

Management und Controlling im Mittelstand
Wolfgang Becker · Patrick Ulrich *Hrsg.*

Wolfgang Becker · Patrick Ulrich
Tim Botzkowski

Mergers & Acquisitions im Mittelstand

Best Practices für den Akquisitions-
prozess



Springer Gabler

Management und Controlling im Mittelstand

Reihenherausgeber

Wolfgang Becker
Patrick Ulrich
Bamberg
Deutschland

Weitere Bände in dieser Reihe
<http://www.springer.com/series/13362>

Ziel der Reihe „Management und Controlling im Mittelstand“ ist es, die Gesamtheit der mittelstandsorientierten Betriebswirtschaftslehre abzubilden. Sie folgt der Maxime „a small business is not a little big business“ (Welsh/White), nach der mittelständische Unternehmen bedarfsgerechte Konzepte benötigen. Die Reihe strebt die Generierung fundierter, praxisnaher, aber auch theoretisch auf State-of-the-Art-Niveau stehender wissenschaftlicher Erkenntnisse an, die dem Mittelstand auch im Forschungsbereich eine Bedeutung verschaffen sollen, die er aufgrund seiner volkswirtschaftlichen Stellung schon lange verdient. Diese Erkenntnisse sollen dann in konkrete Managementkonzepte und -instrumente überführt werden. Die Konkretisierung dieser Zielsetzung besteht darin, zunächst eine mittelständische Problemlandkarte zu entwerfen, die von den gegenwärtigen und zukünftigen Erfolgsfaktoren mittelständischer Unternehmen ausgeht. Auf dieser Basis sollen gegenwärtige Erfolgsfaktoren analysiert, zukünftige Erfolgsfaktoren identifiziert und Handlungsempfehlungen für die Unternehmenspraxis abgeleitet werden. Die Reihe hat einen hohen theoretischen Anspruch, ist letztlich anwendungsorientiert ausgerichtet und zudem ausdrücklich offen für neue inhaltliche und publizistische Formate. Sie nutzt die bildhafte Vermittlung als Gestaltungsinstrument und bietet zeitgemäße, wissenschaftlich solide, dabei aber verständliche und praxisorientierte Fachpublikationen.

Wolfgang Becker • Patrick Ulrich
Tim Botzkowski

Mergers & Acquisitions im Mittelstand

Best Practices für den
Akquisitionsprozess

Wolfgang Becker
Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre
Otto-Friedrich-Universität Bamberg
Bamberg
Deutschland

Tim Botzkowski
Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre
Otto-Friedrich-Universität Bamberg
Bamberg
Deutschland

Patrick Ulrich
Professur für Unternehmensführung
und -kontrolle, Hochschule Aalen –
Technik und Wirtschaft
Aalen
Deutschland

Management und Controlling im Mittelstand

ISBN 978-3-658-09654-0

ISBN 978-3-658-09655-7 (eBook)

DOI 10.1007/978-3-658-09655-7

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Springer Gabler

© Springer Fachmedien Wiesbaden 2016

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Der Verlag, die Autoren und die Herausgeber gehen davon aus, dass die Angaben und Informationen in diesem Werk zum Zeitpunkt der Veröffentlichung vollständig und korrekt sind. Weder der Verlag noch die Autoren oder die Herausgeber übernehmen, ausdrücklich oder implizit, Gewähr für den Inhalt des Werkes, etwaige Fehler oder Äußerungen.

Gedruckt auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier

Springer Fachmedien Wiesbaden ist Teil der Fachverlagsgruppe Springer Science+Business Media (www.springer.com)

Vorwort

Unternehmen streben seit jeher nach Weiterentwicklung und Wachstum ihrer Aktivitäten. Neben dem organischen Wachstum besteht die Möglichkeit, über verschiedene Arten von Unternehmenskooperationen und -transaktionen die Betriebsgröße und somit auch das Leistungsprogramm nachhaltig zu verändern. Diese unter dem Oberbegriff der „Mergers & Acquisitions“ (M&A) zusammengefassten Aktivitäten erfreuen sich nicht nur in der Unternehmenspraxis, sondern auch in der betriebswirtschaftlichen Forschung zunehmender Beliebtheit.

