

# M&A im Mittelstand: Eine Antwort auf aktuelle Herausforderungen?

Stand: 03.2023



**Im Mittelstand treffen anhaltende strukturelle Schwierigkeiten nun auf neue, akute Herausforderungen. Fachkräftemangel, Digitalisierungsdruck und auch die Notwendigkeit zu verstärkter Nachhaltigkeit sind schon seit Jahren Themen, an denen Unternehmer intensiv arbeiten – oder arbeiten sollten –, um sich für die Zukunft zu wappnen.**

**Mit der anhaltenden Corona-Krise, dem Krieg in der Ukraine, Inflation in einem seit Jahrzehnten nicht bekannten Ausmaß, Energieversorgungsunsicherheit und schließlich auch der Zinswende haben sich die Herausforderungen auf Unternehmensseite noch einmal signifikant verschärft. Mancher spricht schon von einem „perfekten Sturm“, dem sich die deutsche Wirtschaft gegenüber sieht. Tatsächlich kann eine M&A-Transaktion die Situation grundlegend verändern, ob als Verkäufer oder Käufer. Und trotz der aktuellen Unsicherheiten ist die Zeit für eine Transaktion nicht schlecht. Jetzt nichts zu tun, kann hingegen richtig teuer werden.**

### **Warum frisches Kapital jetzt besonders wertvoll ist**

Nicht jedes Problem lässt sich allein mit Kapital lösen. Aber ohne Kapital lässt sich kaum ein Problem lösen. Darum ist auch in dieser Situation Kapital ein entscheidender Faktor, unternehmerische Herausforderungen in den Griff zu bekommen. Inflation und Lieferkettenprobleme haben den kurzfristigen Finanzierungsbedarf erhöht: Gestiegene Einkaufspreise für Rohstoffe und Vorprodukte müssen gezahlt werden, bis nach Fertigstellung und Verkauf frische Einnahmen die Ausgaben wieder ausgleichen. Mittel- und langfristig stehen oft Investitionen an, weil Preiserhöhungen und Fachkräftemangel mit einer weiteren Automatisierung und Digitalisierung zumindest zum Teil kompensiert werden können. Da zudem nicht absehbar ist, ob Energiepreise wieder das Vor-Kriegs-Niveau erreichen werden, sind außerdem Investitionen in verbrauchsärmere Produktionsanlagen oder gar eine eigene (Teil)Energieversorgung sinnvoll, um dauerhaft unabhängiger von Energieengpässen zu werden.

Doch Kapital ist durch die Zinswende teurer geworden. Binnen eines Jahres hat sich der Zinssatz in vielen Bereichen vervielfacht. Hinzu kommt ein gestiegenes Risikobewusstsein bei den Kapitalgebern. Schwache Bonitäten haben es noch schwerer, überhaupt eine Kreditzusage zu erhalten; für alle dauert die Kreditprüfung deutlich länger, werden wieder mehr Sicherheiten verlangt.

Frisches Eigenkapital kann in dieser Situation gleich auf mehreren Ebenen helfen: Eine höhere Eigenkapitalquote hebt meist die Bonität und erleichtert den Zugang zu weiterem Fremdkapital. Zugleich kann es wichtige Investitionen ermöglichen und – bei neuen Gesellschaftern an Bord – auch ganz neue Entwicklungsperspektiven für das Unternehmen eröffnen.

