

Jan Eiben

M&A in deutschen Familienunternehmen
Ergebnisse einer empirischen Erhebung

INTES Institut für Familienunternehmen

WHU

Otto Beisheim School of Management

Burgplatz 2
56179 Vallendar

Telefon: 0261 6509-331

Telefax: 0261 6509-339

fu@whu.edu
www.whu.edu/fu

Vallendar, 2007

Dieses Forschungsprojekt wurde in Zusammenarbeit mit

METZLER
B. Metzler seel. Sohn & Co.

Das Unternehmernmagazin
impulse

INSTITUT FÜR DEMOSKOPIE ALLENSBACH

durchgeführt. Der INTES Stiftungslehstuhl für Familienunternehmen dankt
den Partnern dieser Studie für Ihre Unterstützung
und die gute Zusammenarbeit.

INHALTSVERZEICHNIS

1	Einleitung	1
1.1	Ziel der Untersuchung	1
1.2	Stichprobe und Datenerhebung	1
1.3	Aufbau des Fragebogens und Anzahl der Antworten	2
2	Ergebnisse	4
2.1	Beteiligte Unternehmen und Interviewpartner	4
2.1.1	Unternehmen	4
2.1.2	Interviewpartner	6
2.2	Die Entwicklung des M&A-Marktes	8
2.3	Erfahrungen beim Kauf von Unternehmen	11
2.3.1	Anzahl der Transaktionen	11
2.3.2	Geographische Aspekte	12
2.3.3	Zeitliche Verteilung der Übernahmen	14
2.3.4	Gründe für eine Übernahme	15
2.3.5	Identifizierung des Übernahmeziels	16
2.3.6	Unterstützung während der Übernahmephase, Auswahl des Beraters	20
2.3.7	Hürden beim Unternehmenskauf	25
2.3.8	Dauer des Kaufprozesses	26
2.3.9	Anzahl der Bieter	28
2.3.10	Finanzierung des Kaufpreises	29
2.3.11	Zufriedenheit mit Übernahmeprozess	33
3	Zusammenfassung	36

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1: Branchenverteilung der teilnehmenden Unternehmen	4
Abbildung 2: Präsenz der teilnehmenden Unternehmen im Ausland	5
Abbildung 3: Umsatzklassen der teilnehmenden Unternehmen	6
Abbildung 4: Geschlechtsverteilung der Interviewpartner	7
Abbildung 5: Funktionsbezeichnung der Interviewpartner	7
Abbildung 6: Einschätzung der Unternehmer zur Entwicklung des M&A-Marktes	8
Abbildung 7: Auslöser für mehr M&A-Transaktionen.....	9
Abbildung 8: Erfahrungen des eigenen Unternehmens mit M&A-Transaktionen.....	10
Abbildung 9: Denkbare Transaktionen für Unternehmen ohne Erfahrungen mit M&A-Transaktionen	10
Abbildung 10: Anzahl der gekauften Unternehmen.....	11
Abbildung 11: Anzahl der gekauften Unternehmensteile	12
Abbildung 12: Standort des Übernahmeziels.....	13
Abbildung 13: Kontinent des Übernahmeziels.....	13
Abbildung 14: Land des Übernahmeziels (Europa).....	14
Abbildung 15: Jahr der letzten Übernahme.....	15
Abbildung 16: Gründe für Übernahmen	16
Abbildung 17: Initiative für die letzte Übernahme	17
Abbildung 18: Auswahl des letzten Übernahmeziels	17
Abbildung 19: Quellen für Informationen über Übernahmekandidaten	18
Abbildung 20: Systematische Analyse über das Zielunternehmen.....	19
Abbildung 21: Durchführung der Analyse über das Zielunternehmen.....	19
Abbildung 22: Unterstützung während der Übernahmephase.....	21
Abbildung 23: Hauptunterstützer während der Transaktion	21
Abbildung 24: Gründe für Nichtinanspruchnahme von M&A-Beratern oder -Boutiquen	22
Abbildung 25: Wichtige Merkmale für die Auswahl des Beraters.....	23
Abbildung 26: Festlegung einer Strategie zur erfolgreichen Ansprache des Übernahmeziels	23
Abbildung 27: Existenz von Geschäftsbeziehungen zu Übernahmekandidat vor der Transaktion	24
Abbildung 28: Hürden beim Unternehmenskauf	26
Abbildung 29: Dauer des Kaufprozesses in Monaten.....	27
Abbildung 30: Dauer des Kaufprozesses in Jahren.....	27
Abbildung 31: Anzahl der Bieter für Übernahmekandidat.....	28
Abbildung 32: Auswirkungen auf Übernahmestrategie.....	29
Abbildung 33: Finanzierung des Kaufpreises	30
Abbildung 34: Herkunft der Mittel für Kapitalerhöhung und Cashflowfinanzierung.....	31
Abbildung 35: Herkunft der zusätzlich aufgenommenen Mittel.....	31
Abbildung 36: Akquisitionswährung.....	32
Abbildung 37: Stückelung des Kaufpreises bei Nutzung von Barmitteln	33
Abbildung 38: Zufriedenheit mit dem Verlauf des Übernahmeprozesses.....	34
Abbildung 39: Verbesserungspotential bei künftigen Transaktionen.....	34
Abbildung 40: Absicht zu weiteren Transaktionen.....	35
Abbildung 41: Verkauf des Unternehmens oder von Unternehmensteilen	35

1 EINLEITUNG

1.1 Ziel der Untersuchung

Die vorliegende Studie ist das Ergebnis eines gemeinsamen Projektes des Bankhauses Metzler, dem Unternehmermagazin Impulse sowie dem INTES Zentrum für Familienunternehmen der WHU – Otto Beisheim School of Management. Die Datenerhebung wurde vom Institut für Demoskopie Allensbach durchgeführt.

Gegenstand dieser empirischen Befragung, in der mehr als 250 Geschäftsführer deutscher Familienunternehmen im Frühjahr 2007 befragt wurden, war es, festzustellen, über welche Erfahrungen deutsche Familienunternehmen mit dem Kauf und Verkauf von Unternehmen und Unternehmensteilen, also auf dem Gebiet von Mergers & Acquisitions (M&A), verfügen und welche Faktoren ihrer Ansicht nach zum Erfolg oder Misserfolg einer Transaktion beitragen. Im Nachfolgenden werden ausgewählte Ergebnisse dieser Untersuchung vorgestellt.

1.2 Stichprobe und Datenerhebung

Bislang liegt in der Wissenschaft keine einheitliche Definition des Begriffs Familienunternehmen vor, und eine Vielzahl von uni- und multivariaten Definitionsansätzen existieren nebeneinander. Mangels einer allgemein anerkannten Definition wurde der Begriff Familienunternehmen für diese Studie wie folgt definiert:

Ein Unternehmen ist dann ein Familienunternehmen, wenn es sich mehrheitlich im Besitz einer oder mehrerer, miteinander in verwandtschaftlichen Beziehungen stehenden, natürlichen Personen befindet, die die Absicht haben, den Anteilsbesitz auch für die nächste Generation zu erhalten und ihr zu übertragen (dynastisches Motiv). Der Alleineigentümer, bei dem es sich auch um einen Unternehmensgründer mit dynastischem Motiv handeln kann, bzw. die Eigentümerfamilie ist nicht nur im Besitz der Unternehmensanteile sondern übt auch die damit verbundenen Kontrollrechte aus (Familienkontrolle). Der Eigentümer bzw. Mitglieder der Eigentümergruppe können darüber hinaus in der operativen Führung des Unternehmens aktiv sein (Familienführung).

Da in den öffentlichen Unternehmensregistern keine Vermerke zum Status eines Unternehmens als (Nicht-)Familienunternehmen eingetragen sind, wurde für die Datenerhebung durch das Institut für Demoskopie Allensbach eine Stichprobe gezogen und daraus Unternehmen nach dem Zufallsprinzip ausgewählt. Für die Auswahl der Stichprobe wurde auf die Datenbankangebote Nextbiz der databyte GmbH zurückgegriffen.

Da sich sehr große Familienunternehmen in ihren Organisationsstrukturen stark an anonym gehaltenen Publikumsgesellschaften orientieren und dadurch viele in Familienunternehmen vorliegende Unternehmenscharakteristiken in den Hintergrund gedrängt werden, wurden Unternehmen mit einem konsolidierten Jahresumsatz von über 1 Milliarde Euro nicht in die Stichprobe mit einbezogen. Des Weiteren sollten Unternehmen mit Umsätzen unter 50 Millionen Euro pro Jahr möglichst ausgeschlossen werden, da Unternehmen dieser Größenordnung aufgrund ihrer begrenzten Ressourcen nur selten in M&A-Transaktionen involviert sind. Ein weiterer Grund für den Ausschluss dieser Unternehmen liegt darin, dass diese kleineren Unternehmen typischerweise im Rahmen einer Nachfolgeregelung oder aus finanzieller Notwendigkeit heraus verkauft werden. Nach dem Verkauf sind die ehemaligen Eigentümer jedoch nicht mehr aktiv im Unternehmen tätig und somit nicht mehr kontaktierbar.

Erhoben wurden die Daten für diese Untersuchung im Rahmen von telefonischen Interviews mit den Geschäftsführern von 253 Unternehmen. Zur Vorbereitung des Interviews erhielten die ausgewählten Interviewpartner zunächst ein Anschreiben, in dem ihnen das Forschungsprojekt vorgestellt und sie um Ihre Unterstützung gebeten wurden. Durch einen Mitarbeiter des Instituts für Demoskopie Allensbach wurde dann mit dem Sekretariat ein Interviewtermin vereinbart. Das Interview wurde durch dafür geschulte Mitarbeiter des Instituts für Demoskopie Allensbach durchgeführt.

1.3 Aufbau des Fragebogens und Anzahl der Antworten

Um den unterschiedlichen Erfahrungen der Interviewpartner auf dem Gebiet M&A Rechnung zu tragen, wurde der Fragebogen in mehrere Teile gegliedert. Zunächst mussten alle Teilnehmer einen einleitenden Teil mit vier Fragen beantworten, in dem sie zunächst nach ihren Einschätzungen zur Entwicklung des M&A-Marktes für Familienunternehmen in Deutschland befragt wurden. Die darauf folgenden Fragen des Einleitungsteils dienten den Interviewern zur Einordnung der M&A-Erfahrungen ihrer Gesprächspartner und der damit relevanten Teile des Fragebogens.

Teil 1 richtete sich an die Teilnehmer, die bereits ein Unternehmen gekauft (Teil 1A) oder verkauft (Teil 1B) hatten. Teil 2 war für die Unternehmer bestimmt, die noch keine Transaktionen gemacht haben, in Zukunft aber einen Kauf (Teil 2A) oder Verkauf (Teil 2B) planen. Teil 3 richtete sich an die Unternehmer, für die ein Kauf oder Verkauf nicht in Frage kommt. Darüber hinaus wurden am Ende des Fragebogens einige allgemeine statistische Daten zu Person und Unternehmen des Interviewten erhoben. Am Ende der Teile 1A und 1B wurde mit einer Filterfrage die Beantwortung der Fragebogenteile 2B bzw. 2A ermöglicht.

Von den insgesamt 253 Teilnehmern beantworteten 144 den Fragebogenteil 1A. Teil 1B wurde von 25 Unternehmern beantwortet. Aufgrund der Filterfragen konnten 58 Unternehmer zu Teil 2A und weitere 19 Unternehmer zu Teil 2B befragt werden. Für verschiedene Bereiche des Teils 3 konnten insgesamt 37 Unternehmer interviewt werden. Angesichts der Rücklaufzahlen werden in dieser Studie nur die Ergebnisse des Teils 1A detailliert ausgewertet. Für die restlichen Teile sind tabellarische Übersichten angefertigt worden, die in dieser Studie nicht enthalten sind.

2 ERGEBNISSE

2.1 Beteiligte Unternehmen und Interviewpartner

2.1.1 Unternehmen

Die an der Studie teilnehmenden Unternehmen stammen zu 45 % aus dem verarbeitenden Gewerbe, gefolgt von Handel (23 %) und Dienstleistungen (12 %). Mischunternehmen, die in mehreren Branchen tätig sind, machen 11 % der beteiligten Unternehmen aus. Der Rest verteilt sich auf das Baugewerbe (5 %) und sonstige Branchen (4 %) (vgl. Abbildung 1).

Im Durchschnitt waren die beteiligten Unternehmen 69 Jahre alt. Das älteste teilnehmende Unternehmen wurde im Jahre 1725 gegründet und kann somit auf schon fast 300 Jahre Geschichte zurückblicken. Im Gegensatz dazu wurde das jüngste teilnehmende Unternehmen erst 2004 registriert.

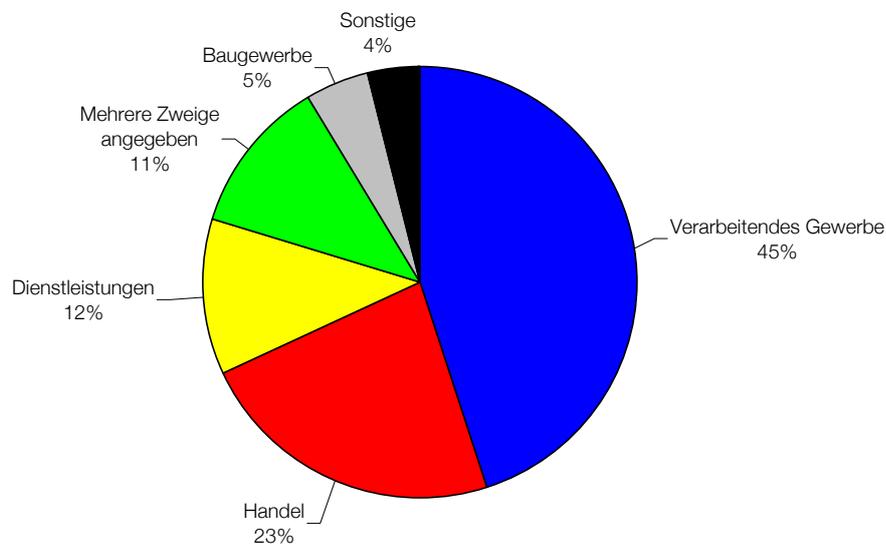


Abbildung 1: Branchenverteilung der teilnehmenden Unternehmen

Bezüglich ihrer internationalen Aktivitäten geben die teilnehmenden Unternehmen folgendes Bild (vgl. Abbildung 2). Mehr als die Hälfte der Unternehmen verfügt über Niederlassungen oder sogar Produktionsstätten im Ausland, wobei etwa ein Viertel der Unternehmen sowohl Niederlassungen als auch Produktionsstätten im Ausland unterhalten.

