



*»Vor allem nehmen wir solche Geschäftsfelder ins Visier, in denen wir große Marktpotenziale für die nächsten Jahre erkennen.«*

NORBERT HAIMERL, FINANZVORSTAND  
DER DR. HÖNLE-GRUPPE

## Schnell und gezielt wachsen

Bayerische Mittelständler kaufen immer häufiger Firmen, um zu expandieren oder um Auslandsmärkte zu erobern. Das IHK-Magazin für München und Oberbayern zeigt, wie eine erfolgreiche, mittelständische Strategie aussehen kann, die auf Mergers & Acquisitions (M & A) setzt. MONIKA HOFMANN

**ER HAT VIELEN MITTELSTÄNDLERN** eine spezifische Kompetenz voraus: Wenn es um Firmenkäufe geht, kann Norbert Haimerl bereits mit langjähriger Erfahrung punkten. Der Finanzvorstand der Dr. Hönle Gruppe mit Hauptsitz in Gräfelfing hat schon achtmal erfolgreich Verhandlungen geführt, um mittelständische Unternehmen zu kaufen. Seine Strategie heißt gezieltes Wachstum, nicht nur auf organischem, sondern auch auf anorganischem Weg. Daher baut die Hönle Gruppe ihr Angebot Schritt für Schritt aus: „Vor allem nehmen wir solche Geschäftsfelder ins Visier, in denen wir große Marktpotenziale für die nächsten Jahre erkennen“, umreißt Haimerl sein Vorgehen. Seit 1976 entwickelt, produziert und vertreibt das Mutterunternehmen, die Dr. Hönle AG, hochwertige UV- und UV-LED-Systeme. Mit den Firmenkäufen eröffnet sie sich zusätzlich solche Marktsegmente, die ihre Kernkompetenz gut ergänzen. „Meist geht es dabei um Firmen aus ähnlichen Branchen, die für uns als Türöffner zu benachbarten Märkten fungieren“, erklärt der Finanzvorstand. Dass diese Strategie aufgeht, zeigen die Zahlen: Das Umsatzwachstum der Firmengruppe betrug in den vergangenen Jahren oft bis zu 20 Prozent, auch für 2014 sind ähnlich hohe Wachstumsraten angepeilt.

Ein Beispiel, das diese Strategie gut illustriert, ist die Übernahme des Klebstoffspezialisten Panacol AG vor etwa sieben Jahren. „Dieser Firmenkauf erlaubte uns das verwandte Geschäftsfeld der Industrieklebstoffe schneller zu erschließen, als es ohne die Panacol möglich gewesen

wäre“, erinnert sich Haimerl. Ein entscheidender Schritt in die richtige Richtung, urteilt er heute. Denn die Hönle-Geräte dienen nicht nur der Farb- und Lacktrocknung, sondern auch der Kleb- und Kunststoffhärtung. Da lag es nahe, die industriellen Klebstoffe ins Angebot aufzunehmen. „Solche Käufe ermöglichen uns, über unsere Kernkompetenz hinaus in benachbarten Bereichen bei der technologischen Entwicklung mitzuhalten“, resümiert er. Aber auch um die bereits hohe Fertigungstiefe weiter zu steigern, kauft die Hönle Gruppe Firmen zu. „Alles aus einer Hand, das schätzen unsere Kunden besonders“, erklärt Haimerl. Deshalb übernahm sie vor drei Jahren die Raesch Quarz GmbH, einen Hersteller und Verarbeiter von Quarzglasprodukten. „Anfangs ergaben sich dadurch vor allem Herausforderungen, zumal wir uns mit einer Branche vertraut machen mussten, die wir noch nicht so gut kannten“, erzählt er. „Doch jetzt haben wir die Weichen richtig gestellt, um daraus eine ähnliche Erfolgsgeschichte zu machen wie bei der Panacol AG.“