## Preise unter Druck – wirklich?

Obwohl viele Mittelständler altersbedingt unmittelbar vor der Übergabe ihres Lebenswerks stehen, scheuen dennoch gerade jetzt viele Unternehmer den Gedanken an Nachfolge oder einen Anteilsverkauf. Sie fürchten Preisabschläge, sehen die Entwicklung von Aktienkursen und übertragen das auf ihr mittelständisches Unternehmen. Doch das wäre nur das halbe Bild. Zum ersten sollten sich Unternehmer nüchtern fragen, ob eine höhere Bewertung kurz- oder auch mittelfristig überhaupt realistisch ist. Denn wenn sie notwendige Investitionen in die Zukunft – ob nun für Geschäftsmodell, Lieferketten, Fachkräfte, Nachhaltigkeit oder Energieversorgung – nicht tätigen können, werden sie auch nach einem Ende der anstehenden Rezession Schwierigkeiten am Markt haben und im Wettbewerbsvergleich noch schlechter bzw. unattraktiver dastehen. Zum zweiten gilt: Mittelständler sind trotz der aktuellen Herausforderungen sehr häufig immer noch ausgesprochen attraktiv – gerade, weil sie beispielsweise effizienter, flexibler, regional verwurzelt oder technologisch in einer Nische führend und damit nicht einfach zu ersetzen sind. Gerade für potenzielle strategische Käufer entlang der Wertschöpfungskette, die nach neuen Wachstumsmöglichkeiten in einer zunehmend deglobalisierten Wirtschaft suchen, können deutsche Mittelständler interessant sein. Nicht zuletzt auch, um Lieferketten zu erhalten und durch schlichte Lieferfähigkeit ein Alleinstellungsmerkmal zu gewinnen.

Unternehmer, die jetzt oder in den kommenden Jahren an ihre Unternehmensnachfolge denken, sollten darum laufend die Optionen prüfen. Der Verkauf von Anteilen oder des gesamten Unternehmens könnte eine besonders sinnvolle Option sein. Mit der Übergabe an einen finanzstarken Investor kann der Erhalt des Unternehmens gesichert werden. Geschieht hingegen nichts und wird anstelle von Zukunftsinvestitionen eher der Ertrag optimiert, wie es leider oft in den „letzten“ Jahren vor einer Nachfolge zu beobachten ist, könnte die aktuelle Krise das Ende des Unternehmens einläuten. Am Ende bleibt vom Unternehmen schlimmstenfalls kaum etwas von Wert übrig.

## Der nüchterne Blick aufs eigene Schaffen

Doch nicht jedes Unternehmen ist wirklich schon „verkaufsbereit“ – oft auch als „übergabewürdig bezeichnet – und nicht jeder Unternehmer kann nüchtern einschätzen, wo Stärken und Schwächen des eigenen Hauses liegen. Das ist menschlich sehr verständlich, kann aber einen erfolgreichen Verkauf behindern und den Verkaufswert schmälern. Bei jeder Transaktion trifft die Einschätzung des Käufers auf die des Verkäufers. Spätestens bei der zentralen Frage „Was ist mein Unternehmen wert?“ scheiden sich oft die Geister. Da es bei der Nachfolge oft genug um eine Bewertung des unternehmerischen Lebenswerks geht, ist die Bewertungsfrage häufig sehr emotional. Nicht jeder Verkäufer ist bereit, sich in die eher rationale Perspektive potenzieller Käufer hineinzusetzen. Auf der anderen Seite unterschätzen Unternehmer manchmal auch, welchen Wert ihr Unternehmen für Dritte haben kann und

kommunizieren schlimmstenfalls ihre geringen Vorstellungen nach außen. Umso wichtiger ist es, eine professionelle Begleitung an seiner Seite zu haben. Wichtige Partner sind oft die vertrauten Steuerberater und Wirtschaftsprüfer, auch der „Hausanwalt“: Sie kennen nicht nur das Unternehmen gut, sondern auch den Unternehmer, oft auch dessen familiäres Umfeld und den Kreis weiterer Stakeholder. Im Idealfall ist das Vertrauensverhältnis so groß, dass auch unangenehme Wahrheiten ausgesprochen werden können, ohne dass es zum Bruch kommt.