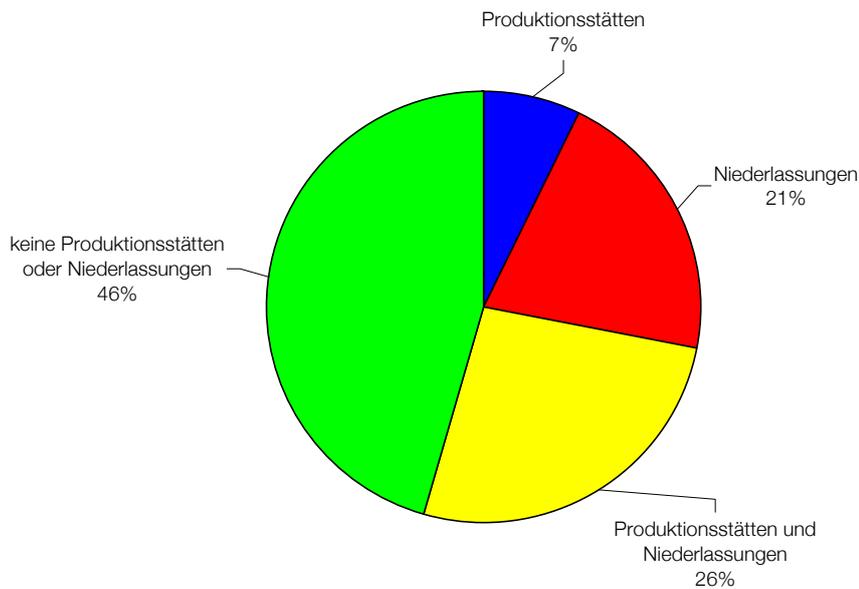


Abbildung 2: Präsenz der teilnehmenden Unternehmen im Ausland

Als Größenkriterien wurden konsolidierter Jahresumsatz und Anzahl der Mitarbeiter ausgewählt, wobei beim letztgenannten Maß zwischen Mitarbeitern im In- und Ausland differenziert wurde. Bezüglich des Kriteriums Umsatz wurden die Unternehmen in sechs Größenklassen eingeteilt. Dies geschah auch, um dem Vertraulichkeitsbedürfnis einiger Interviewpartner Rechnung zu tragen. In der Klasse von Unternehmen mit Jahresumsätzen unter 50 Millionen Euro befinden sich 9 % der Unternehmen aus der Stichprobe. In die nächsten Klasse (50 Millionen bis unter 75 Millionen Euro) wurden 17 % der teilnehmenden Unternehmen gruppiert, gefolgt von 13 % in der Klasse 75 Millionen bis unter 100 Millionen Euro. Etwa ein Drittel (35 %) der teilnehmenden Unternehmen erzielt Umsätze zwischen 100 Millionen bis unter 250 Millionen Euro pro Jahr, während etwas mehr als ein Viertel mit Umsätzen zwischen 250 Millionen bis unter 500 Millionen Euro (17 %) sowie 500 Millionen Euro und mehr (9 %) das obere Ende des Spektrums einnehmen (vgl. Abbildung 3).

Im Hinblick auf die Mitarbeiter lag die Spanne bei den unternehmensweit Beschäftigten zwischen 20 und 10.000 Mitarbeitern. Diese Spanne erscheint zunächst sehr groß und lässt sich nur schwer einordnen. Ein Blick auf die Abweichung zwischen dem Mittelwert von 1.640 Mitarbeitern und dem Median¹ von 750 Mitarbeitern zeigt, dass die Stichprobe zu größeren Unternehmen hin orientiert ist, was in Übereinstimmung mit dem eingangs erwähnten Größenbeschränkungen der Stichprobe sowie der beobachteten Verteilung der Umsatzklassen ist.

¹ Als Median wird der Wert bezeichnet, der die Stichprobe halbiert. Im Unterschied zum Mittelwert ist der Median daher weniger anfällig für Verzerrungen durch extreme Werte.

Ähnlich verhält es sich mit den in Deutschland Beschäftigten dieser Unternehmen. Hier liegen die Werte zwischen 4 und 10.000 Mitarbeitern, mit einem Mittelwert von 729 und einem Median von 350 Mitarbeitern.

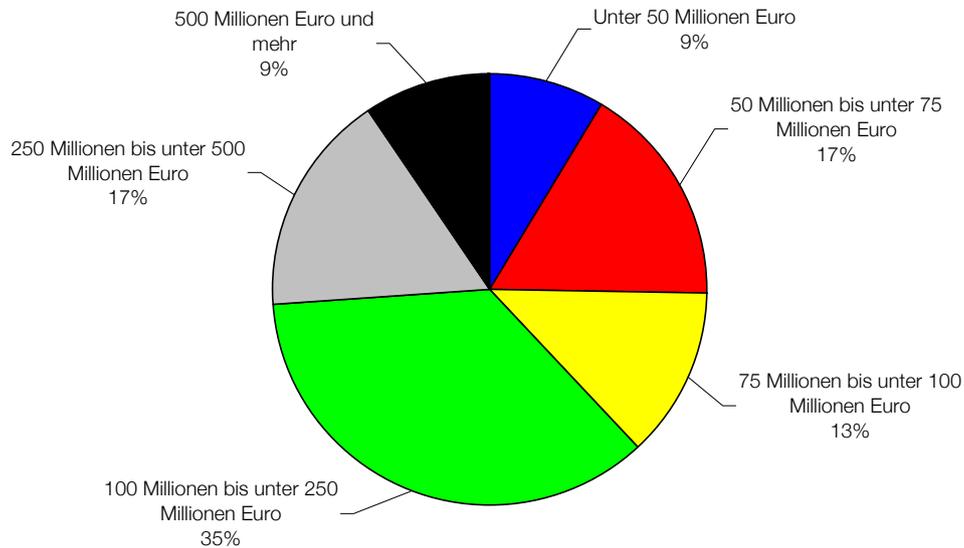


Abbildung 3: Umsatzklassen der teilnehmenden Unternehmen

2.1.2 Interviewpartner

An der Studie haben sich insgesamt 253 Unternehmerinnen und Unternehmer beteiligt. Im nachfolgenden werden nun einige Informationen zu den Interviewpartnern und ihren Unternehmen präsentiert.

Die Teilnehmer an der Umfrage waren überwiegend männlich (vgl. Abbildung 4) und waren zwischen 28 und 93 Jahre alt, bei einem mittleren Alter von 53,5 Jahre. Die Interviewpartner waren meist als Geschäftsführer mit Anteilsbesitz (61 %) in ihren Unternehmen tätig, während der geringere Teil der Interviewpartner Tätigkeitsbezeichnungen angab, von denen nicht automatisch auf einen Anteilsbesitz geschlossen werden kann (35 %). Bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang das klare Bekenntnis vieler Interviewpartner zu ihrer Verantwortung für ihr Unternehmen, das sich auch in der Wahl der Bezeichnung ihrer Funktion im Unternehmen zum Ausdruck bringt (vgl. Abbildung 5).

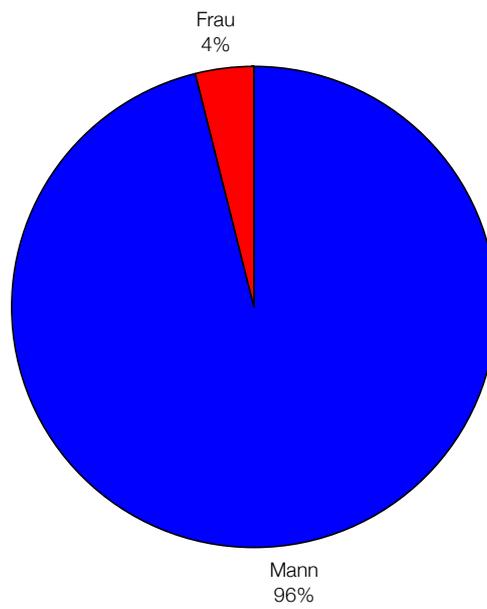


Abbildung 4: Geschlechtsverteilung der Interviewpartner

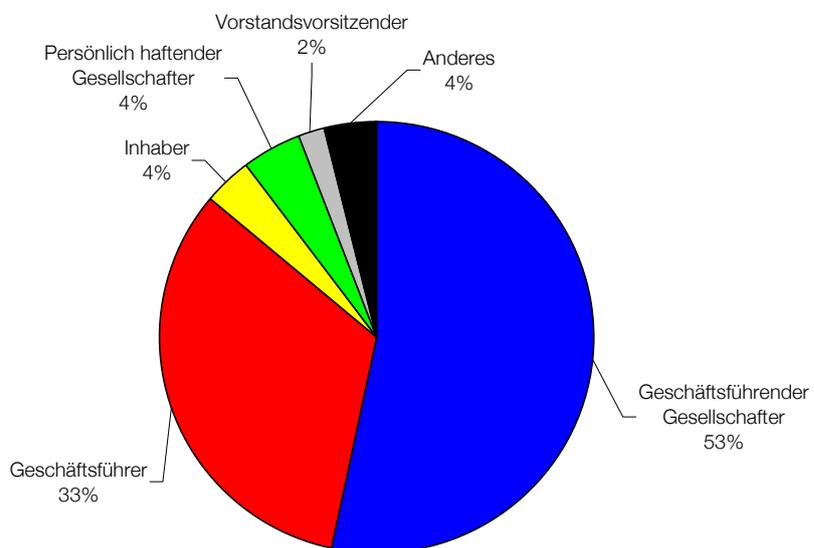


Abbildung 5: Funktionsbezeichnung der Interviewpartner

2.2 Die Entwicklung des M&A-Marktes

In der Eröffnungsfrage wurden die Teilnehmer zu Ihrer Einschätzung der weiteren Entwicklung des M&A Marktes in Deutschland in Bezug auf Familienunternehmen befragt. Klares Fazit von 88 % der beteiligten Unternehmer: der derzeitige Trend zu mehr Fusionen und Übernahmen wird anhalten (vgl. Abbildung 6). Lediglich 9 % der Teilnehmer sagen aus, dass der Höhepunkt dieser Entwicklung überschritten ist und künftig abnehmen wird.

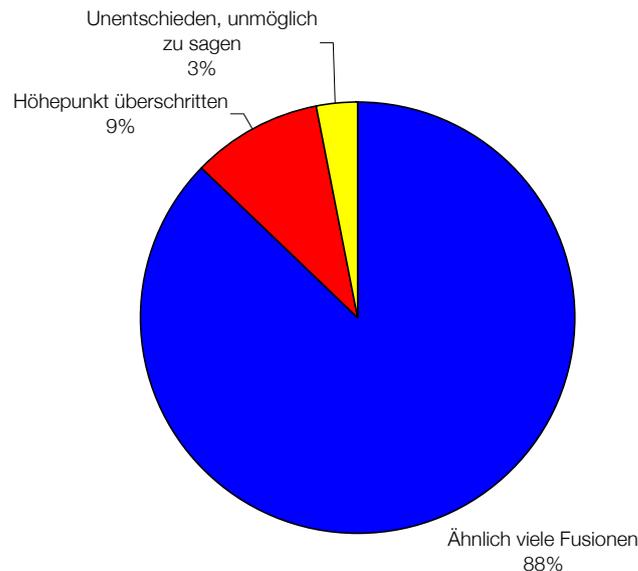


Abbildung 6: Einschätzung der Unternehmer zur Entwicklung des M&A-Marktes

Für diesen Trend gaben die Unternehmer eine Reihe unterschiedlicher Gründe an, wie aus Abbildung 7 ersichtlich ist. Das mit Abstand wichtigste Motiv (35,2%) aus Sicht der Familienunternehmer ist dabei der Generationswechsel bzw. die unregelmäßige Nachfolge im Unternehmen. Auf den folgenden Positionen rangieren Themen wie die Effizienzsteigerung bei größeren Unternehmen aufgrund von Skaleneffekten (22,1 %), Tendenz zur Internationalisierung bzw. Globalisierung (20,9 %), die Konzentration der Märkte und die damit verbundene Marktberreinigung (19,0 %) oder auch die Steigerung der Marktmacht bzw. Stärkung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit (17,4 %) des eigenen Unternehmens. Eine mangelnde Kapitalausstattung von Unternehmen, auch im Zusammenhang mit den in den letzten Jahren viel diskutierten Beschlüssen zu Basel II, sehen 15,8 % der Befragten als Grund, gefolgt von der Möglichkeit, mit Hilfe von M&A-Transaktionen Kosten zu senken (10,3%). Die Hebung von Synergiepotentialen sehen immerhin 5,9 % der befragten Unternehmer als ein Motiv für M&A, wohingegen ein unfreundliches politisches Klima bzw. mangelnde Begeisterung von Unternehmern lediglich für 2,8 % bzw. 2,4 % eine Rolle

spielen. Interessant ist hier der Verweis auf zu viel freie Liquidität als auslösendes Moment für M&A. Immerhin 7,5 % der befragten Unternehmer sind der Ansicht, dass die derzeitige hohe Verfügbarkeit von Barmitteln zu mehr M&A in der Zukunft führen wird.

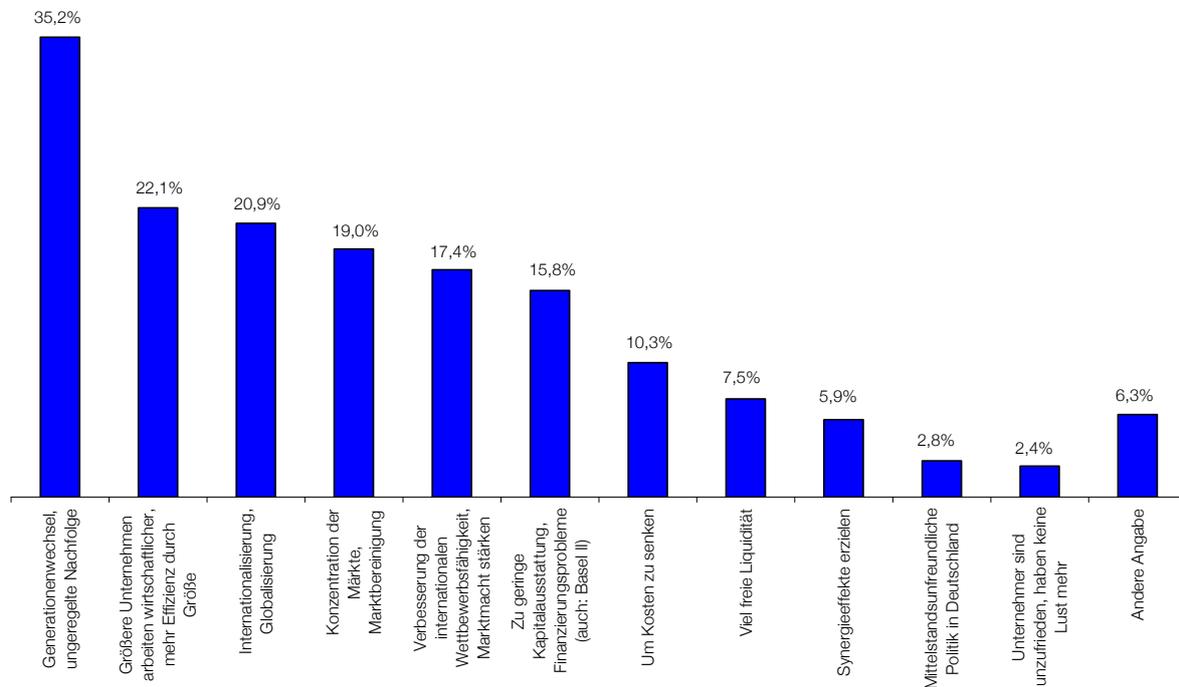


Abbildung 7: Auslöser für mehr M&A-Transaktionen²

Befragt man die wenigen Unternehmer, die ein Abfallen von M&A in der Zukunft erwarten, so kristallisieren sich aus der Vielzahl der Antworten zwei große Motive heraus: negative Erfahrungen und Enttäuschungen im Rahmen von Transaktionen sowie ein Mangel an geeigneten Übernahmekandidaten stehen hier im Vordergrund.

Angesichts der in der Eröffnungsfrage geäußerten positiven Grundstimmung was die M&A Entwicklung angeht, so überrascht nicht, dass zwei Drittel der befragten Unternehmer schon selbst in Käufe und Verkäufe von Unternehmen und Unternehmensteilen involviert waren (vgl. Abbildung 8).

Auch unter den Unternehmen, die bisher noch keine M&A-Transaktionen durchgeführt haben, ist die Tendenz grundsätzlich positiv (vgl. Abbildung 9). Von den 84 in Frage kommenden Unternehmern können sich 45 % den Kauf eines Unternehmens oder Unternehmensteils vorstellen, für weitere 7 % kommt ein Verkauf in Frage. Künftige Käufe und Verkäufe sind für 4 % der Unternehmer denkbar. Künftige Transaktionen sind für 43 % der hierzu Befragten, also 36 Unternehmern, kein Thema. Dies mag an der Größe

² Mehrfachangaben waren zulässig.

und damit den Ressourcen des eigenen Unternehmens liegen oder auch daran, dass aufgrund der Gegebenheiten des jeweiligen Marktes eine Transaktion nicht möglich oder nicht relevant ist. Auch mag der Gedanke an eine M&A-Transaktion aufgrund eigener mangelnder Erfahrung nicht vorstellbar sein.

