

AUGUST 2010

Research Note 10

Mergers & Acquisitions

7 Seiten

Internet: ISSN 2190-8451

Autor

**Markus Englert
Matthias Fischer**

Herausgeber

Prof. Dr. Matthias Fischer

**Kompetenzzentrum Finanzen
Technische Hochschule Nürnberg**

Internet:

www.th-nuernberg.de

Email:

[matthias.fischer \[at\] th-nuernberg.de](mailto:matthias.fischer[at]th-nuernberg.de)

***Fast die Hälfte der befragten
Unternehmen hat bereits Zu-
bzw. Verkäufe abgewickelt***

Motive für M&A-Transaktionen und die Beauftragung von M&A-Beratern bei kleinen und mittelständischen Unternehmen

Mittelständische Unternehmen wurden zu ihren Erfahrungen und Plänen mit M&A-Transaktionen befragt. Als externe Berater werden zunächst die Steuerberater, dann die Hausbanken und zuletzt die M&A-Berater angesprochen. Ausschlaggebend für die Bestellung von M&A-Beratern ist nicht das Transaktionsvolumen; relevant sind Branchenexpertise und Netzwerk. Für Verkäufer sind Wertsteigerung und Nachfolgeregelung oberste M&A-Ziele und für Käufer ist die Stärkung der Kernkompetenz wichtigstes M&A-Ziel.

BEFRAGUNG DER KLEINEN UND MITTELSTÄNDISCHEN UNTERNEHMEN

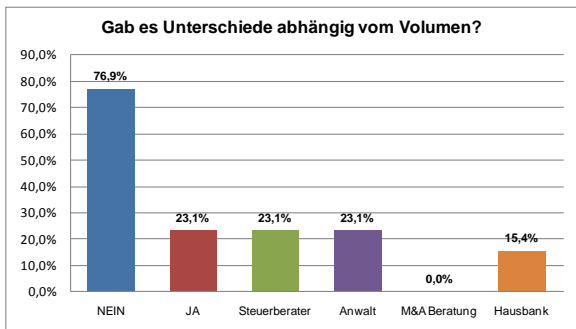
Für die Umfrage wurden 120 kleine und mittelständische Unternehmen aus Bayern und Nordrhein-Westfalen kontaktiert, die in den Bereichen Maschinenbau, Automatisierungstechnik, Elektrotechnik und IT tätig sind. Der Fokus lag auf kleinen und mittelständischen Unternehmen mit einem Umsatz zwischen einer Million und 75 Millionen Euro.

Erfahrungswerte mittelständischer Unternehmen

44% der befragten kleinen- und mittelständischen Unternehmen haben bereits eine M&A Transaktion im weiteren Sinne durchgeführt. Das Themenfeld Eigenkapitalfinanzierung bzw. Aufnahme eines Finanzinvestors wurde hingegen bisher weder realisiert noch geplant. Ein Drittel der bisherigen Transaktionen wurde in Eigenregie behandelt und nur bei der Hälfte der Transaktionen kamen externe Berater zum Einsatz, zumeist der Steuerberater oder der Anwalt. Die klassische Hausbank, in den Medien oftmals als enger Vertrauter der mittelständischen Unternehmen beschrieben, wurde lediglich von 10% der Befragten in eine solche Transaktion einbezogen.

Bei steigendem Transaktionsvolumen werden nicht automatisch vermehrt externe (M&A) Berater eingesetzt

M&A-Beratungen, die sich mit Ihren Beratungsdienstleistungen auf mittelständische Transaktionen spezialisiert haben, kamen nur bei 16% der Befragten zum Zuge. Die Vermutung, dass M&A-Beratungen bei steigenden Transaktionsvolumen verstärkt engagiert werden, wurde überraschender Weise nicht bestätigt. Bei größeren Transaktionen wird verstärkt auf die Expertise des Steuerberaters und des Anwalts zurückgegriffen. Noch vor den M&A-Beratungen gelingt es den Hausbanken bei größeren Transaktionen als Berater rund um das Thema Akquisitionsfinanzierung einen Auftrag zu bekommen. Wenn im Einzelfall M&A Beratungen engagiert wurden, dann war die Branchenkenntnis der Berater das prioritäre Kriterium für die Mandatierung.