Hier fällt jedoch auf, dass die überwiegende Mehrheit der Unternehmenszusammenschlüsse entweder von Finanzinvestoren (z. B. Private Equity) oder strategischen Investoren (z. B. Siemens) durchgeführt werden. Das für die Volkswirtschaft sehr wichtige Segment der mittelständischen Unternehmen wird hingegen sowohl in Theorie als auch Praxis weitgehend ausgespart. Dies ist umso erstaunlicher, da M&A-Transaktionen neben der Beeinflussung der unternehmerischen Tätigkeit an sich auch mit der (finanzwirtschaftlichen) Anlagestrategie der mittelständischen Unternehmen in enger Beziehung stehen.

Das vorliegende Buch möchte einen Beitrag zur Schließung der Lücke zu M&A im Mittelstand aus theoretischer und praktischer Perspektive leisten. Neben der Aufarbeitung der einschlägigen Literatur steht eine empirische Befragung von mittelständischen Unternehmen zu Art, Ausprägung, Erfahrungen und Bewertung im Kontext von M&A-Transaktionen im Mittelpunkt der Betrachtungen. Für die Unternehmenspraxis wurden im Sinne von Best Practices erfolgreiche und weniger erfolgreiche Muster identifiziert, die für die mittelständische Praxis handlungsleitend sein können und auch die Unsicherheit im Kontext von M&A reduzieren.

Wir danken vor allem den Unternehmensvertreterinnen und Unternehmensvertretern, ohne deren praktische Einsichten dieses Buch nicht möglich gewesen wäre. Des Weiteren bedanken wir uns bei Jutta Eichhorn für die sekretariatsseitige Unterstützung sowie den wissenschaftlichen und studentischen Hilfskräften

des Lehrstuhls für BWL, insbes. Unternehmensführung und Controlling an der Otto-Friedrich-Universität Bamberg. Weiterer Dank gilt Anna Pietras und Jutta Hauser-Fahr vom Verlag Springer Gabler für die wie immer kompetente und freundliche Begleitung unseres Projekts. Wir wünschen uns eine positive Rezeption des Buchs in Wissenschaft und Praxis und sind unseren Leserinnen und Lesern natürlich für kritische, aber auch für positive Rückmeldungen dankbar.

Bamberg, im November 2015

Wolfgang Becker
Patrick Ulrich
Tim Botzkowski

Inhaltsverzeichnis

1	Einführung	1
2	Theoretische und begriffliche Grundlagen	3
2.1	Grundlagen zu Mergers & Acquisitions	3
2.2	Mittelstand	8
2.3	Bestehende empirische Befunde	10
2.4	Mergers & Acquisitions im Mittelstand	17
	Literatur	17
3	Forschungsmethodik	21
3.1	Forschungsdesign	21
3.2	Erhebungsmethoden	23
3.3	Ablauf der Datenerhebung	25
3.4	Methoden der Datenanalyse	27
3.5	Gütekriterien	27
	Literatur	29
4	Charakterisierung der Probanden	31
4.1	Rechtsformen	31
4.2	Branche	31
4.3	Größe des Unternehmens	33
4.4	Größenklassen	35
4.5	Position der Befragten	35
4.6	Funktionale Zuordnung des Befragten	36
4.7	Selbsteinschätzung Mittelstand	37
	Literatur	37