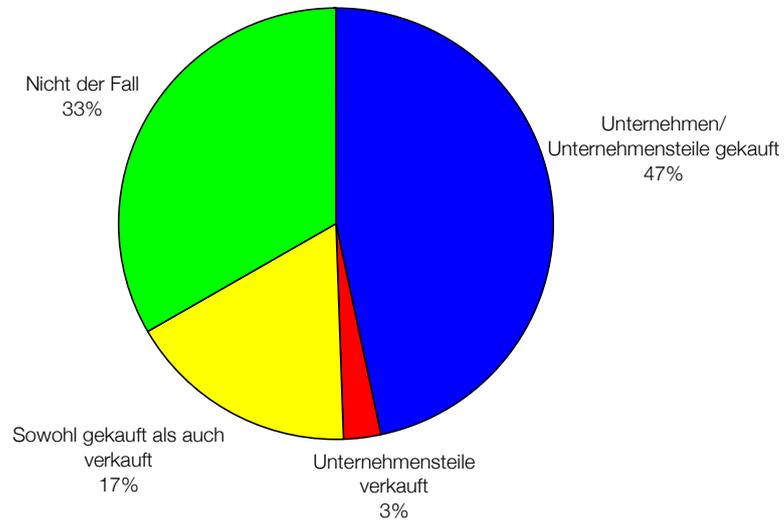


Abbildung 8: Erfahrungen des eigenen Unternehmens mit M&A-Transaktionen

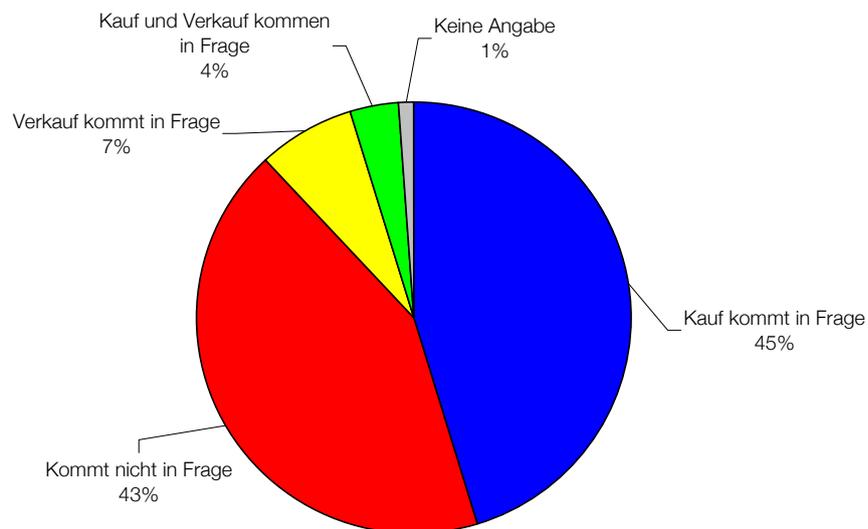


Abbildung 9: Denkbare Transaktionen für Unternehmen ohne Erfahrungen mit M&A-Transaktionen

2.3 Erfahrungen beim Kauf von Unternehmen

2.3.1 Anzahl der Transaktionen

Als Eröffnungsfrage diente die Erhebung der Zahl der Unternehmenskäufe. Unter den 144 Unternehmen, die auf diesem Gebiet Erfahrungen vorweisen können, haben jeweils etwas über einem Fünftel (21 %) ein oder zwei Unternehmen gekauft (vgl. Abbildung 10). Weitere 13 % der Befragten haben drei Übernahmen realisiert. 6 % bzw. 8 % der Unternehmen verzeichnen vier bzw. fünf Unternehmenskäufe. Auch wenn die Anzahl der Unternehmen mit steigender Zahl der Übernahmen sinkt, so gibt es doch eine Gruppe an Unternehmen, die sehr aktiv waren: 16 % der teilnehmenden Unternehmen haben schon mehr als 5 Unternehmenskäufe absolviert. Absoluter Spitzenreiter ist ein Unternehmen mit insgesamt 40 Übernahmen.

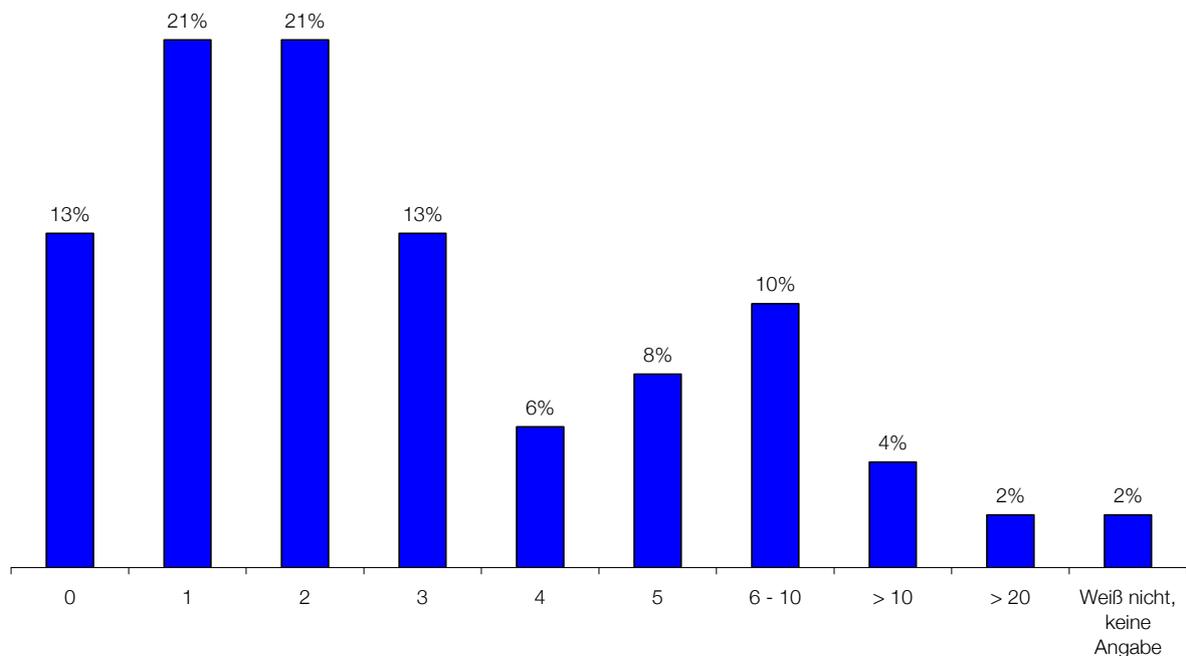


Abbildung 10: Anzahl der gekauften Unternehmen³

Betrachtet man die Zahl der gekauften Unternehmensteile, also beispielsweise einzelne Werke, Niederlassungen oder Geschäftsbereiche anderer Unternehmen, so zeigt sich an der großen Zahl (74 %) der Unternehmen, die keinen Teil eines anderen Unternehmens übernommen haben, dass der Kauf ganzer Unternehmen oder Unternehmensgruppen bevorzugt wird. Immerhin 10 % der befragten Unternehmen haben schon einen Unternehmensteil gekauft. Weitere 2 % haben zwei, 5 % schon drei Unternehmensteile gekauft. Auch in dieser Aufstellung gibt es einige Unternehmen, die sehr aktiv waren. Spitzenreiter ist

³ Die Grundgesamtheit für Teil 1A ist N=144. Die Kategorie „0“ beinhaltet Unternehmen, die nur Teile von Unternehmen kauften.

ein Unternehmen mit insgesamt 42 Übernahmen von Teilen anderer Unternehmen.

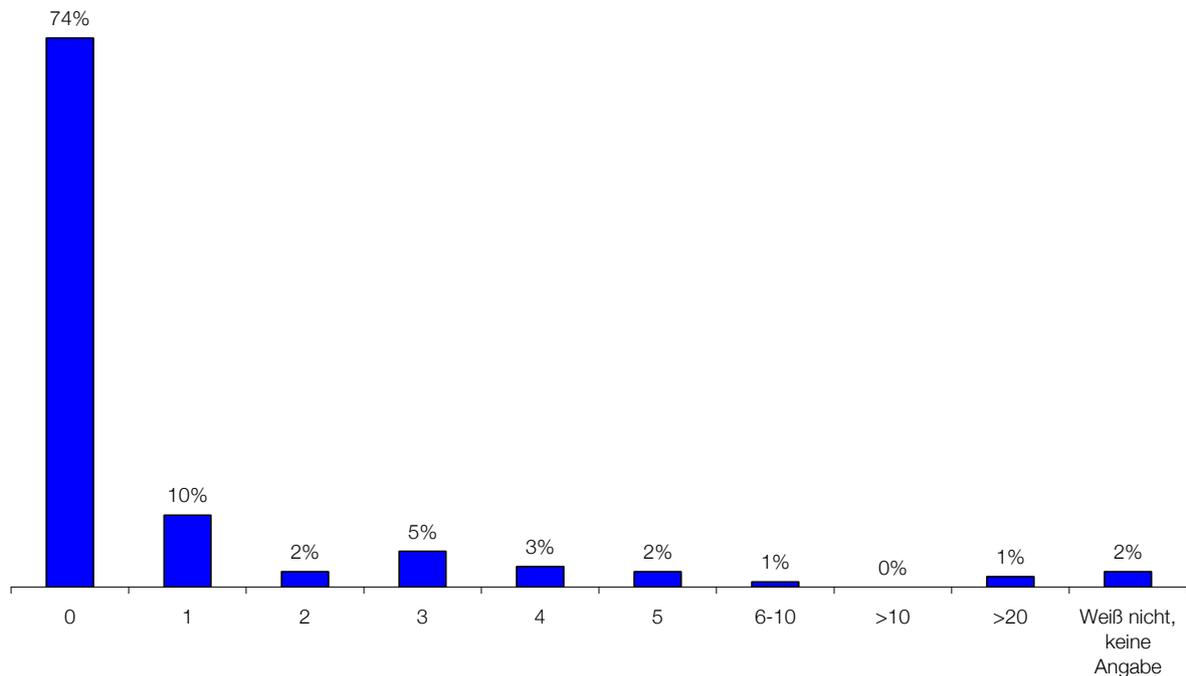


Abbildung 11: Anzahl der gekauften Unternehmensteile⁴

2.3.2 Geographische Aspekte

Befragt man die Unternehmen nach der Internationalität ihrer Übernahmen, so zeigt sich, dass der Großteil (56 %) bislang nur Unternehmen oder Unternehmensteile innerhalb Deutschlands zugekauft hat. Immerhin 29 % der Unternehmen haben im In- und Ausland Zukäufe getätigt. Und 15 % haben ausschließlich im Ausland gekauft (vgl. Abbildung 12).

Der Schwerpunkt der Übernahmen lag in Europa, gefolgt von Nordamerika und Asien vor Südamerika und Afrika. Diese Aufteilung zeigt, dass sich deutsche Unternehmen nach wie vor sehr stark im großen nordamerikanischen Wirtschaftsraum engagieren, gleichzeitig aber auch die sich rasch entwickelnden Volkswirtschaften des asiatischen Kontinents nicht ignorieren und sich durch Übernahmen Standbeine in den Ländern dieser Region schaffen (vgl. Abbildung 13).

Betrachtet man die Unternehmenskäufe innerhalb Europas, so zeigt sich, dass sich die M&A-Aktivitäten deutscher Unternehmen vor allem auf Westeuropa und die direkten Nachbarländer Deutschlands kon-

⁴ Die Kategorie „0“ beinhaltet Unternehmen, die bislang keine Unternehmensteile sondern Unternehmen komplett gekauft haben.

zentrieren. Die mit Abstand meisten Übernahmen erfolgten in Frankreich, gefolgt von Tschechien und Polen sowie Großbritannien, Italien, Österreich und der Schweiz (vgl. Abbildung 14).

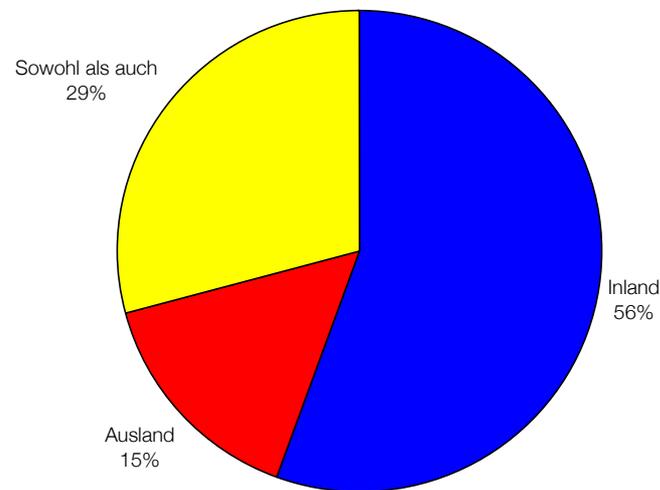


Abbildung 12: Standort des Übernahmeziels

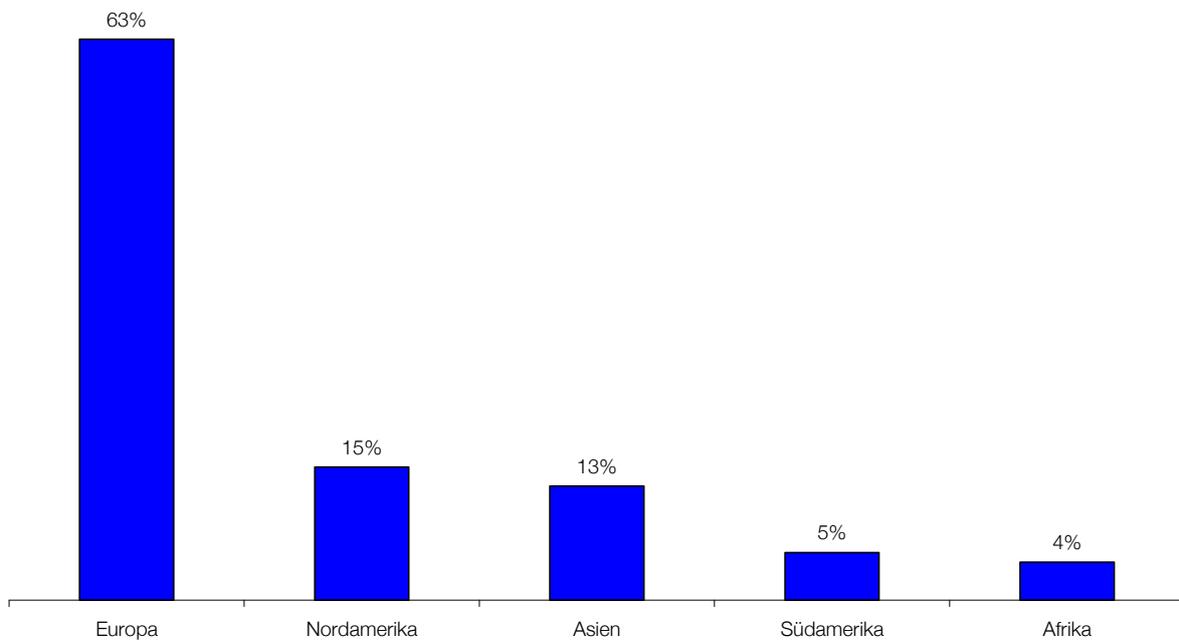
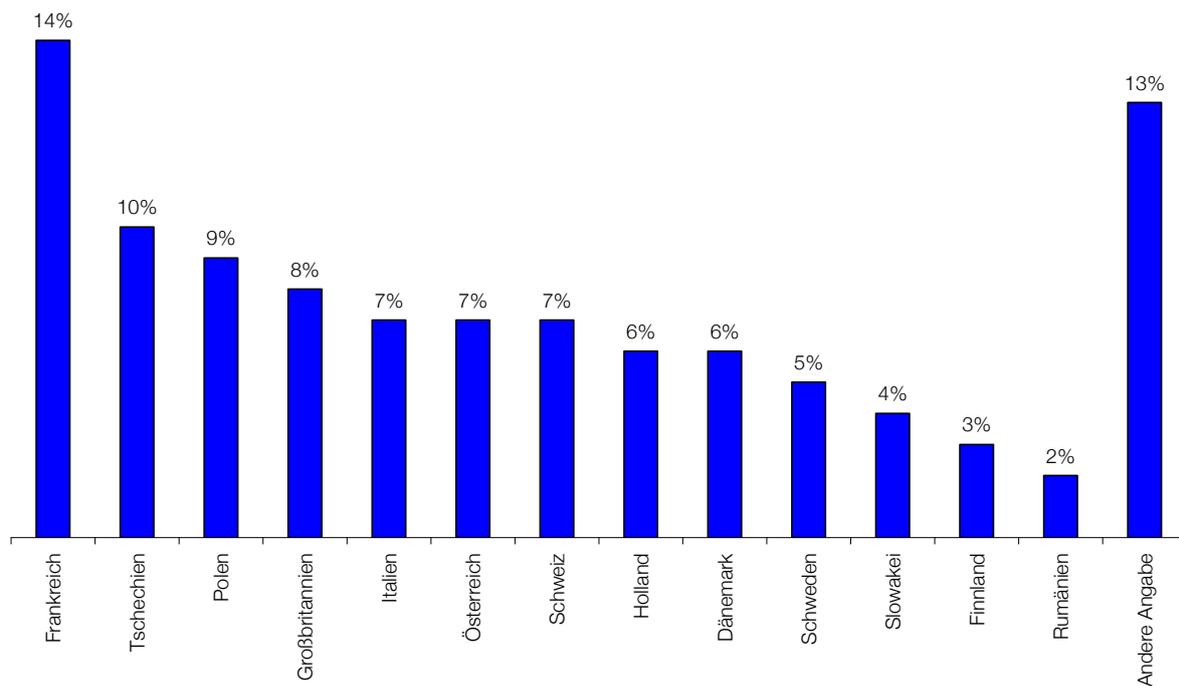