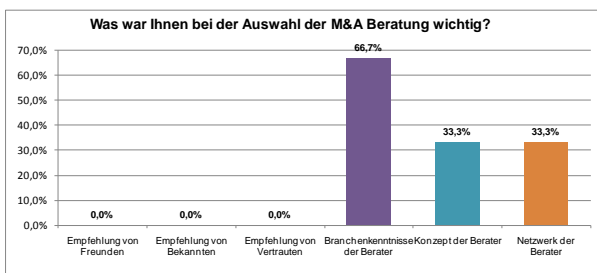
Als externer Berater wird zumeist der Steuerberater engagiert.

Rund 47% der Befragten hatten bei der Abwicklung der Transaktion auf externe Hilfe zurückgegriffen. Dies waren der Steuerberater des Unternehmens (47,4%) sowie der Anwalt (26,3%). Die Dienste einer externen M&A Beratung nahmen lediglich 15,8%; die Expertise der Hausbank nahmen nur 10,5% in Anspruch. In 36,8% der Fälle wurde die Transaktion komplett eigenständig abgewickelt.

Mit steigendem Transaktionsvolumen wird nicht automatisch vermehrt auf externe Berater zurückgegriffen

Das Transaktionsvolumen hat keinen Einfluss darauf, welcher Berater engagiert wird.

76,9% der Befragten gaben an, dass das Transaktionsvolumen auf die Wahl externer Berater keinerlei Einfluss hatte.



Branchenkenntnisse sind entscheidendes Auswahlkriterium für die Mandatierung einer M&A Beratung.

Für die Beauftragung einer M&A-Beratung waren vor allem fachbezogene Kriterien von Bedeutung. Neben den Branchenkenntnissen mit 66,7% sind dies vor allem das Beratungskonzept sowie das Netzwerk des Beraters (jeweils 33,3%). Empfehlungen von Freunden, Bekannten oder Vertrauten spielen bei der Auswahl hingegen keine Rolle.

Hauptgrund bei der Veräußerung von Unternehmen ist die Realisierung von Wertsteigerungen

M&A aus Sicht des Verkäufers

Das Motiv für eine Verkaufstransaktion ist für 50% der Befragten die Realisierung von Wertsteigerungen. Die Lösung der Nachfolgeproblematik ist für über 40% der Befragten ein ernsthaftes Motiv, um über einen Unternehmensverkauf nachzudenken.

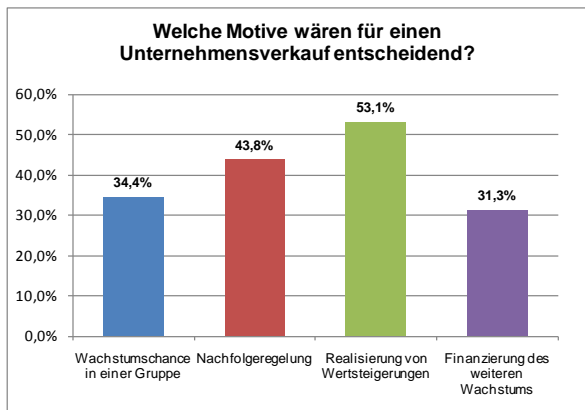
Die befragten mittelständischen Unternehmer glauben auch in ökonomisch schweren Zeiten an ihre Unternehmen. Lediglich 10% würden ein Tochterunternehmen als Reaktion auf einen preisintensiven Wettbewerb verkaufen. Ferner gaben 30% an, zur Finanzierung des weiteren Wachstums des restlichen Unternehmens bereit zu sein, einen Unter-

nehmensteil zu veräußern. Im Falle einer Portfolio-Optimierung, d.h. wenn der zukünftige Unternehmensfokus auf die Kernkompetenz des Gesamtunternehmens gelegt werden soll, ist für 80% der Befragten der Verkauf einer nicht im Kerngeschäft tätigen Tochtergesellschaft eine Option.