5 Führungsstruktur der befragten Unternehmen	39
5.1 Führungsstruktur der befragten Unternehmen	39
5.2 Zusammensetzung Leitungsgremium	39
5.3 Anteilseignerstruktur	39
5.4 Fazit zur Charakterisierung der befragten Unternehmen	41
6 Verständnis und Besonderheiten von Mergers & Acquisitions	43
6.1 Begriffsverständnis	43
6.2 Relevanz und Aktualität im Mittelstand	47
6.3 Externe Einflussfaktoren auf Mergers & Acquisitions	51
6.4 Interne Einflussfaktoren auf Mergers & Acquisitions	53
6.5 Zwischenfazit	54
Literatur	55
7 Erfahrungen mit Mergers & Acquisitions	57
7.1 Persönliche Erfahrungen	57
7.2 Status Quo der Mergers & Acquisitions im Unternehmen	58
7.3 Eignung der beteiligten Unternehmen	63
7.4 Zwischenfazit	66
Literatur	67
8 Einbettung von Mergers & Acquisitions in die Unternehmensstrategie	69
8.1 Motive für Mergers & Acquisitions	69
8.2 Entscheidungsfindungsprozess	71
8.3 Charakterisierung der Akteure	74
8.4 Einbettung der Mergers & Acquisitions in die Gesamtunternehmensstrategie	78
8.5 Ziele der Mergers & Acquisitions	85
8.6 Zwischenfazit	87
Literatur	88
9 Allgemeines zum Mergers & Acquisitions-Prozess	91
9.1 Existenz eines formalisierten Standardprozesses	91
9.2 Organisatorische Einbettung, Verantwortung und Umsetzung	93
9.3 Akteure auf Käufer- und Verkäuferseite	97
9.4 Letter of Intent	99
9.5 Zwischenfazit	101
Literatur	101

10 Mergers & Acquisitions-Prozess	103
10.1 Suchfelder für potentielle Zielunternehmen	103
10.2 Erste Kontaktaufnahme	107
10.3 Due Diligence	109
10.4 Unternehmensbewertung und Preisfindung	112
10.5 Finanzierung	116
10.6 Kaufvertrag	119
10.7 Planung und Dimensionen der Integration	119
10.8 Akteure während der Integration	122
10.9 Ende der Integration	123
10.10 Kommunikation während der Integration	125
10.11 Zwischenfazit	127
Literatur	128
11 Erfolgswirkung	129
11.1 Relevanz mittelständischer Besonderheiten	130
11.2 Erfolgsbeitrag der einzelnen Phasen	133
11.3 Globale Erfolgsbewertung	136
11.4 Überprüfung des Erfolgs	138
11.5 M&A und der Unternehmenserfolg	139
11.6 Zwischenfazit	142
Literatur	143
12 Best Practice	145

Abkürzungsverzeichnis

AG	Aktiengesellschaft
CAPM	Capital asset pricing model
CEO	Chief executive officer
CFO	Chief financial officer
DCF	Discounted cash-flow
DD	Due diligence
EBIT	Earnings before interest and taxes
EBITDA	Earnings before interests, taxes, depreciation and amortization
EKAM	Europäisches Kompetenzzentrum für Angewandte Mittelstandsforschung
et al.	et alia
EU	Europäische Union
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbH & Co. KG	Gesellschaft mit beschränkter Haftung & Compagnie Kommanditgesellschaft
i. e. S.	im engeren Sinne
i. w. S.	im weiteren Sinne
i. S. e.	im Sinne einer
KMU	Kleine und mittlere Unternehmen
lt.	laut
M&A	Mergers & Acquisitions
v. a.	vor allem
z. B.	zum Beispiel

Abbildungsverzeichnis

Abb. 2.1	Die sechs M&A-Wellen. (in Anlehnung an Müller-Stewens 2010, S. 16 ff.)	4
Abb. 2.2	Klassifikation der Anteilseigner	4
Abb. 2.3	Phasen des M&A-Prozesses	6
Abb. 2.4	Quantitative Mittelstandsdefinition des EKAM. (vgl. Becker und Ulrich 2011, S. 29)	8
Abb. 2.5	Typologie des Mittelstands. (vgl. Becker und Ulrich 2011, S. 30)	9
Abb. 3.1	Vorgehensweise in Fallstudienuntersuchungen (in Anlehnung an Eisenhardt 1989, S. 545)	23
Abb. 3.2	Forschungskonzeption im Gegenstrom (in Anlehnung an Becker 1990, S. 296)	24
Abb. 4.1	Rechtsform der Unternehmen	32
Abb. 4.2	Branchenzuordnung [$N=34$]	32
Abb. 4.3	Umsatz der befragten Unternehmen	33
Abb. 4.4	Mitarbeiteranzahl der befragten Unternehmen	34
Abb. 4.5	Anzahl der Standorte/Niederlassungen der Unternehmen	35
Abb. 4.6	Größenklassen der antwortenden Unternehmen	36
Abb. 4.7	Position der Befragten [$N=34$]	36
Abb. 4.8	Funktionale Zuordnung des Befragten	37
Abb. 5.1	Zusammensetzung Geschäftsführung/Vorstand [$N=34$]	40
Abb. 5.2	Klassifikation der Anteilseigner	40