Abbildung 13: Kontinent des Übernahmeziels⁵

⁵ Anzahl der Antworten: N=94.

Abbildung 14: Land des Übernahmeziels (Europa)⁶

2.3.3 Zeitliche Verteilung der Übernahmen

Bemerkenswert ist die zeitliche Verteilung der Unternehmenskäufe (vgl. Abbildung 15). In diesem und dem letzten Jahr nahmen jeweils 18 % der befragten Unternehmen ihre letzte Übernahme vor. Noch etwas höher war die Zahl 2005, hier fand etwa jede fünfte Übernahme (21 %) statt. Vergleicht man das laufende und die vergangenen beiden Jahre, so zeigt sich, dass fast sechs von zehn der befragten Unternehmen in diesem Zeitraum ihre letzte Übernahme vollzogen haben.

⁶ Anzahl der Antworten: N=104.

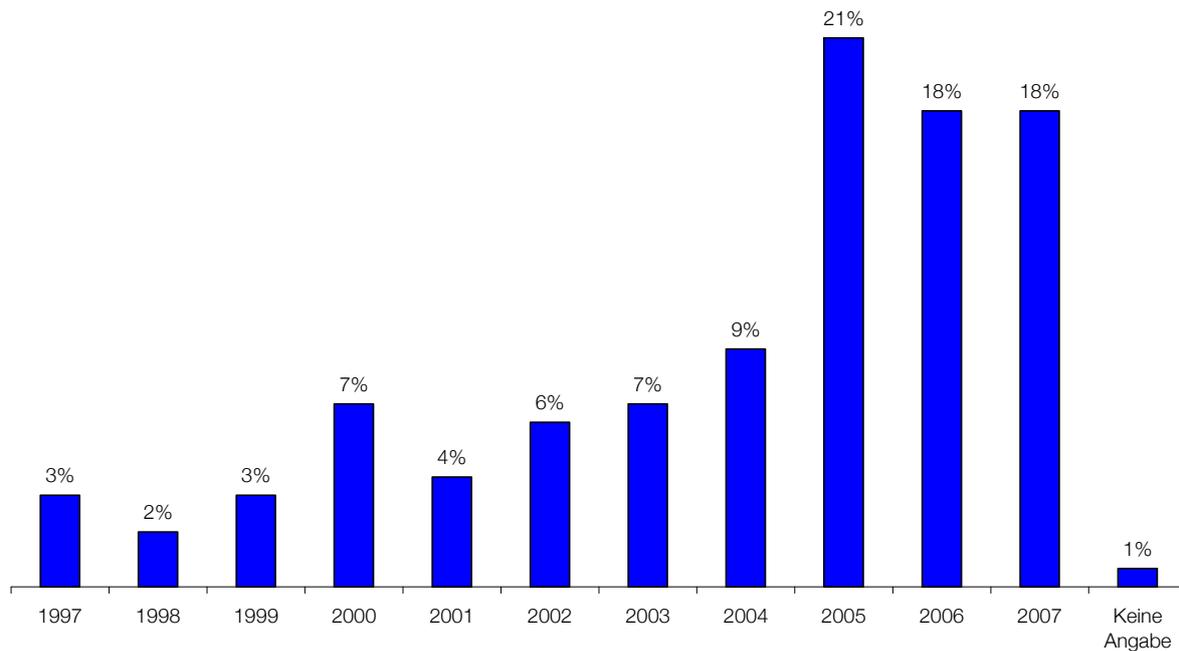


Abbildung 15: Jahr der letzten Übernahme

2.3.4 Gründe für eine Übernahme

Befragt nach den Gründen, gaben 77 % der Unternehmer an, der Ausbau der eigenen Marktposition bzw. die Erhöhung der Marktanteile des eigenen Unternehmens sei der wichtigste Grund für die erfolgte Übernahme eines Unternehmens oder Unternehmensteils (vgl. Abbildung 16). Für 39 % war die Erschließung neuer geographischer Märkte Hauptmotiv für die letzte M&A-Transaktion. Immerhin ein Viertel der Befragten hat sich durch die Übernahme eines Unternehmens neue Produktmärkte erschlossen. Somit ist die Erweiterung der Produktpalette drittwichtigstes Motiv nach Marktdurchdringung und Markterweiterung. Fast jedes fünfte Unternehmen (19 %) nutzt M&A, um gezielt einen Wettbewerber auszuschalten, während weitere 18 % Übernahmen primär für den Erwerb von geistigem Eigentum (Marken, Patente, Schutzrechte) nutzen. Der Kauf neuer Technologie und Produktionsverfahren sowie gezielt von einzelnen Produktionsstandorten ist für 14 % der Befragten Hauptgrund der letzten Übernahme gewesen.

Weitere, in Abbildung 16 nicht aufgeführte Gründe, die vereinzelt genannt wurden, waren neben dem Motiv der günstigen Kaufgelegenheit zu einem attraktiven Preis auch steuerliche Gründe sowie Kostenreduzierungspotentiale, aber auch eine passende Unternehmenskultur des Übernahmeobjektes.

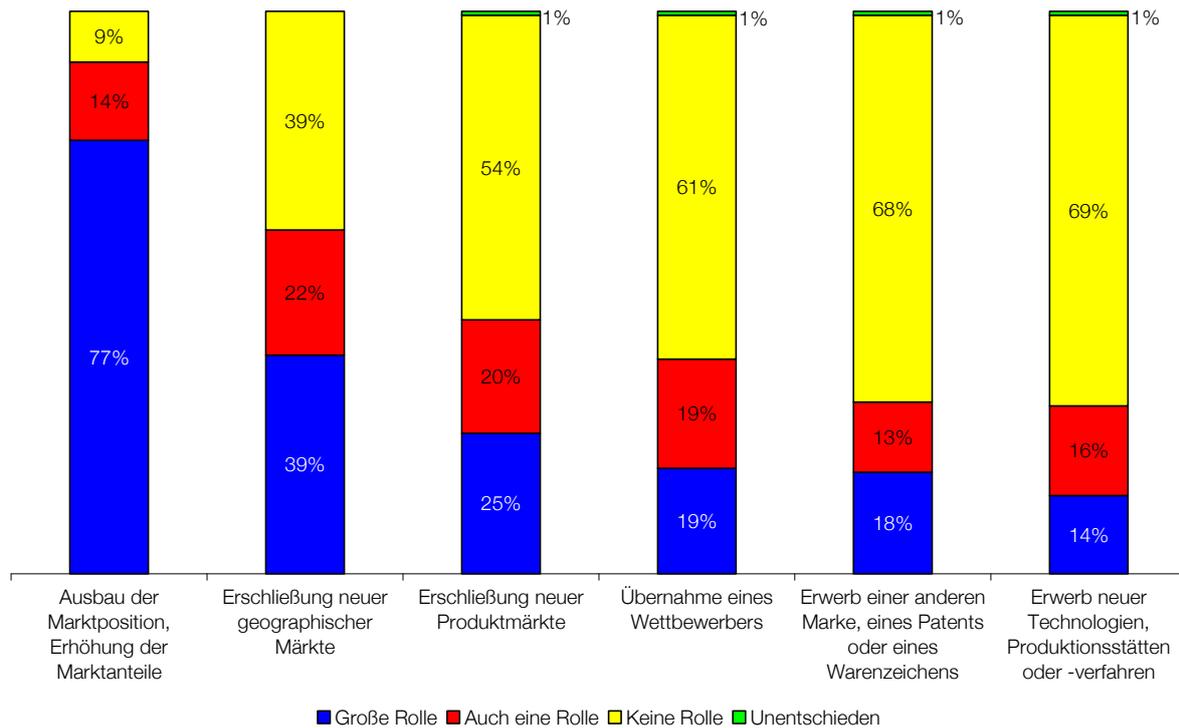


Abbildung 16: Gründe für Übernahmen

2.3.5 Identifizierung des Übernahmeziels

Auf die Frage, von wem der Anstoß zum Kauf des letzten Übernahmeobjektes kam, antworteten fast drei von zehn Unternehmen (29 %), dass dieser Impuls von Außerhalb des Unternehmens erfolgte (vgl. Abbildung 17). Nur bei etwas über 60 % der Unternehmen kam die Idee für die letzte erfolgte Übernahme aus den Reihen der eigenen Mitarbeiter. Hier zeigt sich, wie wichtig Intermediäre und Marktbeobachter sind.

Ganz ähnlich verhalten sich die befragten Unternehmen hinsichtlich der Auswahl potentieller Übernahmeziele (vgl. Abbildung 18). Für 71 % der Unternehmen stand von vorneherein fest, welches Unternehmen sie übernehmen wollen. Umfassendere Informationen bezüglich möglicher Ziele haben 28 % der Befragten eingeholt.

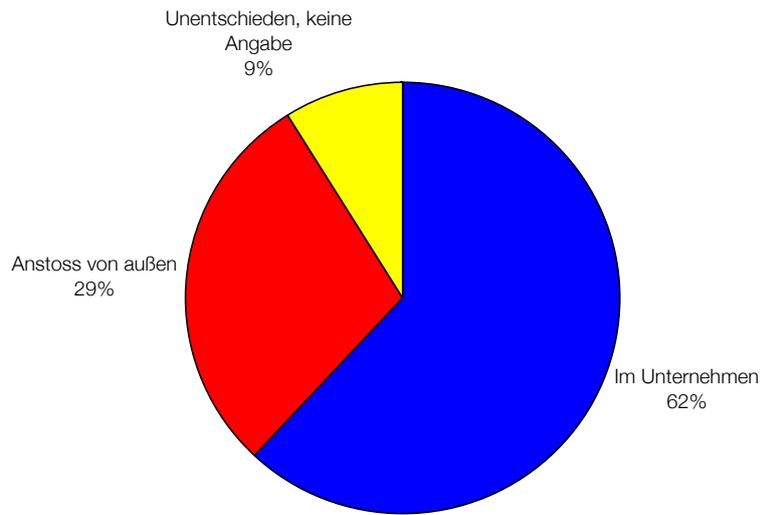


Abbildung 17: Initiative für die letzte Übernahme

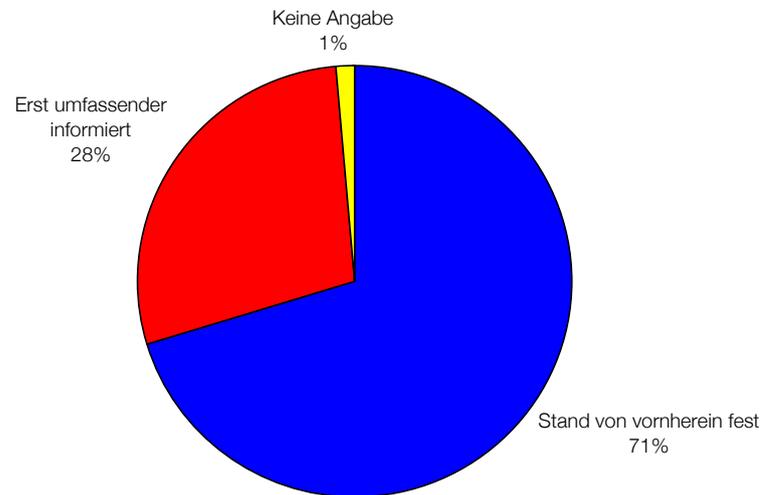


Abbildung 18: Auswahl des letzten Übernahmeziels

Der Eindruck, dass die Übernahmeziele bereits gut bekannt sind, verstärkt sich weiter, betrachtet man die Antworten auf die Frage, woher die Interviewpartner ihre Informationen über das Übernahmeziel eingeholt haben (vgl. Abbildung 19). Die Hälfte der befragten Unternehmen stützte sich auf das in ihrer Organisation vorhandene Wissen über die infrage kommenden Unternehmen, gefolgt von Auskünften des Wirtschaftsprüfers (12 %), spezialisierter M&A-Berater (8 %) und der jeweiligen Hausbank (8 %). Investmentbanken und Unternehmensberater spielten mit jeweils 4 % eine noch geringere Rolle. Hingegen waren die Industrie- und Handelskammern für 7 % der Interviewpartner eine Quelle, um Informationen über Übernahmekandidaten zu erhalten.