Gefragt nach potentiellen Käufern/Nachfolgern liegen Familienmitglieder mit 16% auf dem letzten Platz. Relevantere Übernahmekandidaten sind strategische Partner (einheimische mit leichtem Vorsprung vor internationalen), Finanzinvestoren (ebenfalls bevorzugt aus Deutschland) und Wettbewerber. 35% würden den Verkauf der Tochtergesellschaft in Eigenregie betreuen.

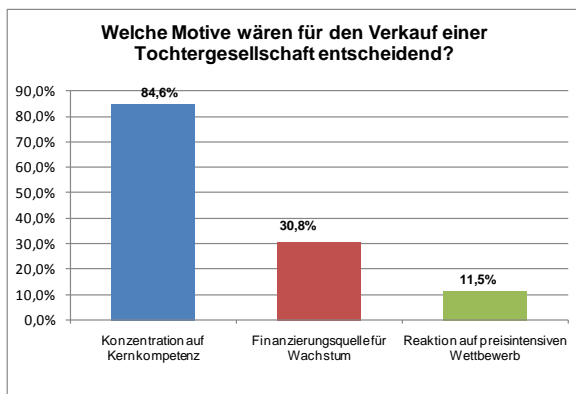
Die Nachfolgeproblematik ist bei rund 70% der befragten Unternehmen noch kein Thema. Weitere 20% haben sie bereits erfolgreich gelöst. Lediglich 10% werden dieses Thema in den nächsten zwei Jahren – auch mit Hilfe professioneller Unterstützung – angehen. Für die Unternehmensnachfolge haben 43% noch keine Präferenz. 43% wollen das Unternehmen an ein Familienmitglied übergeben. Und nur jeweils rund 7% denken an einen Finanzinvestor und einen MBO bzw. einen MBI.

Über 70% der Befragten haben aktuell noch keine Nachfolgeregelung getroffen



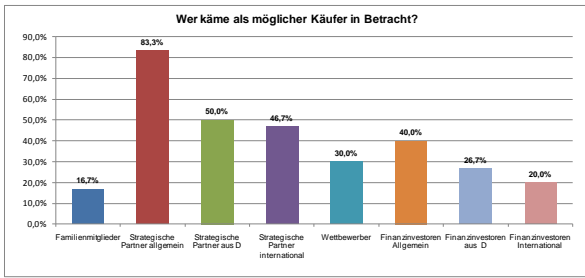
Die Realisierung von Wertsteigerungen gilt als Hauptmotiv für Unternehmensverkäufe.

Neben der Möglichkeit, bisher erzielte Wertsteigerungen zu realisieren (53,1%) wurde bei den Motiven für einen Unternehmensverkauf insbesondere die Nachfolgeregelung (43,8%) genannt. Lediglich ein Drittel der Befragten gab an, das Unternehmen zu verkaufen, wenn sich durch eine solche Einbindung in eine größere Unternehmensgruppe weitere Wachstumschancen ergeben (34,4%) bzw. durch die möglichen Erlöse des Unternehmensverkaufes weiteres Wachstum finanziert werden könnte (31,3%).