### VON ANFANG AN MUSS EHRLICHKEIT HERRSCHEN

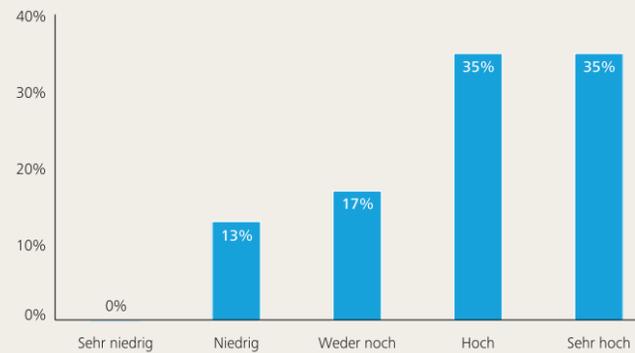
Neben der Dr. Hönle AG gehören heute 18 Firmen zur Gruppe, die mit insgesamt 540 Mitarbeitern zu einem der weltweit führenden Anbieter in der UV-Technologie zählt. Was eine erfolgreiche mittelständische M&A-Strategie ausmacht, skizziert Haimerl so: Wichtig ist vor allem, nicht nur die Zahlen des Zielunternehmens unter die Lupe zu nehmen, sondern sich den Betrieb vor Ort genau anzusehen, um Chancen



Seit fast 40 Jahren entwickelt und produziert Hönle hochwertige UV-Systeme: Infrarotstrahler

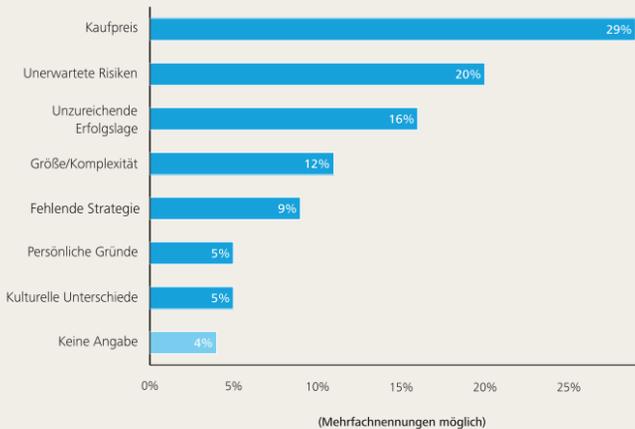
**GROSSE BEDEUTUNG**

Wie wichtig sind M & A-Transaktionen für den Mittelstand



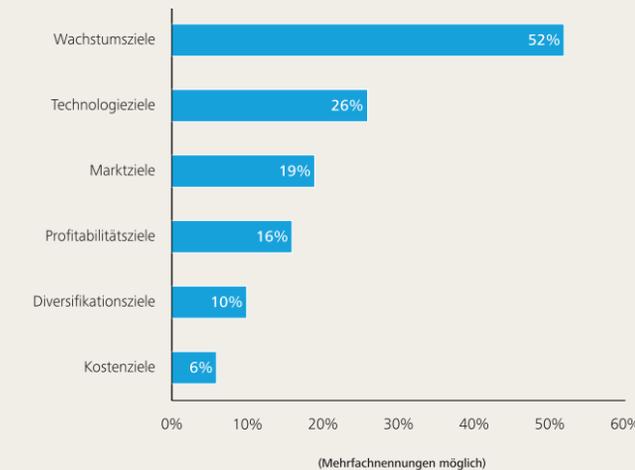
**SCHIEDERN AM PREIS**

Gründe für einen Transaktionsabbruch



**WACHSTUM AN DER SPITZE**

Strategie und Ziele



Quelle: Deloitte Deutschland „Mergers & Acquisitions im Mittelstand“

und Risiken einzuschätzen. „Auch das Bauchgefühl muss stimmen“, betont er. Zudem spielen bei Höhle Know-how und Innovationskraft der Beschäftigten eine besondere Rolle – und das gilt auch für die erworbenen Firmen: „Wenn wir es schaffen, dass nach der Übernahme alle Mitarbeiter ihre Kompetenz und ihr Wissen in die gemeinsame Firmengruppe einbringen, dass alle am selben Strang ziehen, ist das die wichtigste Basis für den Erfolg.“ Daher müssen Ehrlichkeit und Offenheit herrschen, mahnt er: „Schon zu Beginn des Übernahmeprozesses kommunizieren wir ganz offen unsere Pläne.“