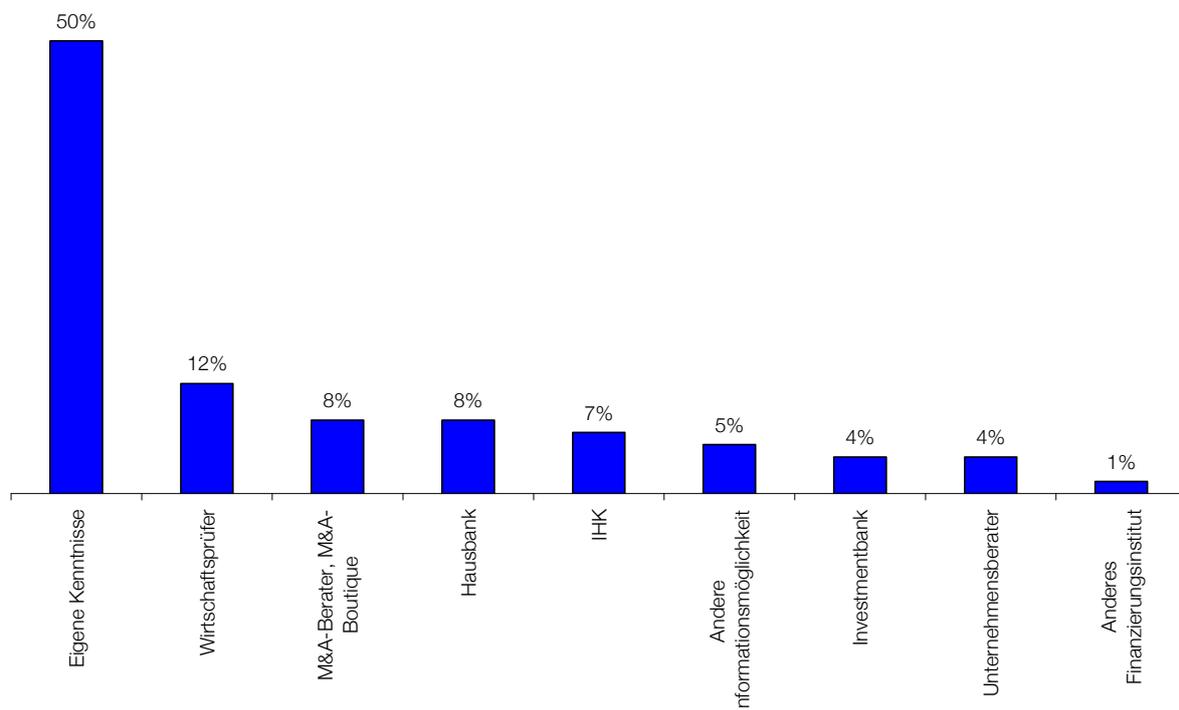


Abbildung 19: Quellen für Informationen über Übernahmekandidaten⁷

Die Tatsache, dass nur 62 % der Unternehmen eine detaillierte Analyse über das Übernahmeziel anfertigen lassen (vgl. Abbildung 20), während 37 % dies nicht tun, könnte ebenfalls darin begründet sein, dass die Interviewten ihre Übernahmeziele bereits sehr gut kennen. Wird eine Analyse durchgeführt, so geschieht dies überwiegend (61 %) durch eigene Mitarbeiter des Käuferunternehmens. In 39 % der Fälle wird die Analyse unternehmensextern durchgeführt (vgl. Abbildung 21).

⁷ Anzahl der Antworten: N=74.

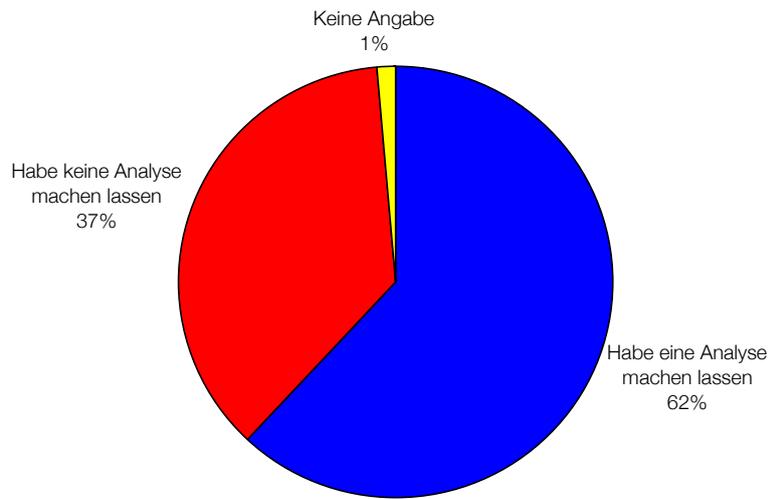


Abbildung 20: Systematische Analyse über das Zielunternehmen

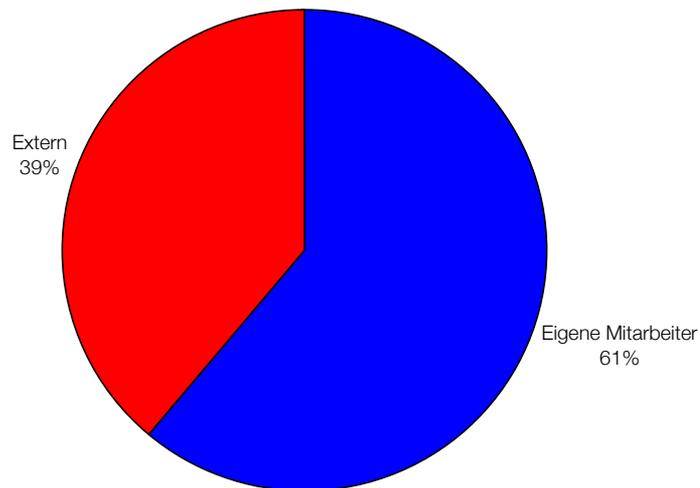


Abbildung 21: Durchführung der Analyse über das Zielunternehmen

2.3.6 Unterstützung während der Übernahmephase, Auswahl des Beraters

Befragt man die Unternehmer nach den Institutionen, die sie während der Übernahme unterstützt haben, so zeigt sich, dass in 35 % aller Fälle Wirtschaftsprüfer zu Rate gezogen werden (vgl. Abbildung 22). Die Hausbank begleitet die Unternehmer nur in 17 % der Fälle und steht damit nur knapp vor Anwälten und sonstigen Rechtsberatern, die in 12 % der Transaktionen unterstützende Dienste für den Unternehmer erbringen. In nur 5 % der Fälle leisten M&A-Berater bzw. M&A-Boutiquen Hilfestellung bei Übernahmen. Unternehmensberater und große Investmentbanken werden noch seltener zu Rate gezogen (4 % bzw. 1 %).

Auch bei dieser Frage zeigt sich, dass die teilnehmenden Unternehmen ihre Transaktionen sehr oft ohne externe Unterstützung abwickeln. In jeweils 8 % der Fälle gab es keinerlei Unterstützung bzw. erfolgte die Unterstützung des Unternehmers unternehmensintern. Ein Grund dafür mag sein, dass die Unternehmer ihre Übernahmeziele in der Regel bereits kennen und daher primär Unterstützung bei der Beurteilung des Zahlenwerks des Übernahmeziels benötigen, auf darüber hinaus gehende Unterstützung nicht angewiesen sind. Ein anderes Motiv für den hohen Anteil der Wirtschaftsprüfer könnte darüber hinaus sein, dass diese neben den reinen Prüfungsleistungen gerade kleinere, nicht komplexe Transaktion mit unterstützenden Dienstleistungen begleiten. Die (teils geringe) Größe und die damit verbundene Komplexität der jeweiligen Transaktion kann ein weiterer Grund dafür sein, dass andere Dienstleister wie spezialisierte M&A-Berater oder Investmentbanken nur selten involviert sind.

Ein ganz ähnliches Bild ergibt sich, befragt man die Unternehmer nach dem wichtigsten Unterstützer während der Übernahmephase (vgl. Abbildung 23). Auch hier werden die Wirtschaftsprüfer als wichtigste Ansprechpartner (40 %) gesehen, gefolgt von Rechtsberatern, die sich mit 13 % vor die Hausbanken (10 %) geschoben haben, die in der vorherigen Frage noch am zweithäufigsten genannt wurden. M&A-Berater und M&A-Boutiquen werden auch hier am vierthäufigsten genannt, sie sind in 5 % der Transaktionen der wichtigste Ansprechpartner für die befragten Unternehmer.

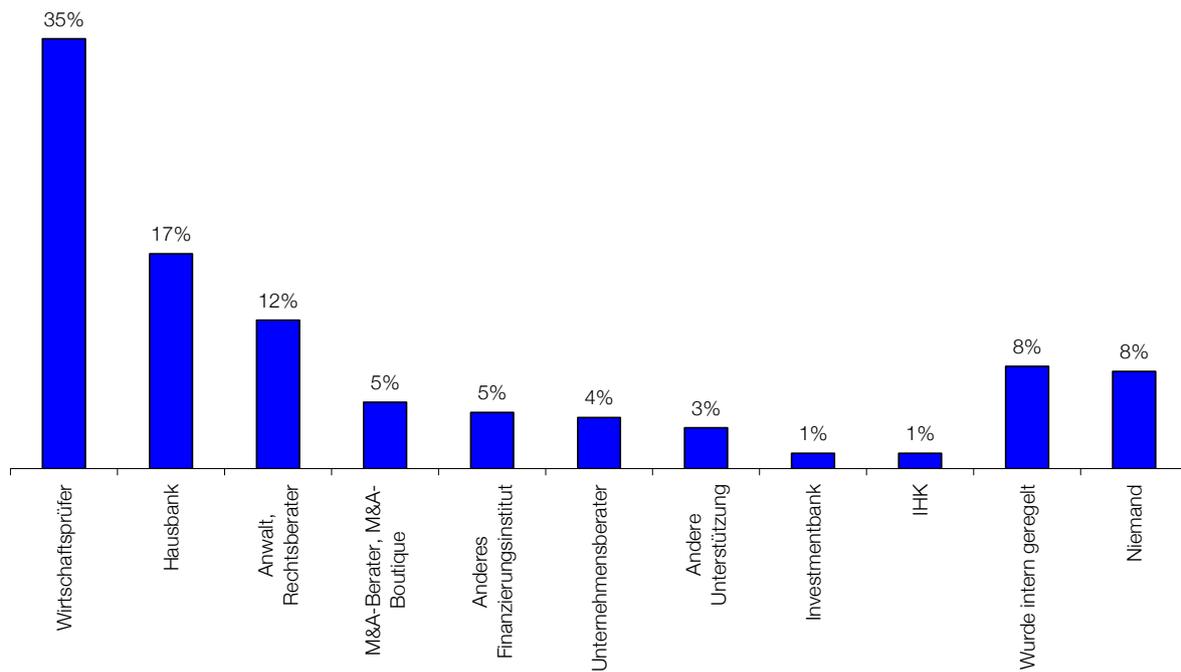


Abbildung 22: Unterstützung während der Übernahmephase⁸

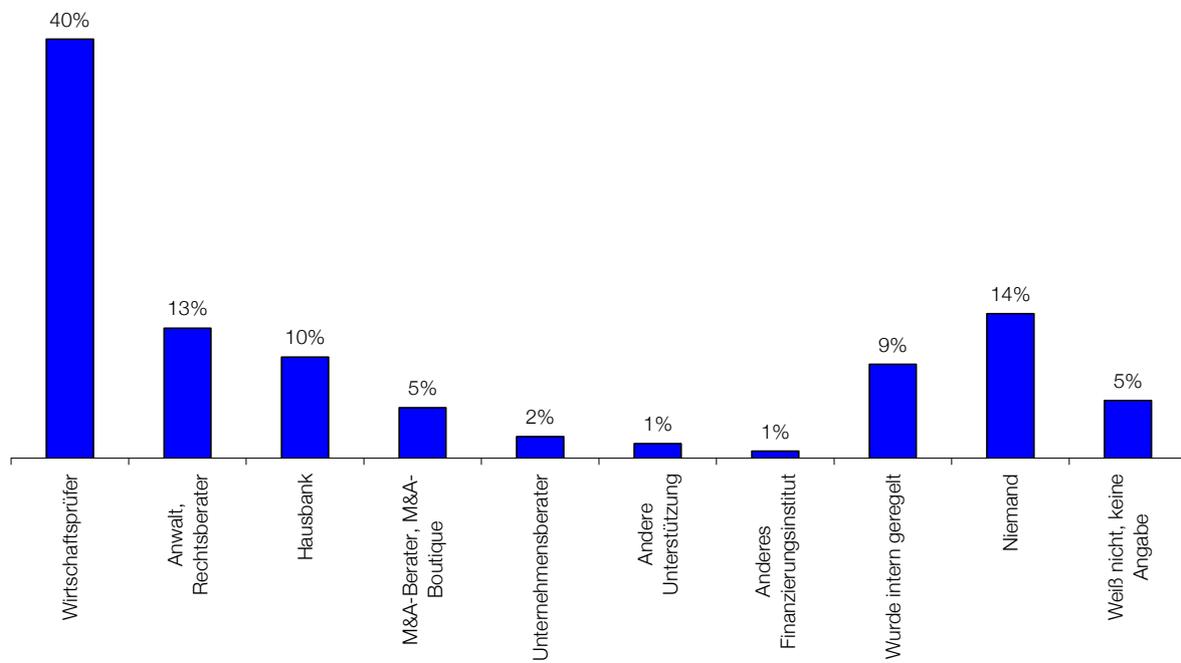


Abbildung 23: Hauptunterstützer während der Transaktion

⁸ Anzahl der Antworten: N=74.

Befragt man nun die Unternehmer, warum sie auf einen spezialisierten M&A-Berater oder eine M&A-Boutique zur Unterstützung ihrer letzten Transaktion verzichtet haben, so ergibt sich folgendes Bild. In 41 % der Fälle halten Unternehmer eine Unterstützung für nicht notwendig und haben auf andere externe Unterstützer zurückgegriffen. Weitere 21 % der Unternehmer hatten sogar ganz auf externe Beratung verzichtet. Für immerhin 14 % war mangelndes Vertrauen ein Grund, keine M&A-Spezialisten zu beauftragen und 13 % der Befragten fanden die Gebühren zu hoch. Bedenken wegen einer mangelnden Kompetenz der M&A-Berater hatten nur 6 % der Interviewpartner (vgl. Abbildung 24).

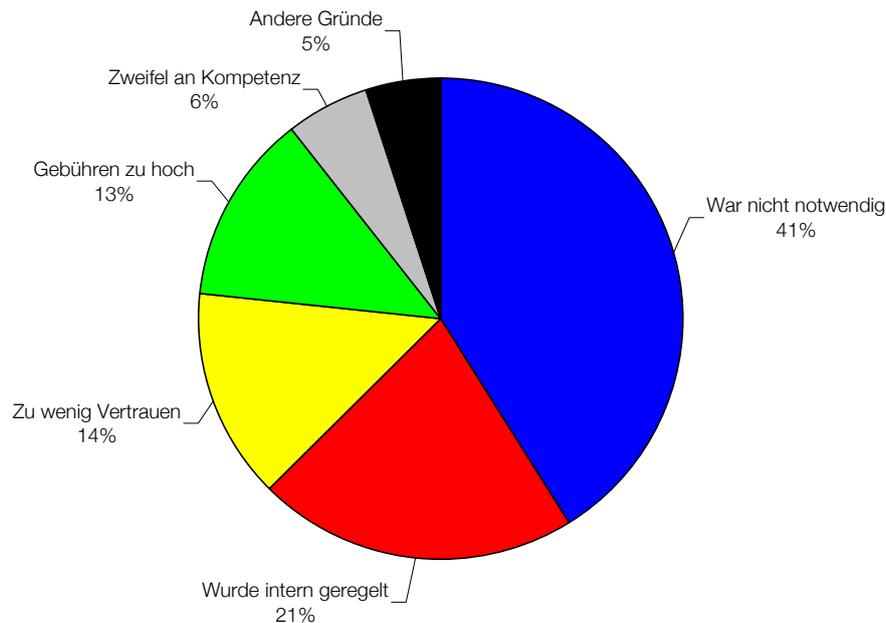


Abbildung 24: Gründe für Nichtinanspruchnahme von M&A-Beratern oder -Boutiquen⁹

Welche Eigenschaften und Merkmale bei der Auswahl eines Beraters für die Unternehmer eine Rolle spielen, wurde ebenfalls abgefragt. Nicht sonderlich überraschend ist, dass für 51 % der interviewten Unternehmer, die fachliche Kompetenz das ausschlaggebende Kriterium ist (vgl. Abbildung 25). Für über ein Drittel ist die diskrete, vertrauliche Behandlung des Übernahmeprozesses die wichtigste Eigenschaft, die der Berater mitbringen sollte. Für 29 % spielt die Unabhängigkeit der beratenden Institution die entscheidende Rolle. Etwa jeder fünfte Unternehmer (21 %) hält die Erfahrung der Institution im Bereich M&A für das wichtigste Merkmal bei der Auswahl seines Beraters, während immerhin 13 % der Befragten primär nach Sympathie entscheiden. Die Kosten der Beratung, also der Preis der Dienstleistung, ist für 12 % der Interviewpartner am wichtigsten gewesen. Die internationale Erfahrung der beratenden Institution sowie die Möglichkeit eines gleichzeitigen Angebots einer Finanzierung der Transaktion spielen mit 9 % und 4 % eher untergeordnete Rollen.