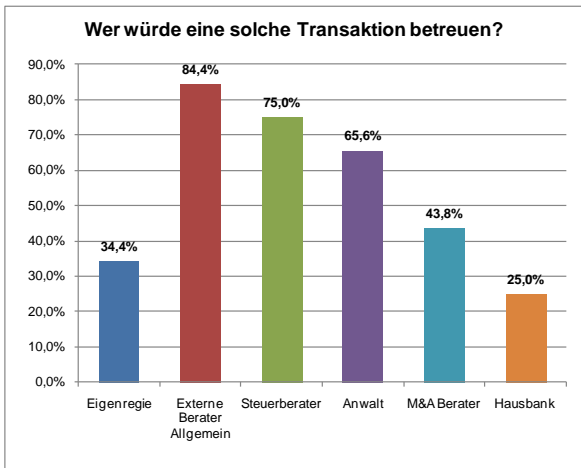
Spin-Off und Carve-Out von Tochtergesellschaften ist die Folge verstärkter Fokussierung auf die eigentlichen Kernkompetenzen.

Gefragt nach möglichen Motiven für den Verkauf einer Tochtergesellschaft antworteten 84,6%, dass sie das eigene Portfolio optimieren und sich künftig ausschließlich auf die Kernkompetenz des Unternehmens konzentrieren wollen. 30,8% würden die erzielten Erlöse zur Finanzierung des weiteren Wachstums des übrigen Unternehmens verwenden. Lediglich 11,5% würden eine Tochtergesellschaft als Reaktion auf einen preisintensiveren Wettbewerb veräußern wollen.



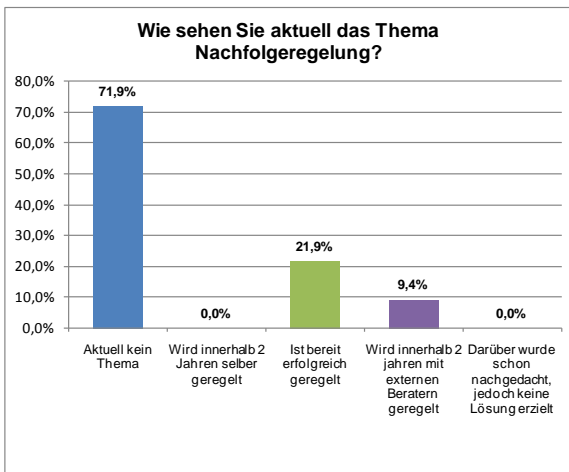
Strategische Partner sind am häufigsten als potentielle Investoren gefragt

Generell werden strategische Partner mit 83,3% bevorzugt, wobei nationale Partner mit 50% gegenüber internationalen strategischen Partnern mit 46,7% leicht im Vorteil sind. Noch vor den direkten Wettbewerbern mit 30% rangieren Finanzpartner mit 40% auf Rang vier der Beliebtheitsskala möglicher Käufer. Nationale Investoren werden den internationalen vorgezogen (26,7% zu 20%). Interessanterweise kamen Familienmitglieder als potentielle Käufer lediglich auf 16,7%.



Steuerberater sind bei Verkäufen bevorzugte externe Dienstleister.

Den Verkauf eines Unternehmens bzw. einer Tochtergesellschaft würden lediglich rund ein Drittel der Befragten in Eigenregie durchführen (34,4%). Dagegen würden 84,4% zusätzlich (oder ausschließlich) auf externe Dienstleister zurückgreifen, wobei Steuerberater mit 75% und Anwälte mit 65% deutlich vor M&A Beratungen (43,8%) liegen. Die Hausbank belegte mit 25% den letzten Platz.



Die Nachfolgeregelung ist bei der großen Mehrheit der Befragten ungelöst.

Während 21,9% der Befragten die Nachfolgeregelung bereits geregelt haben, ist das Thema bei 71,9% noch kein Thema. Lediglich 9,4% gaben an, sich innerhalb der nächsten zwei Jahre mit Hilfe externer Berater um dieses Thema kümmern zu wollen.

Viele Unternehmen präferieren entweder Familienmitglieder als Nachfolger oder haben diesbezüglich keinerlei Wunschvorstellung.

