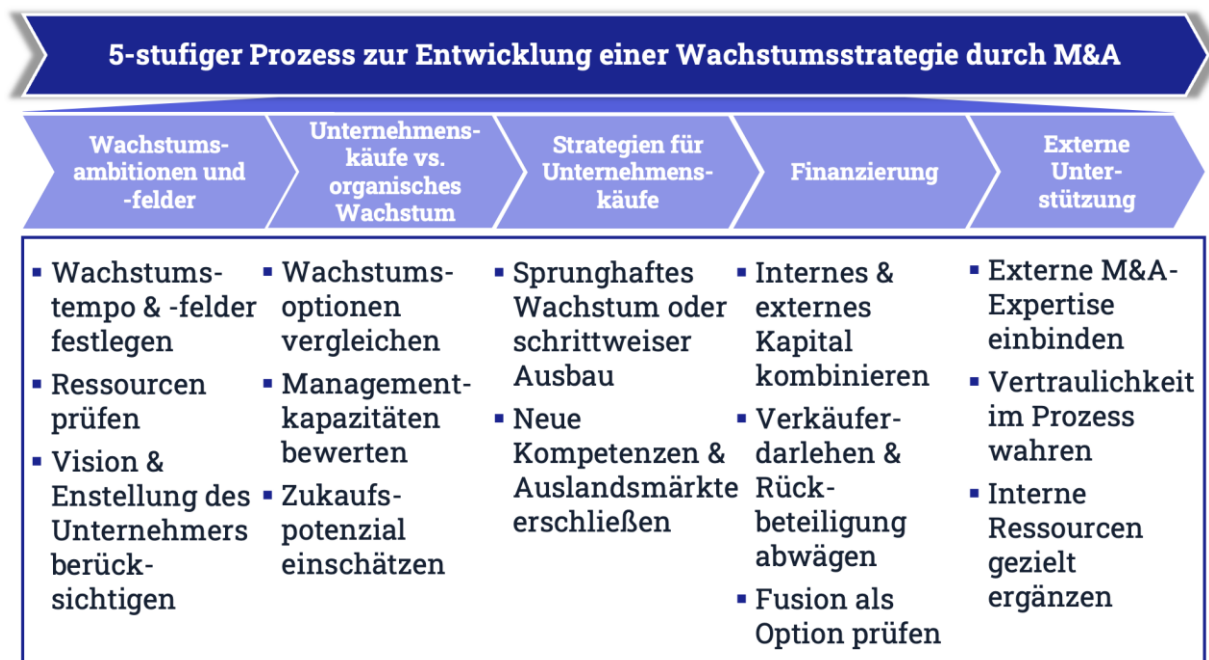


Abb.: 5-stufiger Prozess zur Entwicklung einer Wachstumsstrategie durch Unternehmenskäufe

Stufe 1 – Definition der Wachstumsambitionen und -felder

Es stellt sich zuerst die Frage, wie schnell ein Unternehmen wachsen möchte und kann. Die Antwort hängt von der Einstellung des Unternehmers, seiner Vision, den finanziellen Mitteln und den Managementkapazitäten ab. Viele Unternehmer bevorzugen ein schrittweises

Wachstum, das mit einer ansteigenden Profitabilität einhergeht. Sie haben eine eher risikoaverse Einstellung. Manchmal kann es jedoch sinnvoll sein, das Wachstum zu forcieren. Dies gilt insbesondere dann, wenn sich Märkte konzentrieren, internationale Wettbewerber auf den Markt kommen oder neue Technologien zu Disruptionen führen. Für die Beurteilung der Wachstumsmfelder empfiehlt sich die Entwicklung eines Wachstumsbaums im Rahmen eines Workshops. Ein Beispiel dafür aus der Praxis eines mittelständischen Unternehmens findet sich in der folgenden Abbildung.