Abb. 6.1	Begriffsverständnis einer Akquisition	44
Abb. 6.2	Begriffsverständnis eines Mergers	45
Abb. 6.3	Das Beteiligungs-Verständnis	46
Abb. 6.4	Angekündigte M&A-Transaktionen in Deutschland (vgl. Institute of Mergers, Acquisitions and Alliances 2012) ...	47
Abb. 6.5	Derzeitige Aktualität	48
Abb. 6.6	Zukünftige Aktualität	49
Abb. 6.7	Derzeitige Relevanz	50
Abb. 6.8	Zukünftige Relevanz	51
Abb. 6.9	Externe Einflussfaktoren	52
Abb. 6.10	Interne Einflussfaktoren	53
Abb. 7.1	Herkunft der Erfahrung	58
Abb. 7.2	M&A-Erfahrung	59
Abb. 7.3	Durchgeführte M&A-Transaktionen [$N=34$]	60
Abb. 7.4	Transaktionsart [$N=34$]	61
Abb. 7.5	Transaktionsvolumen	62
Abb. 7.6	Abbruch M&A [$N=34$]	63
Abb. 7.7	Abbruchgründe	64
Abb. 7.8	Die Eignung des übernehmenden Unternehmens	65
Abb. 7.9	Eignung des zu übernehmenden Unternehmens	66
Abb. 8.1	Motive für den Unternehmenskauf	71
Abb. 8.2	Entscheidungsfindung im Rahmen der Akquisition	72
Abb. 8.3	Dauer der Entscheidung	74
Abb. 8.4	Beteiligte Akteure an der Entscheidung	75
Abb. 8.5	Rechte der Akteure bei der Entscheidungsfindung	76
Abb. 8.6	Einfluss der Akteure bei der Entscheidungsfindung	77
Abb. 8.7	Risikoeinstellung der Akteure bei der Entscheidungsfindung ...	78
Abb. 8.8	Wachstumsstrategien nach <i>Ansoff</i> . (in Anlehnung an Ansoff 1957, S. 114)	79
Abb. 8.9	Produktkosten-Kundennutzen-Portfolio nach <i>Becker</i> . (vgl. Becker 2011, S. 174 ff.)	80
Abb. 8.10	Unternehmensstrategie der Stichprobenunternehmen	82
Abb. 8.11	Unternehmensziele der Stichprobenunternehmen	83
Abb. 8.12	Einbettung von M&A in die Strategie [$N=32$]	84
Abb. 8.13	Beitrag von Mergers & Acquisitions zu Strategien/Ziele	84
Abb. 8.14	Bedeutung von Zielen im Rahmen von M&A	86
Abb. 8.15	Bedeutung von Zielen im Rahmen von M&A	87