Jeweils 42,9% favorisieren die Übergabe an ein Familienmitglied bzw. haben diesbezüglich noch keinerlei Präferenzen. Auf Rang drei liegt mit 21,4% der Verkauf an einen strategischen Partner. Der Verkauf an einen Finanzinvestor sowie die Option eines MBO oder MBI ist für nur 7,1% der Befragten relevant.

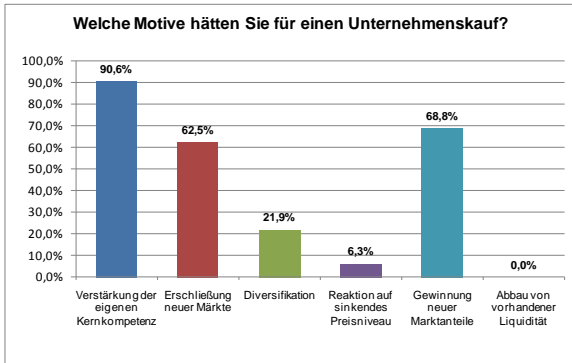
Verstärkung der eigenen Kompetenz ist Hauptargument für Zukäufe

M&A aus Käufersicht

Die Ergebnisse lassen sich wie folgt zusammenfassen:

Die Verstärkung der eigenen Kompetenz (90%), die Gewinnung neuer Marktanteile (~70%) sowie die Erschließung neuer Märkte (63%) wurden bei den Motiven für einen Unternehmenszukauf am Häufigsten genannt. Der geographische Fokus liegt dabei in Europa (47%), gefolgt von Deutschland (25%) und DACH (22%). Gefragt nach dem für Zukäufe eingeplanten Budget der nächsten fünf Jahre ergab sich ein Median von 2,0 Mio. EUR.

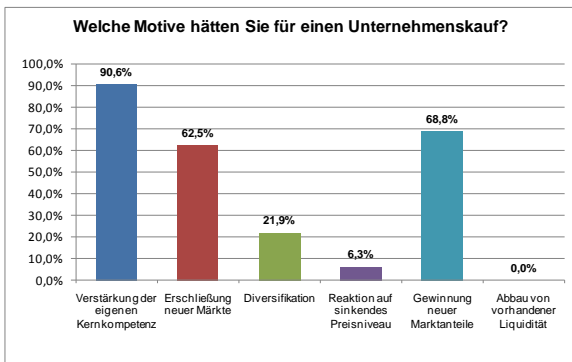
Befragt nach der Betreuung eines solchen Zukaufes ergab sich ein ähnliches Bild wie bei der Betreuung eines Verkaufes. Auch hier wurden Steuerberater am häufigsten als externe Berater genannt. Aber viele wollen den Zukauf in Eigenregie lösen (54%). Bei Zukäufen liegen Anwälte, M&A Berater und die Hausbank mit jeweils rund 47% Relevanz gleichauf.



Stärkung der eigenen Kernkompetenz ist das Hauptmotiv für Zukäufe.

Favorit bei den Motiven für einen Unternehmenszukauf ist die Verstärkung der eigenen Kernkompetenzen mit 90,6%. Bedeutende Motive für Unternehmenszukaufe sind auch die Gewinnung neuer Marktanteile (68,8%) sowie die Erschließung neuer Märkte (62,5%). Lediglich 21,9% gaben Diversifikation als Motiv an. Als Motive vernachlässigt werden können die Reaktion auf ein sinkendes Preisniveau (6,3%) sowie der Unternehmenszukauf zum Abbau freier Liquidität (0,0%).

Finanziert wird der Kauf in erster Linie über eigene Mittel (84,6%) und mit klassischem Fremdkapital (73,1%). Die Aufnahme eines Finanzinvestors in das Unternehmen prüfen 15,4% der Befragten. Eine Kapitalerhöhung würden 7,7% vornehmen.



Steuerberater als meistgefragte Berater bei Zukäufen.