Vor allem auch für bayerische Mittelständler wächst die Bedeutung von M&A. Insbesondere in Branchen, die sich schnell wandeln, haben sich Unternehmensübernahmen bereits zum wichtigen strategischen Mittel entwickelt. „Akquisitionen fanden bei mittelständischen Firmen bisher meist rein opportunistisch statt – immer mehr Unternehmer erkennen jedoch die aktive Suche nach strategisch passenden Kaufkandidaten als echte Chance, sich vom Wettbewerb abzusetzen“, beobachtet Martin Kanatschnig, Vorstand der Aquin & Cie. AG in München. Aquin hat sich auf die M&A-Beratung mittelständischer Firmen spezialisiert.

»Schließlich geht es um das Geld des Unternehmers oder der Familie.« STEFAN GÖTZEN, PARTNER DELOITTE & TOUCHE GMBH



**CHANCEN ÜBERSTEIFEN OFT DIE RISIKEN**

Denn in nahezu allen Industrien beschleunigen sich die Entwicklungszyklen, zugleich sorgt die zunehmende Internationalisierung für ein erhöhtes Tempo. „Daher muss für Firmen das Risiko, bei einem Aufbau und Wachstum aus eigener Kraft den Anschluss an die Marktentwicklung zu verlieren, oft höher eingeschätzt werden als jenes Risiko, das mit einem Unternehmenskauf einhergeht“, gibt Kanatschnig zu bedenken. Vor allem vier Motive erkennt der Experte, weshalb Unternehmen eine Akquisition starten: Erstens geht es ihnen um Umsatzwachstum und um die damit verbundene Kostensenkung in Bereichen wie Einkauf, Forschung und Entwicklung oder Marketing. „Dies ist insbesondere in Branchen mit steigendem Preisdruck ein probates Mittel“, urteilt der Aquin-Vorstand. Zweitens zielen sie bei M&A insbesondere auch auf die Erschließung neuer Technologien ab. „Damit können sie bestehenden Kunden ein größeres Lösungsportfolio anbieten“, erklärt er. Drittens

geht es ihnen bei Firmenübernahmen auch um den Kundenzugang. „So können sie bestehende Technologien und Produkte in neu erschlossenen Anwendungssegmenten diversifizieren“, erläutert er weiter. Viertens wollen sie sich mit M&A noch stärker internationalisieren, um die Konjunkturabhängigkeit vom Heimatmarkt zu reduzieren. „Oft ist die Übernahme eines ausländischen Wettbewerbers die erfolgversprechendste Möglichkeit, im Zielland Fuß zu fassen“, weiß der Experte.

Das komplexe Vorhaben eines Firmenkaufs birgt jedoch auch erhebliche Risiken. Zudem stehen solche Käufe bei Mittelständlern in der Regel höchstens ein- bis zweimal im Unternehmerleben auf der Tagesordnung. „So sind unter anderem bei der Einschätzung, ob die Übernahme ins strategische Konzept passt, bei der Unternehmensbewertung, bei der möglichst wasserdichten Vertragsgestaltung und insbesondere bei der Integration des Unternehmens folgenreiche Entscheidungen zu treffen“, unterstreicht Kanatschnig. Eine intensive Vorbereitung, eine von transaktionserfahrenen Fachexperten begleitete Prozessführung und eine durchdachte Finanzierung hält er daher für besonders wichtig. Derzeit verfügen die bayerischen Mittelständler zumeist über hohe Eigenkapital- und Liquiditätsquoten, so dass sie Übernahmen mit Eigenmitteln und Bankkrediten finanzieren können. Bei größeren Käufen genügen diese traditionellen Instrumente jedoch eher selten. Kanatschnig: „In diesen Fällen empfiehlt sich, über einen geeigneten Eigenkapitalpartner, der als Minderheitsgesellschafter koinvestiert, nachzudenken.“

**MITTELSTÄNDISCHE ÜBERNAHMEN SIND OFT ERFOLGREICH**

Inwieweit Mittelständler ihre Ziele erreichen, die sie sich für ihre Firmenkäufe setzen, untersuchte Stefan Götz, Partner der Deloitte & Touche GmbH in Düsseldorf. Die vom Deloitte Mittelstandsinstitut an der Universität Bamberg herausgegebene Studie „M&A im Mittelstand“ ist eine der bislang wenigen Befragungen zu diesem Thema. Dafür interviewte er 85 Mittelständler mit mehr als 100 Mitarbeitern und 50 Millionen Euro Jahresumsatz. Die wichtigsten Ergebnisse: Im Hinblick auf die an-