⁹ Anzahl der Antworten: N=141.

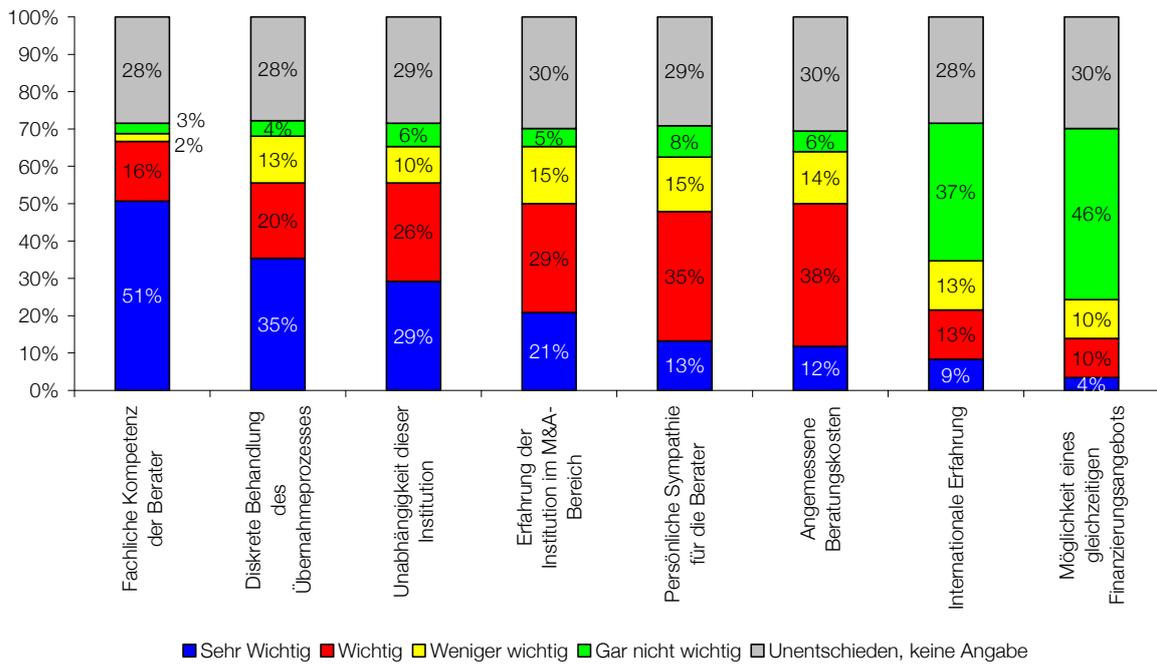


Abbildung 25: Wichtige Merkmale für die Auswahl des Beraters

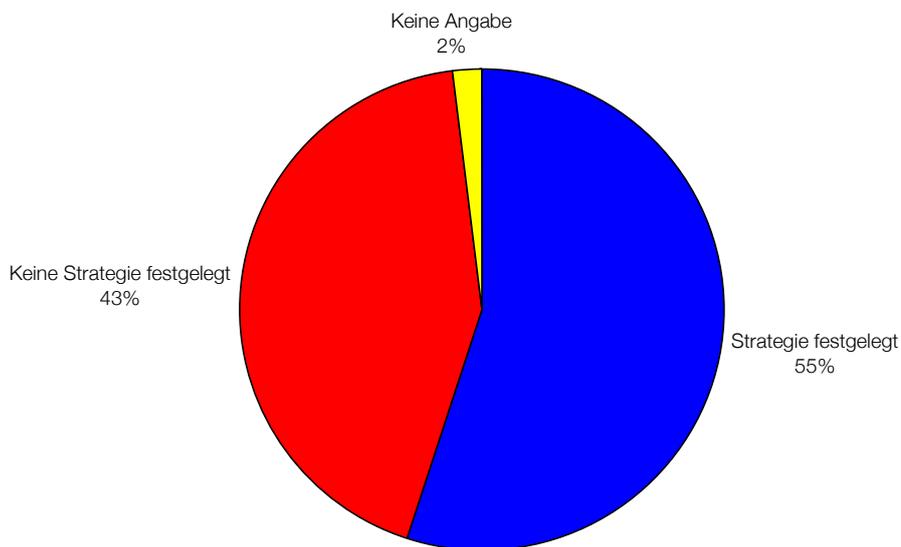


Abbildung 26: Festlegung einer Strategie zur erfolgreichen Ansprache des Übernahmeziels

Betrachtet man diese Ergebnisse als Gesamtbild, so zeigen sich in den Antworten Merkmale, die klar gegen die Verpflichtung der Haus- oder sonstiger Geschäftsbanken sowie international agierender Investmentbanken sprechen, wie die Frage nach der Kompetenz der Berater oder nach der Unabhängigkeit der Institution bzw. die nur geringe Rolle, die M&A-Erfahrung auf internationaler Ebene oder das parallel erfolgende Finanzierungsangebot spielen.

Vor dem Hintergrund der geschilderten (Nicht-) Inanspruchnahme externer Unterstützung bei vielen Übernahmen mag es nicht weiter verwunderlich erscheinen, dass beinahe die Hälfte (43 %) der befragten Unternehmer sich vorher keine Strategie für die geplante Übernahme und den damit verbundenen Kaufprozess zurechtgelegt haben (vgl. Abbildung 26).

Die in den vorangegangenen Abschnitten gemachten Befunde zum Verhalten bezüglich der Auswahl von Beratern und anderer externer Unterstützer bei der Übernahme lassen sich womöglich damit erklären, dass die befragten Unternehmer nicht irgendwelche Unternehmen kaufen. In den meisten Fällen (61 %) kennen Sie die Unternehmen, denn vor der Transaktion unterhielten sie bereits Geschäftsbeziehungen (vgl. Abbildung 27). Nur eine Minderheit von 38 % der Befragten übernahm Unternehmen, zu denen keine vorherigen geschäftlichen Beziehungen, sei es als Kunde oder Lieferant, bestanden hatten.

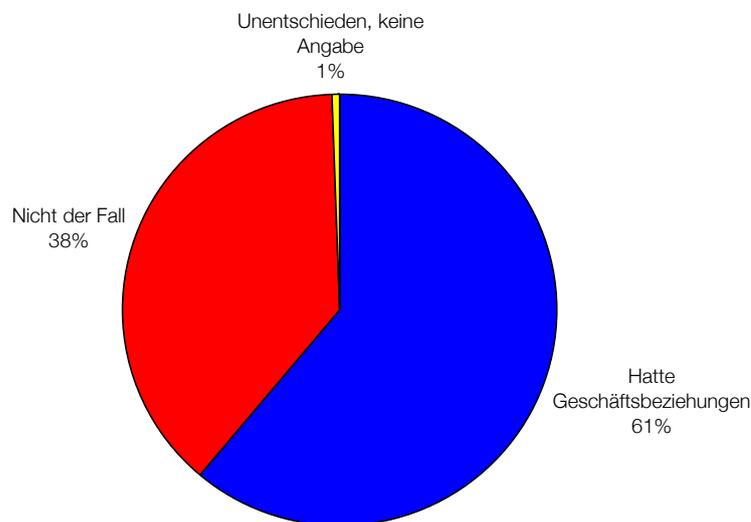


Abbildung 27: Existenz von Geschäftsbeziehungen zu Übernahmekandidat vor der Transaktion

2.3.7 Hürden beim Unternehmenskauf

Befragt nach ihrer Einschätzung bestimmter Hürden für eine Unternehmensübernahme, antworteten 32 % der Interviewpartner, dass die dafür notwendigen zeitlichen und personellen Ressourcen die größten Hindernisse bei ihrer letzten Transaktion darstellten (vgl. Abbildung 27). Für immerhin 45 % der Unternehmer waren diese zwar nicht die wichtigsten Hindernisse, sie spielten aber dennoch im Rahmen der Übernahme eine gewisse Rolle. Lediglich 23 % der Befragten sahen darin kein Hindernis.

Unterschiedliche Preisvorstellungen zwischen Käufer und Verkäufer sahen 28 % als größte zu überwindende Hürde im Verlauf ihrer letzten Übernahme. Bei weiteren 49 % der Interviewten spielten abweichende Vorstellungen über den Kaufpreis eine Rolle, lediglich 22 % sahen kein Hindernis darin. Für knapp ein Viertel (24 %) der Unternehmen waren unterschiedliche Mentalitäten und Kulturen beim Verkäufer das größte zu überwindende Problem. Für über die Hälfte der Befragten (52 %) waren diese Unterschiede aber keine Probleme auf dem Weg zur Übernahme. Juristische Hürden in der Form von kartellrechtlichen oder arbeitsrechtlichen Hindernissen spielten für 59 % der Befragten keine Rolle. Nur für etwa 10 % waren dies die größten zu lösenden Probleme, ein knappes Drittel (32 %) sah in ihnen ein eher geringes Problem.

Die Kosten für die Prüfung des Übernahmeziels („Due Diligence“) spielten hingegen kaum eine Rolle. Lediglich bei einem Prozent der Befragten waren diese Kosten das Haupthindernis, 39 % sahen in ihnen ein geringes, 59 % sogar gar kein Problem auf dem Weg zur Übernahme.

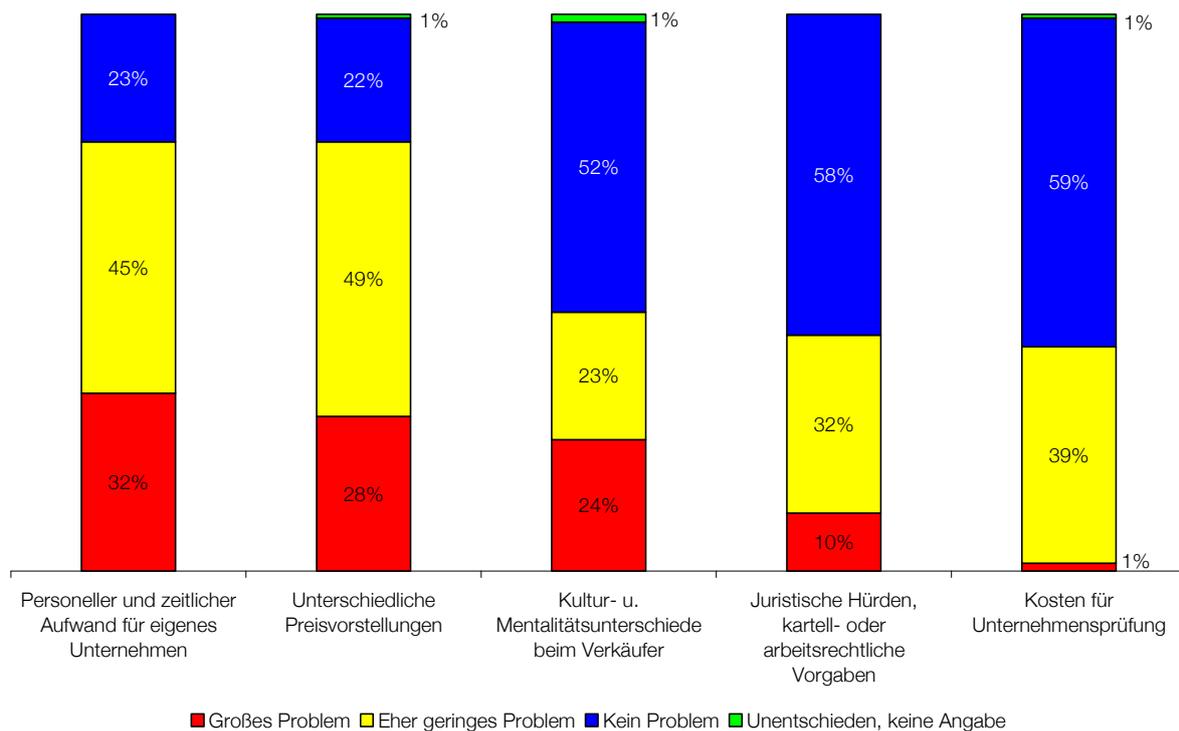


Abbildung 28: Hürden beim Unternehmenskauf

2.3.8 Dauer des Kaufprozesses

Die überwiegende Zahl der Unternehmensübernahmen wird innerhalb eines Jahres abgeschlossen (vgl. Abbildungen 29 und 30). Nach Aussage der befragten Unternehmer vergehen von der ersten Idee bis zur Unterzeichnung des Kaufvertrages in 85 % aller Fälle nicht mehr als ein halbes Jahr. Innerhalb eines Jahres werden 78 % aller Transaktionen vollzogen. Lediglich jede fünfte Übernahme benötigt ein Jahr oder mehr bis zum Abschluss, im Extremfall (2 %) manchmal sogar bis zu drei Jahren.

Angesichts der meist sehr zügig abgewickelten Übernahmen ist es nicht erstaunlich, dass 81 % der befragten Unternehmer mit der Dauer des Übernahmeprozesses zufrieden sind und diese als angemessen empfinden. Nur knapp jeder fünfte Unternehmer (19 %) hätte sich eine schnellere Abwicklung gewünscht und empfand die Transaktionsdauer als zu lang.