Auch hier würden von einer Vielzahl der Befragten externe Berater engagiert werden (85,7%), zumeist Steuerberater (67,9%). Bei einem Zukauf würden 46,4% die Hausbank zusammen mit dem Anwalt und einer M&A-Beratung zur Unterstützung kontaktieren. Ausschlaggebend sind die Vermeidung von Fehlern und sogenannten Fallstricken bei den Vertragsverhandlungen durch den Einsatz von Anwälten, die Identifikation von zusätzlichen potentiellen Targets, die Planung der Akquisitionsfinanzierung sowie die Unterstützung bei der Due Diligence durch M&A-Berater. 53,6% der Befragten gaben an, einen Zukauf in Eigenregie lösen zu wollen, während bei der gleichen Fragestellung bei Verkäufen lediglich 34,4% die Eigenregie nannten. Offensichtlich sind die Unternehmer als Käufer weniger bereit, die Kompetenzen der externen Berater zu nutzen als in der Rolle des Verkäufers.

Finanzierung von M&A-Transaktionen

Lediglich 25% vermuten bislang Auswirkungen bzw. Folgen der Finanzkrise. Ein Großteil der Befragten hingegen sieht sich nicht durch die Krise betroffen (rund 70%). Dementsprechend gering ist das Interesse an alternativen Finanzierungsinstrumenten. Die Krise hat nur geringe Auswirkungen auf geplante Transaktionen. Die Gründe für verschobene Transaktionspläne sind insbesondere zu erwartende Probleme bei der Finanzierung und der Wunsch

Ein Großteil der Befragten sieht sich nicht durch die Finanzkrise betroffen

zunächst eine Stabilisierung der ökonomischen Rahmenbedingungen abwarten zu wollen.

Bislang keinerlei Auswirkungen der Finanzkrise bei Finanzierungsfragen spürbar.

Nur 6,3% der Befragten hatten bisher bei Gesprächen mit Banken oder Finanzinvestoren negative Auswirkungen aufgrund der Finanzkrise erfahren. Dennoch gaben 25% an, dass sie zwar negative Folgen für ihr Unternehmen vermuten, diese jedoch noch nicht gespürt hatten. Die überwiegende Mehrheit (68,8%) gab an, dass sie aktuell keinen Finanzierungsbedarf haben und daher nicht von der Finanzkrise betroffen sind.

Der Bankkredit das wichtigste externe Finanzierungsinstrument.

18% der Befragten gaben an, zukünftig vermehrt Eigenkapital und 82% sehen keinen Grund für Veränderungen. Für den verstärkten Einsatz von Mezzaninen Kapitalformen wurde keine einzige Wertung abgegeben. 80% der Befragten wollen ihre geplanten Zu- und Verkäufe unbeirrt von der Finanzkrise umsetzen. Lediglich 12% gaben an, einen Zukauf bzw. 8% einen Verkauf auf später verschieben zu wollen.

FAZIT & AUSBLICK

Der Steuerberater zählt zu den am häufigsten eingebundenen Beratern, wenn strategische Entscheidungen über einen Zu- oder Verkauf eines Unternehmens zu treffen sind. Durch die langjährige Zusammenarbeit kennt er das Unternehmen und die jeweiligen Eigentümer sehr gut und wird als vertrauensvoller Berater in einen M&A-Prozess integriert. Da die meisten Transaktionen in der Region Deutschland, Österreich, Schweiz stattfanden, können sie durch den Steuerberater hinreichend begleitet werden. M&A-Berater werden von der Untersuchungsgruppe dieser Studie - mit relativ niedrigen Umsätzen und Transaktionsvolumina – nur in sehr geringem Maße genutzt. Obwohl das Fremdkapital zu den am meisten präferierten und eingesetzten Refinanzierungsinstrumenten gehört, war für die befragten Unternehmen keine wesentliche negative Auswirkung durch die Finanzkrise zu spüren. Da sich die Finanzierungsbedingungen für Fremdkapital aufgrund der Finanzkrise und neuer Eigenkapitalregulierungen für Banken mittel- bis langfristig eher verschlechtern als verbessern werden, besteht ein Bedarf an qualifizierter Beratung für externes Eigenkapital insbesondere bei größeren mittelständischen Unternehmen. Es sind ebenfalls die größeren mittelständischen Unternehmen, die den Kontakt zum M&A-Berater suchen, während die Bedürfnisse des kleinen Unternehmens wesentlich durch den Steuerberater abgedeckt werden.