Abb. 9.1	Existenz eines formalisierten Standardprozesses [$N=34$]	92
Abb. 9.2	Organisatorische Einbettung in das Unternehmen [$N=31$]	93
Abb. 9.3	Zuordnung der Verantwortung [$N=33$]	94
Abb. 9.4	Verantwortliche Einzelperson	95
Abb. 9.5	Beteiligte Abteilungen an der Umsetzung	96
Abb. 9.6	Akteure auf Käuferseite	98
Abb. 9.7	Nutzung Letter of Intent [$N=34$]	100
Abb. 10.1	Suchfelder potenzieller Kandidaten	104
Abb. 10.2	Kriterien bei der Auswahl potenzieller Kandidaten	105
Abb. 10.3	Ähnlichkeit der Kandidaten [$N=34$]	106
Abb. 10.4	Art der Kontaktaufnahme [$N=34$]	107
Abb. 10.5	Art der ersten Kontaktaufnahme	108
Abb. 10.6	Art der durchgeführten Due Diligence	110
Abb. 10.7	Operative Umsetzung der Due Diligence – Rahmenbedingungen	111
Abb. 10.8	Operative Umsetzung der Due Diligence	112
Abb. 10.9	Der Wert eines potenziellen Kandidaten	113
Abb. 10.10	Durchführung einer formalisierten Unternehmensbewertung [$N=34$]	114
Abb. 10.11	Genutzte Bewertungsverfahren	115
Abb. 10.12	Finanzierungsquellen für Transaktionen [$N=29$]	117
Abb. 10.13	Genutzte Finanzierungsquellen für M&A	118
Abb. 10.14	Integrationsphase in der M&A-Planung [$N=34$]	120
Abb. 10.15	Relevanzen der einzelnen Dimensionen	121
Abb. 10.16	Beteiligte Personen an der Integration	123
Abb. 10.17	Abschluss der Integrationsphase	124
Abb. 10.18	Empfänger von Kommunikationsmaßnahmen	125
Abb. 10.19	Art der Kommunikation	126
Abb. 11.1	Relevante Mittelstandsspezifika	131
Abb. 11.2	Bewertung mittelständische Besonderheiten	132
Abb. 11.3	Spezifika der Vorbereitungs- und Bewertungsphase	133
Abb. 11.4	Spezifika der Verhandlungs- und Integrationsphase	134
Abb. 11.5	Phasen des M&A	135
Abb. 11.6	Beurteilung der globalen Effektivität (Zielerreichung)	136
Abb. 11.7	Detaillierte Betrachtung Zielerreichung	137
Abb. 11.8	Beurteilung der globalen Effizienz	138

Abb. 11.9	Erfolgsmessung durch Kennzahlen [$N=34$]	139
Abb. 11.10	Zusammenhang von M&A und Unternehmenswert [$N=34$] . . .	140
Abb. 11.11	Finanz- und erfolgswirtschaftliche Nachteile [$N=34$]	141
Abb. 11.12	Wertvernichter einer M&A-Transaktion	142

Die **M&A-Branche** boomt. Immer wieder wird in den Medien über Transaktionen von Großunternehmen berichtet. Die Transaktionen des Mittelstands sind meist zu klein, um in der überregionalen Tagespresse Aufmerksamkeit zu finden. Doch auch im Mittelstand sind Unternehmenskäufe und -verkäufe inzwischen an der Tagesordnung.

In bisherigen mittelstandsspezifischen Studien wird der Entschluss des Unternehmenskaufs bzw. -verkaufs häufig aus dem Blickwinkel besonderer **Zwangssituationen** betrachtet. Meist werden nicht vorhandenes Eigenkapital oder das Fehlen einer Nachfolgeregelung als mögliche Motive zu einem solchen Schritt dargestellt. Zu dieser Motivlage kommen in neuester Zeit immer häufiger auch strategische Gründe. Unternehmensinternes Wachstum kann das Überleben im globalen Wettbewerb langfristig nicht absichern. Externes Wachstum ist für Unternehmen vielfach die einzige Möglichkeit, um stärker und schneller als der Wettbewerb zu wachsen. Manche Märkte stagnieren, während sich Neue auf tun. Unternehmenskäufe entwickeln sich so zu einem Instrument der strategischen Unternehmensführung und zum integrativen Bestandteil einer spezifisch mittelständischen Unternehmensstrategie.

Trotz dieser neuen Entwicklungen findet man kaum Antworten auf Fragestellungen zu M&A mit dem Fokus Mittelstand in der fachspezifischen Literatur, da sich diese hauptsächlich mit Konzepten, Modellen und Empfehlungen für Großtransaktionen auseinandersetzen. Doch diese Transaktionen sind besonders für jene Unternehmen, die typischerweise nicht über Fachspezialisten verfügen, besonders schwierig. Umso wichtiger erscheint die Auseinandersetzung mit dem **Kaufprozess** und seinen **Besonderheiten** im Mittelstand.

Wie bereits angedeutet, fokussieren sich die wenigen Arbeiten im mittelständischen Kontext hauptsächlich auf **Motivlagen** der Käufer- und Verkäuferseite. Der Akquisitionsprozess wird dort zwar normativ betrachtet, aber nicht empirisch