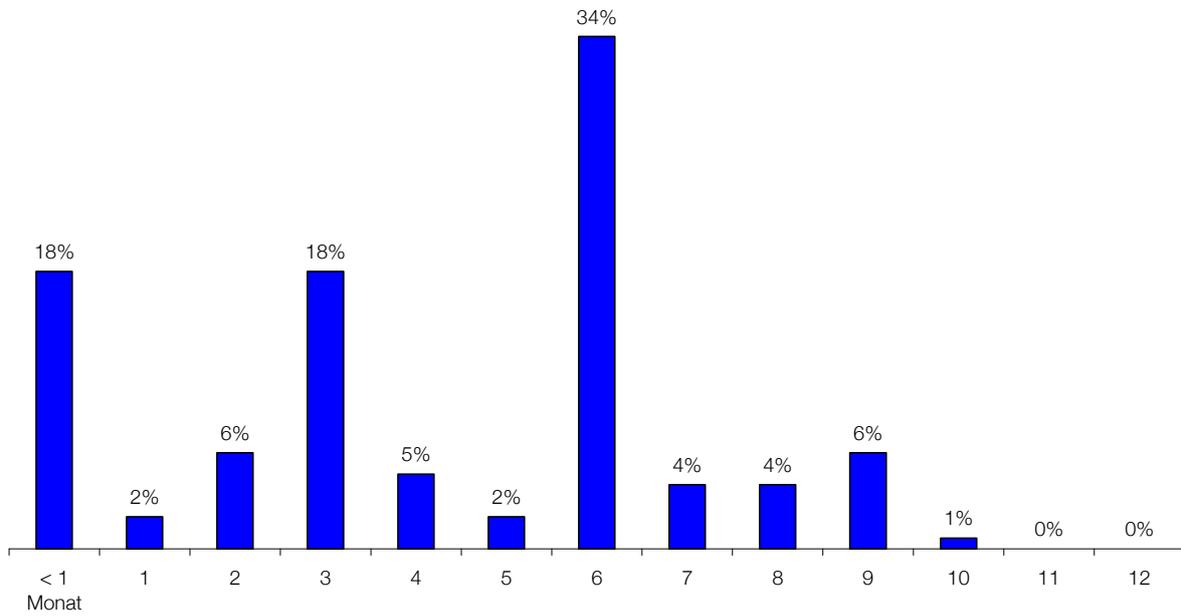


Abbildung 29: Dauer des Kaufprozesses in Monaten¹⁰

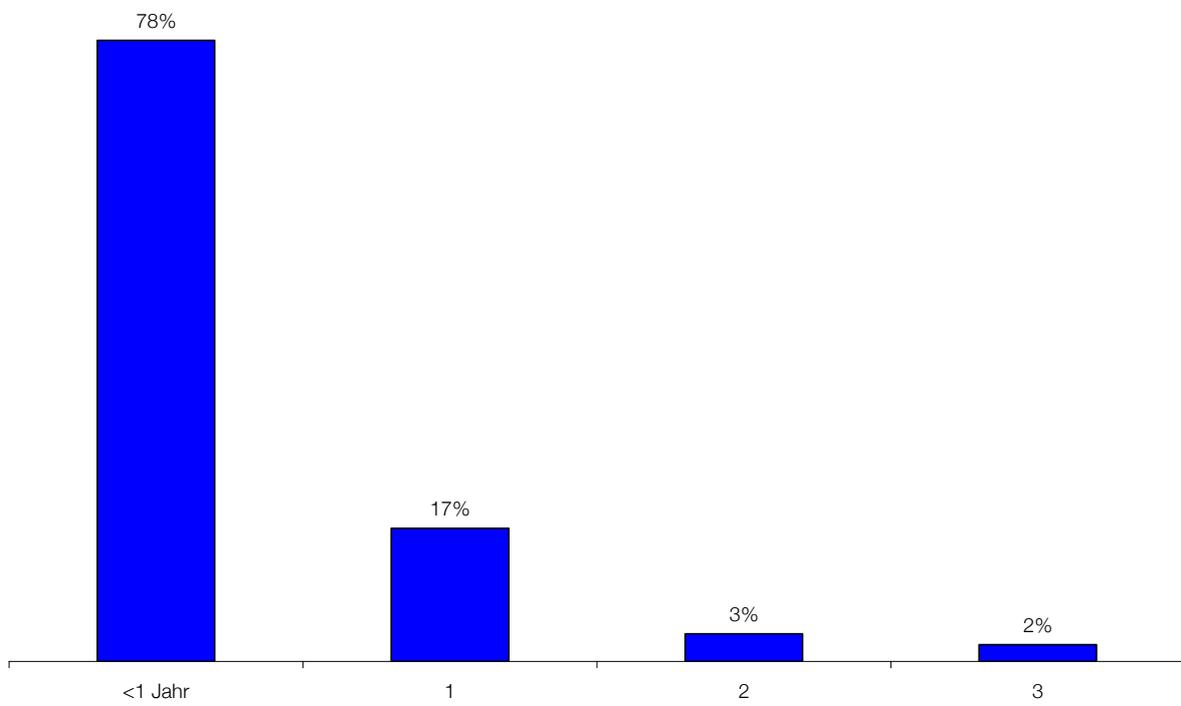


Abbildung 30: Dauer des Kaufprozesses in Jahren

¹⁰ Die Prozentangaben beziehen sich auf die Transaktionen, die innerhalb eines Jahres abgeschlossen wurden.

2.3.9 Anzahl der Bieter

In 58 % der Übernahmen waren die befragten Unternehmer der einzige Bieter, während es in 35 % der Fälle weitere Bieter für das in Frage kommende Übernahmeeobjekt gab (vgl. Abbildung 30). Das Vorhandensein weiterer Bieter hat aber nicht in jedem Fall Einfluss auf das Verhalten der befragten Unternehmer. In 41 % der in Frage kommenden Transaktionen, bei denen der Interviewte nicht der einzige Bieter war, hatte dies Auswirkungen auf die Übernahmestrategie (vgl. Abbildung 31).

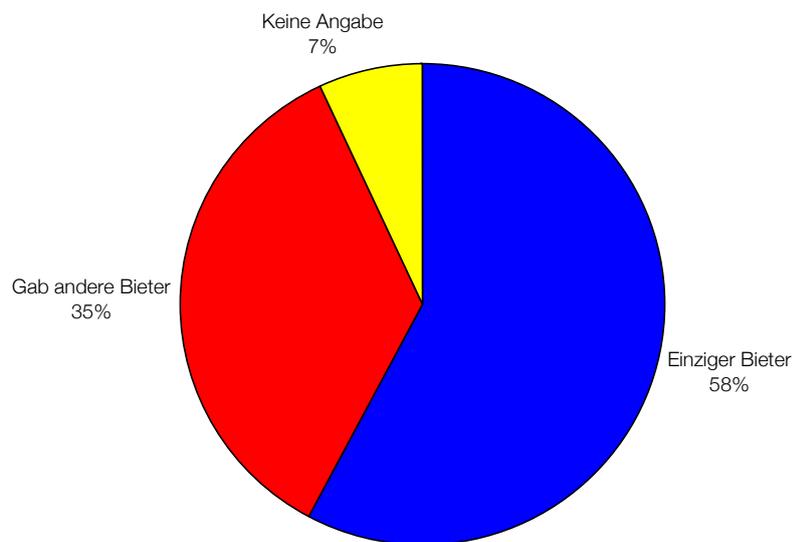


Abbildung 31: Anzahl der Bieter für Übernahmekandidat

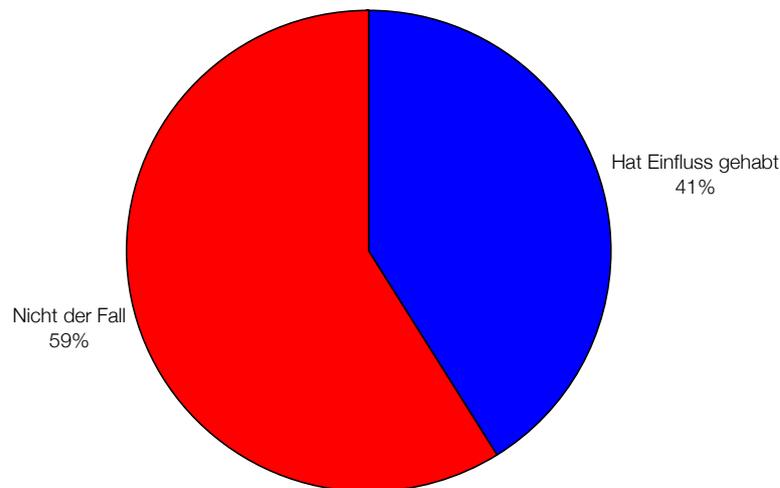


Abbildung 32: Auswirkungen auf Übernahmestrategie¹¹

2.3.10 Finanzierung des Kaufpreises

Ihre letzte Übernahme haben die befragten Unternehmen primär aus dem laufenden Geschäft heraus finanziert (vgl. Abbildung 33). In 76 % der Fälle reichten die durch den Cashflow ihres Unternehmens zur Verfügung stehenden Mittel aus, um die Übernahme zu ermöglichen. Lediglich 3 % der Unternehmer haben zur Realisierung der Übernahme ausschließlich eigenes, außerhalb des Unternehmens befindliches, Kapital ins Unternehmen gegeben und auf eine Finanzierung aus dem Cashflow heraus verzichtet. 2 % der Unternehmer griffen auf eine Kombination aus Kapitalerhöhung und Cashflowfinanzierung zurück. Immerhin 18 % der Unternehmer haben auf andere Finanzierungswege zurückgegriffen.

¹¹ Befragt wurden nur die Unternehmer, die angaben, dass sie bei ihrer letzten Übernahme nicht der einzige Bieter waren (N=51).

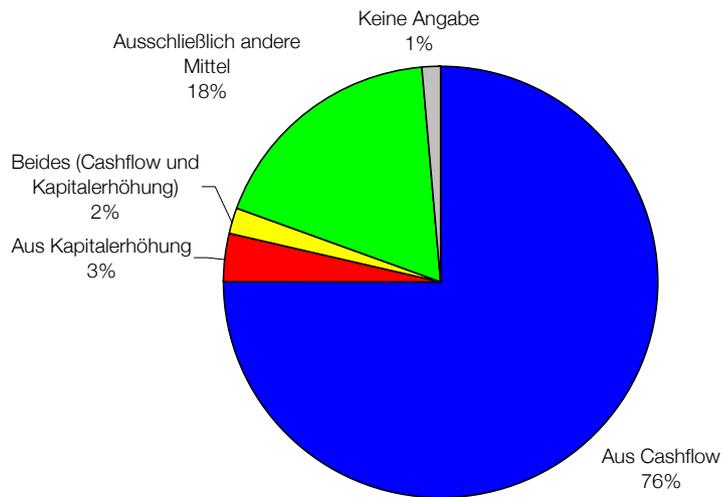


Abbildung 33: Finanzierung des Kaufpreises

Die Nachfrage bei den Unternehmern, die angaben, die Übernahme aus dem Cashflow des Unternehmens, einer Kapitalerhöhung oder Mischung hieraus finanziert zu haben, ergab, dass 26 % dieser Unternehmer zusätzliche Finanzmittel aufnehmen mussten, da sie die Übernahme nicht vollständig aus dem Unternehmenscashflow oder ihrer aus eigenen Mitteln vorgenommenen Kapitalerhöhung finanzieren konnten (vgl. Abbildung 34).

Von den Unternehmern, die geantwortet hatten, zur Finanzierung der Transaktion auf „ausschließlich andere Mittel“ zurückgegriffen bzw. „zusätzliches Kapital aufgenommen“ zu haben, nutzen 56 % die Aufnahme von Fremdkapital, um die benötigten Mittel zur Finanzierung des Kaufpreises zu erhalten. Weitere 35 % beschafften sich externes, familienfremdes Eigenkapital zur Finanzierung, während nur 1 % der Unternehmer auf eine Beteiligung durch einen Finanzinvestor zurückgriff. Mezzanine Finanzierungsinstrumente nutzten hingegen 6 % der Unternehmer. Fördermittel verwendeten 2 % der Unternehmen.

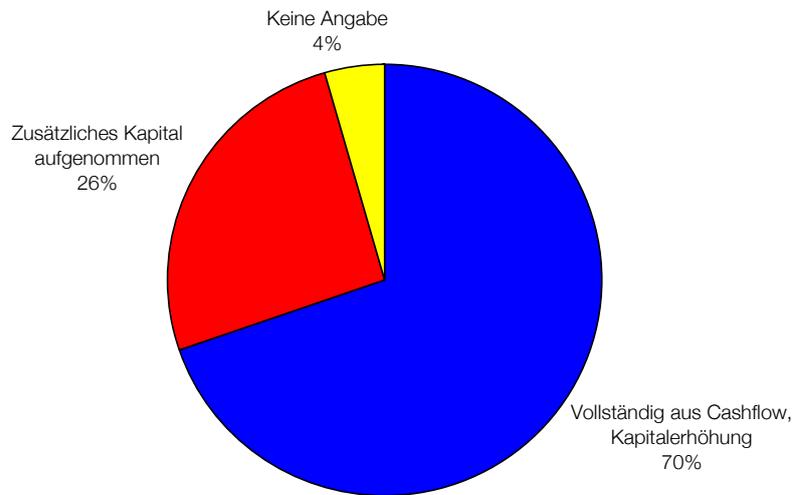


Abbildung 34: Herkunft der Mittel für Kapitalerhöhung und Cashflowfinanzierung¹²

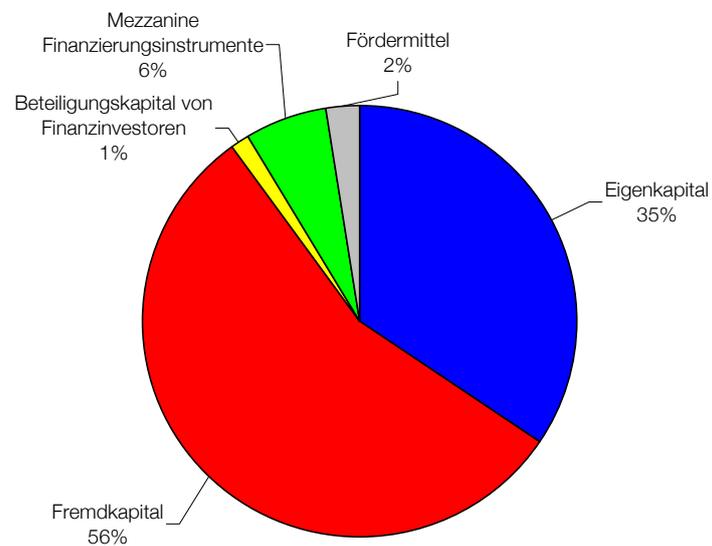


Abbildung 35: Herkunft der zusätzlich aufgenommenen Mittel¹³

¹² Abbildung 34 umfasst die Unternehmer, die angaben, die Übernahme aus dem Unternehmenscashflow, einer Kapitalerhöhung aus privaten Mitteln oder einer Mischung hieraus finanziert zu haben (N=116).

¹³ Anzahl der Antworten: N=81.

Als Akquisitionswährung wurden bei den Übernahmen fast ausschließlich Barmittel eingesetzt (vgl. Abbildung 36). Dies war in 96 % der letzten Übernahmen der Fall. Ein Aktientausch oder eine Mischung aus Bezahlung mit Aktien und Barmitteln kam nur in jeweils einem Prozent der Fälle vor.

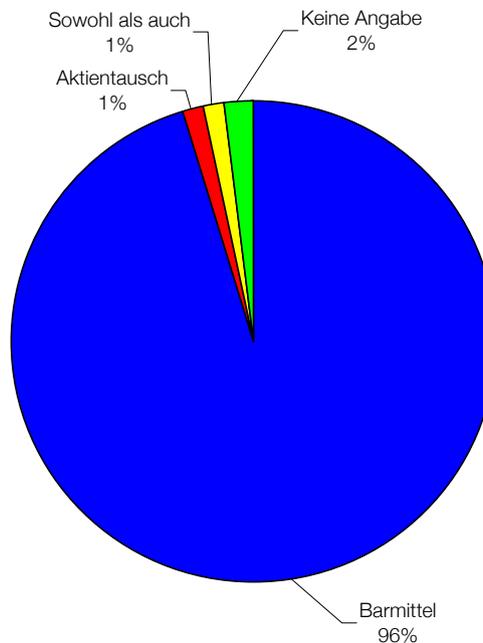


Abbildung 36: Akquisitionswährung

Die Unternehmer, die die Übernahme mit Barmitteln vornahmen, vereinbarten in vielen Fällen (42 %) eine Stückelung des Kaufpreises (vgl. Abbildung 37). Motive für diese Stückelung mögen in versteckten, zum Kaufzeitpunkt nicht feststellbaren Risiken des übernommenen Unternehmens oder Unternehmensteils, steuerlichen Gründen oder den begrenzten Ressourcen des Käufers liegen. Mit der Stückelung des Kaufpreises können auch Verkäufergarantien verbunden sein, so dass die vereinbarten Teilzahlungen ihm erst dann zufließen, wenn bestimmte Sachverhalte, wie die Bestätigung von schwebenden Kundenorders zum Kaufzeitpunkt geklärt sind.

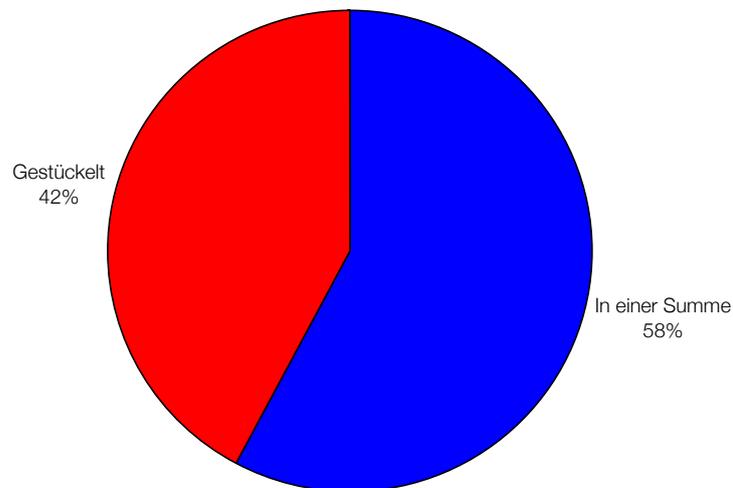


Abbildung 37: Stückelung des Kaufpreises bei Nutzung von Barmitteln¹⁴

2.3.11 Zufriedenheit mit Übernahmeprozess

Insgesamt zeigten sich die befragten Unternehmer sehr zufrieden mit dem Verlauf des Übernahmeprozesses (vgl. Abbildung 38). So waren 38 % der Unternehmer sehr zufrieden. Weitere 54 % der Befragten gaben an, dass sie mit dem Verlauf zufrieden waren. Nur 8 % der Interviewpartner waren weniger mit dem Verlauf der zuletzt von ihnen vorgenommenen Übernahme zufrieden.