**IHK-VERANSTALTUNGSTIPP**

**Unternehmenskauf und -verkauf als Alternative zur Unternehmensnachfolge**

Ein Leitfadens zur Vorgehensweise und Unternehmensbewertung Das Seminar zeigt anhand konkreter Beispiele aus der Praxis den typischen Gang eines Unternehmenskauf bzw. -verkaufs-Projektes mit den üblichen Abläufen und Teilschritten. Fallstricke, Strategien und Lösungswege werden präsentiert und diskutiert. Dabei orientiert sich der Workshop an den Bedürfnissen der Beteiligten auf der Käufer- und der Verkäuferseite.

**Zielgruppe:** Inhaber und Geschäftsführer mittelständischer Unternehmen, sowie alle, die eine Unternehmenstransaktion oder den Kauf bzw. Verkauf eines Unternehmensteiles planen.

**Termin:** 8. Juni 2015

**Ort:** IHK Akademie Westerham, Von-Andrian-Straße 5, 83620 Feldkirchen-Westerham

**Preis:** 490,00 EUR

**Anmeldung bei:** Gabriele Fabian, Tel. 0 8063 91 272, gabriele.fabian@muenchen.ihk.de

**www.muenchen.ihk.de** –

**Webcode: CGCF2**

gepeilten Umsatzziele erwiesen sich die Übernahmen recht häufig als erfolgreich. „Ressourcen- oder Kostenziele zu erreichen, war für viele Firmen deutlich schwieriger“, fasst Götzen zusammen. Oft überschätzten die Befragten die Effekte der Verhandlungen auf den Erfolg, jedoch unterschätzten sie meist die Rolle von Vorbereitung und Integration.

Generell halten die meisten Mittelständler M&A für ein wichtiges Thema. „Obwohl die Befragten bereits solche Transaktionen durchgeführt hatten, fehlt ihnen Erfahrungswissen, da es sich um außergewöhnliche Geschäftsvorfälle handelt“, schätzt der

Experte die Situation ein. Die meisten Transaktionen bewegten sich bis zu einer Höhe von 15 Millionen Euro. Zudem zeigte sich, dass Mittelständler häufiger und später noch als Großunternehmen bereit sind, Verhandlungen abzubrechen. Als häufigste Gründe nannten sie hohe Kaufpreise und unerwartete Risiken. „Schließlich geht es um das Geld des Unternehmers oder der Familie“, argumentiert Götzen.

Nur wenige Mittelständler suchen gezielt nach Übernahmekandidaten, beobachtet Andreas Suerbaum, Partner der Deloitte & Touche GmbH in München. Wie auch die Studie belegt, sind M&A häufig

nicht in die Strategie eingebettet, gibt er zu bedenken. „Immerhin etwa die Hälfte der Mittelständler plant Unternehmenskäufe strategisch, bei ihnen stehen vor allem Wachstums-, Technologie- und Marktziele

### HOHE KAUFPREISE

im Vordergrund.“ In Branchen wie der Autoindustrie erwarten oft die Hersteller, dass ihre mittelständischen Zulieferer ihre Geschäftsfelder kundenorientiert erweitern oder dass sie ihnen ins Ausland folgen, erklärt der Experte. Häufig übernehmen Mittelständler ihre Lieferanten, manchmal

auch ihre Wettbewerber, stellt er fest. Kostenziele spielen eine eher geringere Rolle.

Standardisierte M&A-Prozesse wie in Konzernen gibt es in den meisten mittleren Firmen nicht, da es sich um seltene Geschäftsvorfälle handelt, weiß Suerbaum. Dennoch müssen die Mittelständler die Prozesse planen und organisieren. Oft führen sie die Due Diligence daher selbst durch. „Due-Diligence-Prüfungen sollen neben den Chancen vor allem die Risiken des Zielunternehmens einschätzen – sie sind auch erforderlich, um die Haftung des Geschäftsführers oder des Eigentümers zu begrenzen“, erläutert er. Daher ist es be-

sonders wichtig, die einzelnen Schritte von der Vorbereitung über die M&A-Transaktion selbst bis zur Nachbereitung mit Sorgfalt und Professionalität zu unternehmen.