Allerdings haben diese Vertrauten selten die notwendige Erfahrung und Kompetenz für einen professionellen M&A-Prozess sowie wenig Anreiz, das Vorhaben zum Erfolg zu führen – denn sie könnten mit der Übergabe an einen Dritten ein wichtiges Mandat verlieren. Darum sind in vielen Fällen spezialisierte M&A-Berater eine Investition, die sich am Ende mehr als auszahlt. Sie kennen den Prozess, sie haben das Netzwerk zu passenden Kaufinteressenten, sie können den Unternehmer entlasten, damit er sein Tagesgeschäft nicht vernachlässigt. Sie tragen mit ihrem Know-how dazu bei, dass Abschlusswahrscheinlichkeit und Verkaufserlös steigen. Das alles wissen auch potenzielle Käufer und sind darum häufiger bereit, sich auf den Prozess einzulassen, auch wenn sie nicht die einzigen Bieter sind. Denn sie wissen: Der Unternehmer meint es ernst.

### Was einen guten M&A-Berater auszeichnet

Es gibt unterschiedlichste M&A-Berater, aber nur vom passenden wird der nachfolgebereite Unternehmer voll profitieren können. Den für sich passenden M&A-Berater erkennen Unternehmer u.a. an folgenden Kriterien:

- Konkrete Erfahrung mit vergleichbaren Situationen, mit Referenzen abgeschlossener Transaktionen von Unternehmen in ähnlicher oder gleicher Größenordnung, Branche, Geschäftsausrichtung oder auch möglicher Nachfolgekongstellation
- Umfassendes Netzwerk und Zugang zu potenziellen Käufern mit passenden Investitionsschwerpunkten und ggf. anderen Partnern und Experten im Prozess
- Bereitet als wesentliche Entscheidungsgrundlage für den Verkäufer die Auswahlmöglichkeiten analytisch umfassend auf und spricht Empfehlungen aus
- Ist in der Lage, die richtigen Entscheider zusammenzubringen und für alle Beteiligten langfristigen Mehrwert zu liefern
- Nachweis professioneller IT-Systeme und Sicherheit, unbedingte Diskretion im gesamten Prozess so lange wie erwünscht, klare Definition der Leistungen
- Transparente Leistungs- und Prozessübersicht, Kostenstruktur und Anreizsysteme, die sich wirklich mit den Interessen des Verkäufers decken
- Vereinfachung der Komplexität, Anpassung und Übersetzung des Prozesses auf den Mittelstand und eine klar strukturierte Navigation durch den Prozess.

Ein guter M&A-Berater wird das Projekt auch über schwierige Momente hinaus unter Kontrolle behalten und zum erfolgreichen Abschluss führen. Schwierigkeiten können im Prozess immer wieder auftreten, zum Beispiel:

#### **Transaktionsvorbereitung:**

Unerwartete Schwierigkeiten bei der gesellschaftsrechtlichen Zuordnung von Anteilen und Entscheidungsrechten, beispielsweise durch eine schwierige familiäre Situation, können den Start des gesamten Verkaufs verzögern. Oder wichtige Finanzinformationen, Nachweise zu Markenrechten o.ä. liegen nicht vor. Der Berater kann vorab eine Liste notwendiger Informationen und Nachweise erstellen, um hier ggf. unter Hinzuziehen von Spezialisten offene Punkte zu klären. Anschließend bereitet er die Informationen professionell auf.

#### **Interessentenansprache:**

Gemeinsam definieren Verkäufer und M&A-Berater vorab, welche potenziellen Käufergruppen angesprochen werden. Dazu gehört auch, Vor- und Nachteile unterschiedlicher Nachfolgevarianten wie die familien- oder unternehmensinterne Weitergabe oder den Verkauf an Dritte umfassend aufzuzeigen. Manche Variante, die der Unternehmer vielleicht vorab ausgeschlossen hatte wie den Verkauf an Finanzinvestoren, wird dann unerwartet zum Favoriten. Dennoch kann es bei der Umsetzung vorkommen, dass der Verkäufer sich spontan umentscheidet und zum Beispiel aus Angst vor Indiskretion zurückschreckt. Ein professioneller Berater weiß, welche Angaben anonymisiert werden müssen, damit keinerlei Rückschlüsse auf den Verkäufer in einer frühen Verkaufsphase möglich sind.