Die Zufriedenheit mit dem Ablauf der jeweils letzten Übernahme spiegelt sich auch in den Antworten auf die Frage, ob und was man in Zukunft besser oder anders machen würde, wieder (vgl. Abbildung 39). Fast zwei Drittel (64 %) der Unternehmer sehen nichts, was sie künftig anders machen würden.

Immerhin 9 % der Befragten würden hingegen das Kaufobjekt künftig besser prüfen. Eine Unternehmensbewertung würden 3 % der Unternehmer vornehmen und weitere 3 % würden die Absatzchancen und die Umsätze des zu übernehmenden Unternehmens genauer untersuchen. Veränderungen beim Personal und in der Geschäftsführung würden 3 % der Interviewpartner künftig vornehmen.

¹⁴ Bezogen auf die Unternehmen, die keinen Aktientausch vornahmen.



Abbildung 38: Zufriedenheit mit dem Verlauf des Übernahmeprozesses

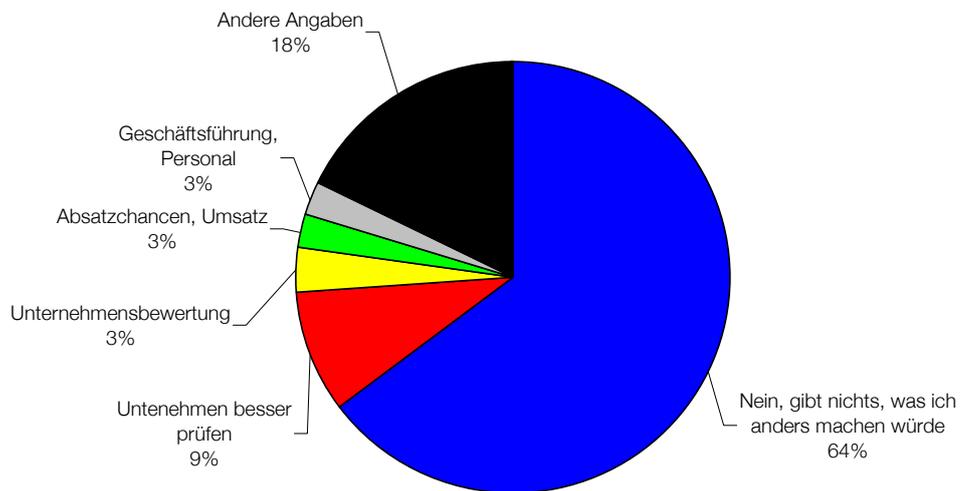


Abbildung 39: Verbesserungspotential bei künftigen Transaktionen

Ob es nun aufgrund oder trotz der gemachten Erfahrungen mit vergangenen Transaktionen ist, zwei Drittel der befragten Unternehmer wollen auch künftig im Bereich M&A aktiv sein (vgl. Abbildung 40). Lediglich eine Minderheit von 20 % plant keine weiteren Transaktionen, 13 % der Befragten haben sich noch nicht entschieden.

Eine ähnliche Haltung zeigt sich auch in den Antworten auf die Frage, ob ein Verkauf des Unternehmens oder von Unternehmensteilen in Frage käme (vgl. Abbildung 41). Für 86 % der Interviewpartner ist dies keine Option. Lediglich 7 % planen einen Verkauf während der Rest noch unentschieden ist.

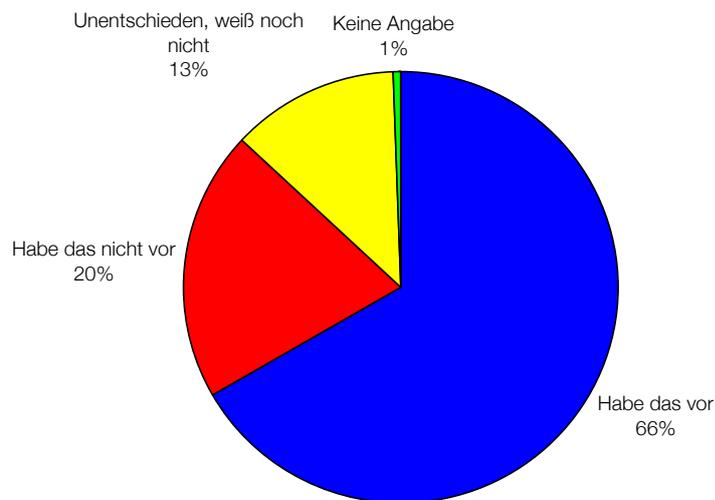


Abbildung 40: Absicht zu weiteren Transaktionen

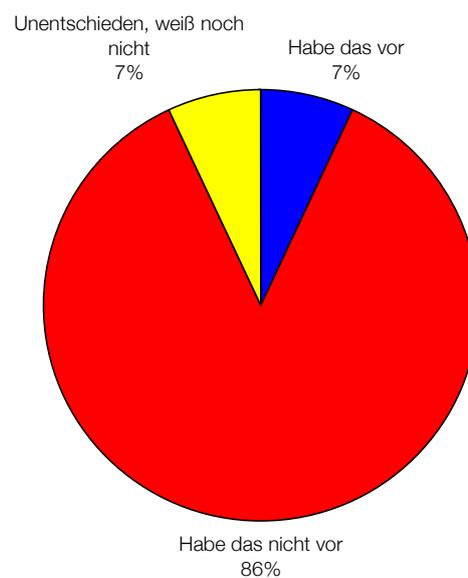


Abbildung 41: Verkauf des Unternehmens oder von Unternehmensteilen

3 ZUSAMMENFASSUNG

Die in der vorliegenden Studie vorgenommene explorative Befragung deutscher Familienunternehmer zeigt, dass diese auch künftig mit einer hohen Zahl an M&A-Transaktionen rechnen. 88 % erwarten, dass die Entwicklung zu mehr Unternehmensfusionen und Unternehmensübernahmen anhalten wird, nur 9 % glauben, dass hier der Höhepunkt bereits überschritten ist. Auslöser dafür sind die Konsolidierung der Märkte, der Trend zur Globalisierung und, als wichtigster Grund für die befragten Familienunternehmer, der Generationswechsel bzw. eine unregelmäßige Nachfolge im Unternehmen.

Die Unternehmer verfügen zum Großteil über Erfahrungen mit dem Kauf und Verkauf von Unternehmen oder Unternehmensteilen. Nur ein Drittel der Befragten hat noch keinen Kauf oder Verkauf durchgeführt. Viele Unternehmer sind gewissermaßen Wiederholungstäter und haben schon mehrfach Unternehmen oder Teile eines Unternehmens gekauft. Die Spitzenreiter in dieser Untersuchung bereits mehrere Dutzend Mal, im Durchschnitt wurden 3,8 zugekaufte Unternehmen ermittelt. Etwa die Hälfte der Befragten hat ihre letzte Transaktion erst in diesem oder den vergangenen beiden Jahren vorgenommen.

Beim Kauf von Unternehmen konzentrieren sich die Befragten stark auf den europäischen Kontinent (63 %). Über die Hälfte hat die letzte Übernahme sogar innerhalb Deutschlands getätigt (56 %). Ansonsten sind die Nachbarländer Frankreich (14 %), Tschechien (10 %) und Polen (9 %) die beliebtesten europäischen Länder für Übernahmen. Neben Deutschland und Europa sind auch Nordamerika (15 %) und die Zukunftsmärkte Asiens (13 %) Ziele für Unternehmensübernahmen.

Wichtigstes Motiv für die Übernahme anderer Unternehmen ist das Ziel, den eigenen Marktanteil auszubauen und die Marktposition damit zu stärken. Die Erschließung neuer geographischer Märkte sowie neuer Produktmärkte sind weitere wichtige Motive.

Die Auswahl des Übernahmeziels und die Abwicklung des Übernahmeprozesses erfolgt dabei in vielen Fällen ohne unternehmensexterne Hilfe. Ein wichtiger Grund hierfür ist, dass sechs von zehn Übernahmezielen Unternehmen sind, mit denen bereits Geschäftskontakte in der Vergangenheit bestanden und die dem Käufer daher gut bekannt sind. Daher erfolgt der Anstoß zu einer Übernahme auch oft im eigenen Haus (62 %) und nur in etwa drei von zehn Fällen durch einen Anstoß von Außen (29 %). Da das Unternehmen sehr oft bereits bekannt ist, verzichten vier von zehn Unternehmern auf die Erstellung einer gesonderten Analyse. Es bleibt zu hinterfragen, ob dies aufgrund der guten Kenntnis des Übernahmeziels

geschieht oder ob der Käufer lediglich der Meinung ist, sein Kaufobjekt so gut zu kennen, dass auf eine Analyse verzichtet werden kann.

In den Fällen, wo eine Übernahme durch unternehmensexterne Dritte begleitet wird (77 % aller Übernahmen), erfolgt die Unterstützung primär durch Wirtschaftsprüfer, Anwälte und die Hausbank. Spezialisierte M&A-Berater, Investmentbanken und andere Finanzinstitute spielen nur eine untergeordnete Rolle. Gründe hierfür mögen in der bereits oben erwähnten Kenntnis des Übernahmeobjektes liegen, könnten aber auch in der geringen Komplexität der jeweiligen Transaktion liegen, die die Begleitung durch M&A-Spezialisten nicht erforderlich macht. Dies wird durch entsprechende Aussagen der Unternehmer untermauert, die eine Unterstützung in 41 % der Fälle für nicht notwendig erachteten und die Übernahme in zwei von zehn Fällen hausintern regeln lassen.

Bei den Transaktionen, für die M&A-Spezialisten hinzugezogen werden, sind die fachliche Kompetenz der eingesetzten Berater, die diskrete Behandlung des Übernahmeprozesses, die Unabhängigkeit der Institution, die den Prozess begleitet, sowie ihre Erfahrung im M&A-Bereich die wichtigsten Argumente für die Auswahl des jeweiligen M&A-Beraters. Internationale Erfahrung im M&A-Bereich oder das gleichzeitige Angebot von Finanzierungslösungen für die Übernahme sind weniger relevant und rangieren noch nach der Sympathie für die Berater und der Höhe der Beratungskosten.

Als Hürden beim Unternehmenskauf werden insbesondere der damit verbundene zeitliche und personelle Aufwand empfunden. Unterschiede in den Preisvorstellungen sowie den Kulturen und Mentalitäten zwischen Käufer und Verkäufer waren ebenfalls wichtige Hürden, die es aus Sicht der Befragten zu überwinden galt.

Insgesamt betrachtet werden fast acht von zehn Übernahmen innerhalb eines Jahres abgewickelt. Angesichts dieser Zeitspanne ist es nicht verwunderlich, dass acht von zehn Unternehmern mit der Transaktionsdauer zufrieden sind.

Meist sind die Käufer auch der einzige Bieter für den Übernahmekandidaten (58 %), nur in etwa einem Drittel der Fälle gab es Wettbewerber (35 %). Aber auch die Existenz von Mitbietern hatte nur in vier von zehn dieser Fälle Auswirkungen auf die Übernahmestrategie der befragten Unternehmer gehabt.

Finanziert wird die Übernahme meist aus dem Cashflow des Käuferunternehmens oder mit Hilfe einer Kapitalzuführung durch bestehende Gesellschafter (70 %). Sofern eine Aufnahme weiterer Mittel überhaupt erfolgt, so ist dies in mehr als der Hälfte aller Fälle Fremdkapital. Überraschend ist hier, dass in etwa jedem dritten Fall jedoch auch externes Eigenkapital aufgenommen wird. Mezzanine Finanzinstrumente und Finanzinvestoren spielen eine untergeordnete Rolle. Bezahlt wird in über neun von zehn Fällen mit Barmitteln, wobei eine Stückelung des Kaufpreises bei vier von zehn Übernahmen üblich ist.

Die meisten Unternehmer bereuen ihre Übernahmen nicht. Insgesamt 92 % äußern sich „sehr zufrieden“ (38 %) oder „zufrieden“ (54 %) mit ihrer letzten Transaktion. 62 % würden daher auch bei ihrem nächsten Kauf nichts anders machen, wobei jeder zehnte eingesteht, dass er das Zielunternehmen künftig besser prüfen würde.

Auch künftig werden die Befragten auf dem M&A-Markt aktiv sein, zwei Drittel planen bereits heute weitere Transaktionen vorzunehmen, nur einer von fünf Unternehmern hat derzeit keine weiteren Übernahmen geplant (20 %). Und auch in den Unternehmen, die bisher über keine Erfahrungen mit M&A-Transaktionen verfügen, sagt jeder Zweite, dass Zukäufe durchaus infrage kommen, nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden (45 %).

So stark die befragten Unternehmer als Käufer auftreten, so wenig können sie sich den Verkauf ihres Unternehmens oder eines Unternehmensteils vorstellen. Neun von zehn Unternehmern haben dies nicht vor.

KONTAKT

INTES Institut für Familienunternehmen
WHU – Otto Beisheim School of Management
Burgplatz 2
56179 Vallendar
Internet: www.whu.edu/fu
E-Mail: fu@whu.edu
Telefon: 0261 6509-331
Telefax: 0261 6509-339

Die WHU – Otto Beisheim School of Management

ist eine international orientierte, auf eigener Forschung aufbauende privat finanzierte Wirtschaftshochschule. Seit ihrer Gründung ist die WHU Vorbild für eine zukunftsorientierte Forschung und Lehre in der Betriebswirtschaftslehre. Das Studienangebot der WHU umfasst ein Bachelor- und Masterprogramm (B.Sc., M.Sc.), ein Vollzeit MBA-Studium, das Kellogg-WHU Executive MBA-Programm und den Bucerius/WHU Master of Law and Business (MLB). Damit werden ca. 460 Programmteilnehmer jährlich erreicht. Hinzu kommen Programme für Führungskräfte sowie wissenschaftliche Konferenzen. Die WHU besitzt das Promotions- und Habilitationsrecht. Das internationale Netzwerk der WHU umfasst 150 Partnerhochschulen zum Austausch von Dozenten und Studenten sowie Forschungs Kooperationen auf allen Kontinenten. Die WHU lässt sich regelmäßig durch EQUIS und FIBAA evaluieren und ist Mitglied der Deutschen Forschungsgemeinschaft (DFG). In nationalen wie internationalen Ranglisten nimmt die WHU stets Spitzenplätze ein.

Das INTES Institut für Familienunternehmen an der WHU

widmet sich der Erforschung der spezifischen Herausforderungen von Familienunternehmen sowie der Vermittlung von Lösungen und die Kommunikation der Forschungsergebnisse in die Unternehmenspraxis. Neben Konferenzen zu aktuellen Themen führt das Institut vor allem praxisnahe Forschungsprojekte über Erfolgsfaktoren in Familienunternehmen durch. Diese Untersuchungen werden vornehmlich auf empirischen Studien beruhen. Die Ergebnisse veröffentlicht das Institut in Form von Berichten und konkreten Handlungsempfehlungen für Familienunternehmen. Zur Gewährleistung der Qualität der Forschungsleistung überwacht ein Beirat aus Wissenschaftlern und Unternehmern die Arbeit des Instituts.