Was Firmenchefs dabei oft übersehen: Während sie sich meist Gedanken dazu machen, welche Strukturen das Zielunternehmen haben soll, bleibt das Zusammenführen der beiden Firmenkulturen häufig vernachlässigt, mahnt Suerbaum. „Jedoch liegen gerade hier häufig die Ursachen für das spätere Scheitern begründet.“ Daher sollte sich der übernehmende Firmenchef genau überlegen, wie er die beiden Kulturen zusammenbringen will. „Sind es bei-

spielsweise Chefs und Mitarbeiter gewohnt, eigenverantwortlich zu arbeiten, werden sie Probleme damit haben, wenn sie auf rigide Strukturen stoßen, und abwandern“, skizziert der Experte die Herausforderung. Wer es jedoch schafft, die beiden Firmenwelten so zu verbinden, dass sie sich gut ergänzen und sich zugleich die Beschäftigten mit ihrem Know-how respektiert fühlen, hat hingegen große Chancen auf Erfolg. ■

#### → IHK-ANSPRECHPARTNER

**Semir Fersadi**, Tel. 089 5116-1335  
semir.fersadi@muenchen.ihk.de

## „Die nötige Distanz gewinnen“

Nur der nüchterne Blick auf das eigene Unternehmen und vor allem auf die zu erwerbende Firma schützt vor falschen Einschätzungen, betont der Wirtschaftsprüfer und Steuerberater Cristian Zwirner. Er ist Fachautor und Geschäftsführer der Dr. Kleeberg & Partner GmbH WPG StBG in München. MONIKA HOFMANN



**Seit der Finanzkrise entscheiden sich Mittelständler wieder verstärkt für Mergers & Acquisitions (M&A), wenn sie wachsen wollen. Gilt das auch für Oberbayern?**

Durchaus. Zwar kamen in den Krisenjahren die Firmenkäufe in einigen Branchen fast zum Erliegen. So scheiterten viele der geplanten Transaktionen an der Zurückhaltung der Banken, an unterschiedlichen Bewertungsvorstellungen und insbesondere an unsicheren Erwartungen. Seit 2010 profitieren jedoch die meisten Mittelständler wieder vom Aufschwung, aber auch von der Neuausrichtung ihrer Geschäftsfelder. Sie gestalteten ihre Finanzierungsstrukturen diversifizierter und befinden sich jetzt in einer komfortablen Ausgangslage für Firmenkäufe. Dabei stellen M&A einen effektiven und schnellen Weg dar, um Wachstum zu erreichen oder neue Märkte zu erschließen.

**Die Zahl der hiesigen mittelständischen Firmenkäufe nimmt also zu?**

Nur langsam. Dass bislang wenige Mittelständler tatsächlich solche Transaktionen umsetzen, liegt selten am fehlenden Willen, sondern vielmehr an der fehlenden Möglichkeit, passende Unternehmen zu finden und erwerben zu können. Zudem sind oft die Personalkapazitäten und die zur Verfügung stehende Zeit zu beschränkt, um sich ausgiebig mit der Akquisitionssuche zu beschäftigen. Bei kleineren Firmen erweist sich der schwierige Kapitalmarktzugang als Hauptproblem, um etwa Übernahmen oder Beteiligungen zu finanzieren.

**Welche Rolle spielen Unternehmensbewertungen bei mittelständischen Firmenkäufen?**

Der Unternehmensbewertung kommt dabei eine tragende Bedeutung zu. Sie ermittelt den rechnerischen Unternehmenswert zu einem bestimmten Stichtag. Dieser Wert stellt eine wichtige, geeignete Ausgangsgröße für Verhandlungen über den Kaufpreis dar. Generell lässt sich der

Unternehmenswert als Barwert ermitteln, indem die ausschüttbaren und entnehmbaren finanziellen Überschüsse eines Unternehmens mit einem passenden Kapitalisierungszinssatz auf einen bestimmten Bewertungsstichtag diskontiert werden. Um die finanziellen Überschüsse abzuleiten, ist eine integrierte Planungsrechnung erforderlich.