#### **Diskussion über die Unternehmensbewertung:**

Bei all den existierenden theoretischen Bewertungsverfahren ist doch am Ende entscheidend, was die Kaufinteressenten zu zahlen bereit sind. Das variiert jedoch meist sehr stark und ist stets auch eine Frage des Zeitpunkts. Hier ist es besonders wichtig, dass der Berater durch eine Vielzahl laufender Mandate einen sehr genauen Überblick über die aktuelle Marktsituation hat. Ein erfahrener M&A-Berater ist dem Prozess stets voraus



und weiß enthaltene Angebote entsprechend einzuschätzen und mögliche spätere Anpassungen oder Strukturierungen zu antizipieren.

#### **Vertragsfragen:**

Auch wenn grundsätzliche Einigung herrscht, können auf der Zielgerade Vertragsfragen den gesamten Prozess torpedieren. Denn oft geht es hier um die Verteilung von Risiken: Während der Verkäufer am liebsten „verkauft wie geprüft“ als Grundlage nähme, wollen sich Käufer gegen unliebsame Überraschungen absichern. Der versierte M&A-Berater weiß, welche Klauseln und Risikoübertragungen Standard sind. Gemeinsam mit einem transaktionserfahrenen Anwalt ist es die Aufgabe des Beraters, auf unkalkulierbare Risiken hinzuweisen und sicherzustellen, dass die wirtschaftliche Einigung in den Vertragsdokumenten korrekt umgesetzt ist. Am Ende gilt für schlecht beratene Verkäufer der Grundsatz „Kaufpreis erhalten ist nicht gleich Kaufpreis behalten“ – dieses Risiko können professionelle M&A-Berater und -Anwälte minimieren.

## Neue Perspektiven

Ein erfolgreicher Abschluss bedeutet nicht immer die Erfüllung aller Wünsche des Unternehmers. Manchmal stellt er auch den bestmöglichen Kompromiss aller Variablen dar und hilft dem Verkäufer, seine Prioritäten zu definieren. Dabei kann beispielsweise deutlich werden, dass eine langfristige und sinnvolle Rolle im Unternehmen – als Beirat oder Berater – dem Übergeber am Ende wichtiger ist als der maximale Verkaufserlös.

Eine Unternehmensnachfolge ist in der Regel einmalig und somit zu wichtig und zugleich zu anspruchsvoll, um sie als Unternehmer nebenbei mitzumachen. Doch „keine Zeit“ zu haben, weil das Tagesgeschäft die Führungsmannschaft gerade voll beansprucht, ist ebenso eine schlechte Strategie, die das Unternehmen und seine Zukunft – sowie den Unternehmer persönlich – gefährden kann. Eine erfolgreiche Transaktion kann hingegen gerade für mittelständische Unternehmen und alle beteiligten Personen ganz neue Perspektiven eröffnen. Insbesondere in einem wirtschaftlich fordernden Umfeld wie dem aktuellen.





**Patrick Seip**  
Managing Partner  
Syntra Corporate Finance



**Julian Will**  
Managing Partner  
Syntra Corporate Finance

# syntra

Syntra Corporate Finance GmbH  
Am Leitz-Park 4  
35578 Wetzlar

**T** +49 6441 7858720  
**E** info@syntracf.com  
**W** syntracf.com

Geschäftsführer: Patrick Seip, Julian Will  
Eingetragen im Handelsregister Wetzlar, HRB 8254  
Ust-Ident-Nr: DE323636120

Stand: 03.2023

Bildquellen:  
Dr. Carsten Ott  
Nils Hendrik Müller  
Syntra Corporate Finance | Nachfolgekantor  
Shutterstock