Kontakt

RESEARCH NOTES

Professor Dr. Matthias Fischer
Kompetenzzentrum Finanzen
Technische Hochschule Nürnberg Georg Simon Ohm
Fakultät Betriebswirtschaft
Bahnhofstr. 87
90402 Nürnberg
matthias.fischer[at]th-nuernberg.de
www.th-nuernberg.de

Important Disclosures

© Prof. Dr. Matthias Fischer. All rights reserved.

RESEARCH NOTES

© Copyright 2010 Matthias Fischer, Nürnberg. Alle Rechte vorbehalten.

Die vorstehenden Ausführungen stellen weder eine Anlage-, Rechts- noch Steuerberatung dar. Sämtliche Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht zwingend der Meinung von Matthias Fischer entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Aussagen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von Matthias Fischer veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Publikationen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zum Zwecke der Information und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der Informationen & Meinungen in dieser Studie wird keine Gewähr übernommen. Soweit wir in den Meinungsäußerungen dieser Studie Prognosen oder Erwartungen äußern oder unsere Aussagen die Zukunft betreffen, können diese Aussagen mit bekannten und unbekanntem Risiken und Ungewissheiten verbunden sein. Die tatsächlichen Ergebnisse und Entwicklungen können sich daher deutlich von den geäußerten Erwartungen und Annahmen differenzieren. Neben weiteren, hier nicht erwähnten Gründen, können sich eventuelle Abweichungen aus Veränderungen der allgemeinen wirtschaftlichen Lage, der Wettbewerbssituation und der Rechtslage, vor allem in Kerngeschäftsfeldern und -märkten der Unternehmen, ergeben. Auch die Entwicklung der Finanzmärkte und Wechselkurse sowie nationale und internationale Normen- und Gesetzesänderungen können einen Einfluss haben. Matthias Fischer übernimmt keine Gewähr für Fehler und Aktualität in der Studie. Die Meinungen dieser Studie sind keine Investitionsberatung und ersetzen keine persönliche und individuelle Finanzanalyse und Beratung.

The opinions expressed in this material do not constitute investment advice or individual financial analysis and you should consult your investment or corporate finance advisor before you make any financing or investment decision. The value and income of any of the securities or investments and the price of shares and the income derived from them, which are mentioned in this material, may fall as well as rise. Investors may not receive the original amount invested in return. Statements concerning taxation are based on our understanding of the taxation law in force at the time of publication. The levels and bases of taxation may change. You should obtain professional advice on taxation where appropriate before proceeding with any investment. Investors should also be aware that past performance is not necessarily a guide to future performance. No liability is accepted for the information in this material. This material does not constitute a solicitation in any jurisdiction in which such a solicitation is unlawful or to any person to whom it is unlawful. Moreover, this information neither constitutes an offer to enter into an investment agreement with the recipient of this document nor an invitation to respond to the document by making an offer to enter into an investment agreement. This material has been communicated in Germany. Opinions expressed in this material are current opinions as of the date appearing in this material only. Matthias Fischer does not guarantee that the information in this material is correct and up to date. The information in this material can be changed anytime. No part of this material may, without prior written consent of Matthias Fischer, be (i) copied, photocopied or duplicated in any form, by any means, or (ii) distributed to any person that is not an authorized person of the recipient.

Internet: ISSN 2190-8451