**Welche mittelstandsspezifischen Herausforderungen ergeben sich daraus?**

Es gibt einige wichtige Aspekte, in denen sich kleine und mittlere Firmen grundsätzlich von Konzernen unterscheiden. Dazu gehört die meist nicht vorhandene mehrjährige Planungsrechnung. Denn die Inhaber haben oft zwar klare Vorstellungen davon, wie sich das Unternehmen in Zukunft entwickelt, diese aber selten in Zahlen gefasst. Um diese Vorstellungen zu quantifizieren, erarbeiten wir als Berater mit den Firmenchefs eine Planung für die nächsten Jahre, auf der die Unternehmensbewertung basiert. Wichtig ist, das spezifische Geschäftsmodell zu verstehen – und Chancen wie Risiken entsprechend einfließen zu lassen.

**Inwieweit lässt sich dabei das Know-how des Inhabers berücksichtigen?**

Auch das ist bei Mittelständlern nicht einfach. Denn die Ertragskraft des Unternehmens resultiert meist zu einem Großteil aus den persönlichen Fähigkeiten des Ei-

gentümers. Häufig verfügt er als Gründer über individuelles Know-how. Allerdings ist bei der Bewertung des Unternehmens von einem Fremdgeschäftsführer auszugehen. Die Schwierigkeit besteht hier insbesondere darin, den persönlichen Einfluss des Eigners zu quantifizieren und die Ertragskraft um eben diese persönlichen Fähigkeiten zu bereinigen. Denn in die Bewertung darf nur die übertragbare Ertragskraft einfließen.

**Welche Probleme sind bei kleinen und mittleren Firmen noch zu beachten?**

Bewertungsrelevante Herausforderungen liegen auch darin, dass bei kleinen und mittleren Firmen oft Klumpenrisiken bestehen, da sie wenige Kunden haben. Zudem verfügen sie häufig bei der Finanzierung über eingeschränkte Möglichkeiten. Bei der Ermittlung der künftigen Ertragskraft müssen solche hier beispielhaft genannten Besonderheiten stets beachtet werden. Generell sollten alle für die Wertfindung relevanten Aspekte angemessen berücksichtigt werden. Das gilt nicht zuletzt auch für die Identifikation möglicher Synergien und Integrationskosten.

**Warum ist es wichtig, Synergieeffekte und Integrationskosten möglichst realitätsnah zu bewerten?**

Vor allem weil diese den Erfolg des Unternehmens nach der Transaktion massiv beeinflussen. Häufig ist zu beobachten, dass

im Vorfeld potenzielle Synergieeffekte überschätzt, jedoch Integrationskosten unterschätzt werden. Bleiben die erhofften Synergien aus und übersteigen die Integrationskosten die geplanten Kosten, führt das oft dazu, dass das Investment scheitert. Daher sollten Unternehmen vorab genau analysieren, welche Synergien sich tatsächlich erzeugen lassen. Es besteht die Gefahr, dass der Erwerber viel zu optimistisch in die Zukunft blickt. Wir helfen, die nötige Distanz zum Deal zu gewinnen und Synergien nüchtern zu analysieren.

**Welche Herausforderungen stellen sich nach dem Firmenkauf?**

Während die Firmen meist Beratungsleistungen, Anwaltskosten und Umstrukturierungen noch realistisch einschätzen, verkalkulieren sich viele bei der technischen Integration. Regelmäßig unterschätzen sie, wie teuer die Vereinheitlichung etwa von Software- und Hardware ist. Bis einheitliche Standards implementiert sind und sämtliche Mitarbeiter effizient damit arbeiten, sind enorme Investitionen nötig. Ein fast ebenso häufig unterschätzter Faktor ist die menschliche Perspektive: Oft prallen zwei Welten aufeinander. Daher dauert der Aufbau eines Zusammengehörigkeitsgefühls manchmal sehr lange. Dieses Risiko im Bewertungskalkül zu quantifizieren ist nahezu unmöglich, aber es muss im Hinterkopf bleiben. ■