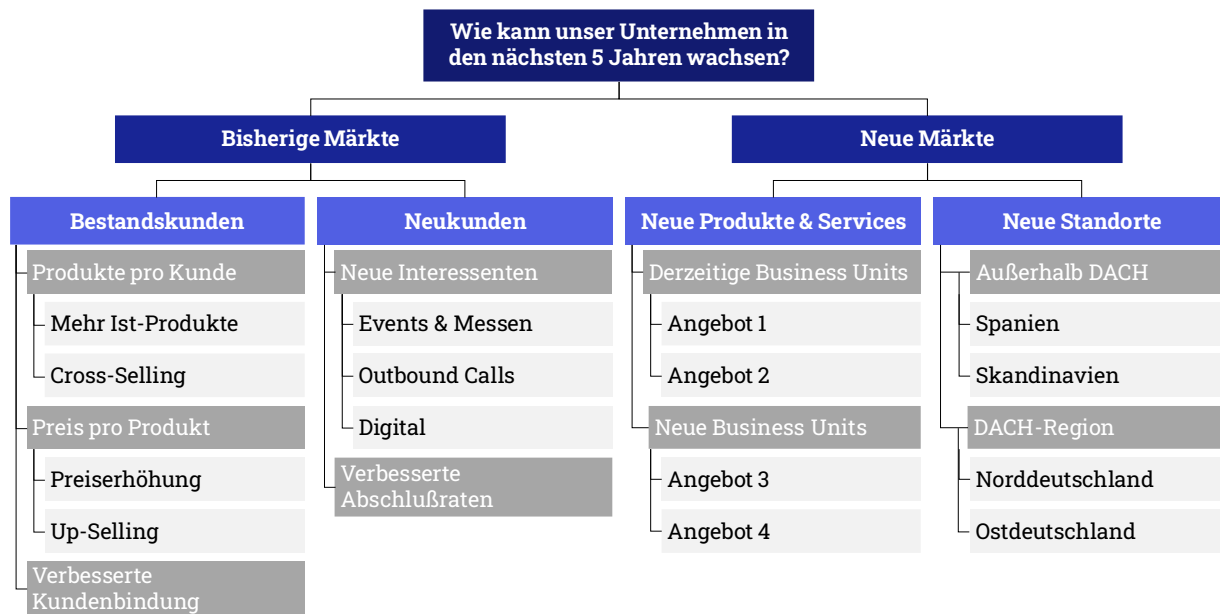


Abb.: Wachstumsbaum zur Definition von Wachstumsoptionen

Stufe 2 – Entscheidung für Unternehmenskäufe vs. organisches Wachstum

Die Wachstumsstrategie kann organisch umgesetzt werden, also mit internen Ressourcen. Beispiele dafür sind die Entwicklung neuer Produkte oder die Eröffnung zusätzlicher Standorte. Dazu braucht das Unternehmen freie Kapazitäten im Management und Kompetenzen. Wenn das nicht der Fall ist, müssen neue Manager rekrutiert werden, mit dem Risiko einer Fehlbesetzung und zusätzlichen Kosten und Zeitaufwand. Dann entscheiden sich Unternehmer häufig für Zukäufe.

Eine gute systematische Grundlage für die Entscheidung für Unternehmenskäufe oder organisches Wachstum bieten die in dem oben gezeigten Wachstumsbaum dargestellten Wachstumsoptionen. Wie schätzt der Unternehmer die Bedeutung der einzelnen Felder ein und

die Möglichkeit, hier aus eigener Kraft zu wachsen? Wo können Zukäufe helfen, das Wachstum deutlich zu beschleunigen?

Stufe 3 – Strategien für Unternehmenskäufe

Es gibt verschiedene Typen von Strategien für Unternehmenskäufe:

- *Sprunghaftes Wachstum („Big-Bang-Strategie“)*: Kauf eines vergleichbar großen Wettbewerbers mit dem Ziel eines starken Wachstums
- *Schrittweise Produkt- und Zielgruppenerweiterung in bestehenden Märkten*: Kauf von kleineren Wettbewerbern in angrenzenden Segmenten mit dem Ziel der systematischen Portfolioerweiterung
- *„Buy-and-Build“ Strategie*: Schrittweiser Zukauf mehrerer kleiner direkter Konkurrenten mit dem Ziel der Realisierung von Synergien zwischen den Unternehmen (z.B. Personal, Buchhaltung, IT, Vertrieb)
- *Internationale Expansion*: Expansion in europäische oder außereuropäische Märkte, besonders beliebt bei Unternehmern, die international erfahren sind und genügend Zeit für eher aufwendige Unternehmenskäufe und die spätere Steuerung mitbringen
- *Gezielte Erweiterung des Kompetenzportfolios*: Kauf eines oder mehrerer kleinerer Unternehmen, um bisher fehlende Kompetenzen auf bestimmten Gebieten (z.B. Digitalisierung und Prozesse) zu erwerben

Stufe 4 – Finanzierung der M&A-Aktivitäten

Ein wesentliches Element ist die Frage nach der Finanzierung der Unternehmenskäufe. Hierzu gibt es verschiedene grundlegende Optionen:

- *Internes Kapital*: Diese Finanzierungsart wird häufig von Unternehmern bevorzugt, da sie die Verwässerung von Eigentumsanteilen und damit einen Kontrollverlust verhindert. Die ausschließliche Finanzierung durch interne Mittel ist jedoch in vielen Fällen nicht umsetzbar und birgt zudem ein hohes finanzielles Risiko.
- *Externes Kapital*: Neben einem Bankkredit kann der Unternehmer auch über eine externe Eigenkapitalbeschaffung durch einen Investor nachdenken. Grundsätzliche Optionen sind der Verkauf von Anteilen an seinem Unternehmen oder eine gemeinsame Investition in das

zu erwerbende Unternehmen. Beides schont die eigene Liquidität und verteilt das finanzielle Risiko, ist jedoch mit Kontrollverlust verbunden und auch nicht immer leicht umsetzbar.

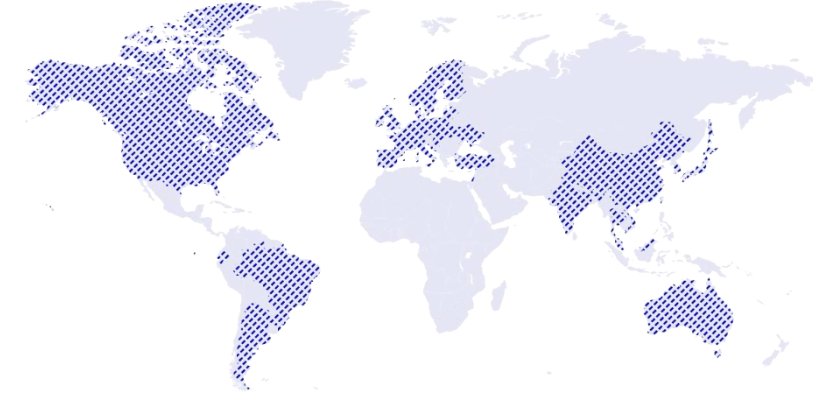
- *Finanzierung durch den Verkäufer:* Hier gibt es zwei Varianten. Eine denkbare Option ist die (teilweise) Finanzierung des Kaufs durch ein Verkäuferdarlehen. Dieser erhält somit einen Teil des Kaufpreises erst später. Eine Alternative dazu ist die sogenannte „Rückbeteiligung“ des Verkäufers an seinem ehemaligen Unternehmen mit z.B. 20%. Dies hat auch einen positiven Effekt für die restliche Finanzierung, da der Verkäufer damit zeigt, dass er auch zukünftig an den Erfolg seines Geschäftsmodells glaubt.
- *Fusion:* Eine weitere Variante ist es, dass der Verkäufer statt dem Kaufpreis Anteile an einer neu zu gründenden Holding erhält, in das sowohl das kaufende als auch das verkaufte Unternehmen eingebracht werden. Dies wird dann als Fusion bezeichnet, selbst wenn der Verkäufer nur eine Minderheit der Anteile erhält. Diese Variante ist insbesondere dann zu erwägen, wenn beide Unternehmer weiterhin aktiv und beteiligt bleiben, sich aber durch die Fusion eine stärkere Position im Markt verschaffen und Synergien realisieren möchten.

Stufe 5 – Suche nach externer Unterstützung

Ein erfolgreicher Unternehmenskauf erfordert eine spezielle Expertise. Viele Unternehmer möchten den Prozess des Unternehmenskaufs vertraulich behandeln und/oder betrachten ihr internes Team als auf diesem Gebiet nicht kompetent genug. Deswegen greifen sie auf externe Experten zurück und beziehen Interne erst zu einem späteren Zeitpunkt mit ein. Deswegen ist es sinnvoll, einen M&A Berater hinzuzuziehen.

Über S&P

Mit seiner Gründung im Jahr 1989 ist S&P einer der traditionellsten deutschen Beratungen für Mergers & Acquisitions im Mittelstand. Als Mitgründer der inzwischen weltweit führenden Gruppe M&A Worldwide mit 44 Büros in 34 Ländern ist S&P international hervorragend



vernetzt. Die auf die Büros in Bremen, Düsseldorf, Essen und München verteilten Partner haben langjährige Berufserfahrung als Manager, Unternehmer und Berater. Sie haben selbst Unternehmen geleitet.

Heute beraten sie Unternehmer und Investoren bei Unternehmenskäufen und -verkäufen, bei deren Vorbereitung sowie bei der Integration der erworbenen Unternehmen nach dem Grundsatz „Unternehmer für Unternehmer“ versiert, vertrauensvoll und auf Augenhöhe.

Über die Autoren

Prof. Dr. Axel Steuernagel ist Geschäftsführer von S&P, Prof. Dr. Dr. Claudius Schikora ist Senior Advisor und Prof. Dr. Peter Steinhoff Partner im Münchner Büro.