



Die Übernahme eines etablierten Unternehmens kann attraktiver sein, als ein eigenes Start-up zu gründen.

*Bild: Dalle 3/OpenAI*

Warum sich die M&A-Welt am Wendepunkt befinden könnte

## Ist Kaufen besser als neu Gründen?

„Nachfolgen ist das neue Gründen“ lautete kürzlich die Schlagzeile in einem M&A-Newsletter. Und tatsächlich gibt es einige Argumente, die darauf hindeuten, dass das Marktumfeld für Unternehmensnachfolgen sich verändert.

**D**er Aufhänger des vorgenannten Artikels ist, dass in Deutschland rund 40 – 50 % der Unternehmensneugründungen binnen der ersten fünf Jahre scheitern. Letztlich keine neue Erkenntnis, denn schon eine Berliner Studie aus den 1990er Jahren kommt zum gleichen Ergebnis: Basierend auf Datenerhebungen zwischen 1985 und 1994 scheiterten auch schon damals im verarbeitenden Gewerbe rund 40 % der Unternehmensgründungen – in anderen Branchen teils deutlich mehr. Bitter daraus vielleicht lediglich die

Erkenntnis, dass sich im Gründungsumfeld in Deutschland offensichtlich in den letzten 40 Jahren wenig verbessert hat. Kein Zweifel, dass wir trotz vielfältiger Ansätze immer noch Lichtjahre entfernt sind von den Rahmenbedingungen eines Silicon Valley.

Hinzu kommt, dass die Erfolgsgeschichten des Silicon Valley dazu beigetragen haben, dass die Erwartungshaltung an Gründer heute eine andere ist. Viele heute führende Industrieunternehmen sind aus den Ideen und Ambitionen junger Ingenieure und Entrepre-

neure hervorgegangen. Werner von Siemens war 31 Jahre alt, als er Siemens gründete, rund 100 Jahre später knackte das Unternehmen die Marke von (umgerechnet) 1 Mrd. Euro Umsatz. Wofür Siemens ein Jahrhundert brauchte, reichten dem Hamburger Online-Fashion-Anbieter About You sechs Jahre – schon zwei Jahre früher, vier Jahre nach Gründung, erzielte About You die Unicorn-Unternehmensbewertung von 1 Mrd. Euro. Nicht selten prägt dies die Erwartungshaltung an heutige Start-ups. Während About You eine Erfolgsgeschichte ist, gilt für viele andere Gründer der Slogan „Grow fast or fail fast“ – im Zweifel lieber schnell zu scheitern, um es mit einer anderen Geschäftsidee nochmal von vorne versuchen zu können.

### Hohe Erfolgsquote bei Akquisitionen

Wesentlich besser stehen die Chancen bei Unternehmensnachfolgen, also dem „neuen Gründen“. Natürlich geht ein Nachfolger auch hier ins Risiko, investiert Eigenkapital, ergänzende Fremdmittel und haftet häufig für diese mit seinem Privatvermögen. Doch dafür erhält er ein Unternehmen, das bereits laufende Umsätze, bestehende Kunden, eingeführte Fachkräfte, solide Lieferantenbeziehungen, einen Bestand an Roh- und Fertigwaren, eine etablierte Marke und regelmäßige Cash Flows bieten sollte. Natürlich kann auch solch eine Unternehmensnachfolge scheitern. Doch selbst wenn Umsatzentwicklung, Auftragslage, Einkaufspreise, Tarifabschlüsse und andere Faktoren dazu führen können, dass auch die Übernahme eines etablierten Unternehmens keine Einbahnstraße ist, besteht schon ein Fundament, das derartige Marktschwankungen in der Regel abfedern sollte. Nimmt man eine typische Statistik aus dem Private Equity-Bereich zur Hand, so laufen acht von zehn Akquisitionen gut, 20 % verfehlen ihre Ziele.

„Zweifelloos sind die Erfolgsaussichten einer Übernahme damit wesentlich besser als einer Neugründung und PE-Unternehmen können auch mit acht von zehn Treffern eine gute Rendite erzielen. Ein Interessent für ein Management-Buy-In (MBI) hat in der Regel aber nur einen Versuch,“ stellt Knox-M&A-Berater Andreas Frey heraus. „Das ist auch der Grund, warum wir neben zahlreichen Verkaufsmandaten und Kaufmandaten für Branchenstrategen und Finanzinvestoren seit einiger Zeit vermehrt MBIs unterstützen. Für einen Nachfolgeunternehmer muss der erste Schuss sitzen!“

Während für Manager mit Unternehmern also vieles für die Übernahme eines bestehenden Unternehmens spricht, hat die Praxis in den letzten Jahren gezeigt, dass es kein Selbstläufer ist, die richtige Firma zu finden, sich im Wettbewerb um dieses Unternehmen durchzusetzen und die Finanzierung für die Übernahme strukturiert zu bekommen. Ein Weg, bei dem ein M&A-erfahrener Berater helfen kann. Über ihn lässt sich ein breiterer Marktüberblick gewinnen, bietet sich die Chance, mehr Unternehmen kennenzulernen, eine qualifiziertere Auswahl zu treffen, die Gespräche und Verhandlungen erfolversprechender zu führen und den Kaufpreis so zu strukturieren, dass er finanzierbar ist.

### Käufermarkt für die Generation Pillenknick

All dem kommt nun die Demographie zu Hilfe. Bisher standen attraktiven Nachfolgeunternehmen zahllose In-

teressenten gegenüber, seien es Strategische Investoren, Finanzinvestoren oder MBIs, die ein Unternehmen als geschäftsführende Gesellschafter übernehmen wollen.

Doch nun scheint die Zeit gekommen, dass der demographische Wandel auf den M&A-Markt durchschlägt. Die heute über 60-jährigen sind die letzten Jahrgänge der Babyboomer. Sie haben in den 1990ern ein Unternehmen gegründet oder von der Vorgeneration übernommen, es 30 Jahre lang geführt und stehen nun vor dem wohlverdienten Ruhestand. Die angehenden Nachfolger in einer typischen Altersrange von Anfang 40 bis Anfang 50 sind nach den Pillenknick geboren, als die Geburtenrate in Deutschland sich nahezu halbiert hat. Gemäß dem DIHK-Unternehmensnachfolge-Report 2022 kommen auf 2,8 Senior-Unternehmer nur noch ein Nachfolgeinteressent. Liquiditätsstarke Finanzinvestoren gibt es immer noch zur Genüge, mag man dagegen argumentieren. Stimmt, doch auch die sind auf MBIs oder Nachfolgemanager angewiesen, die die deutsche Industrie durch die nächste Generation lenken.

Was man schon seit einigen Jahren im Wettbewerb um Fach- und Führungskräfte merkt, steht uns also auch im M&A-Umfeld bevor – der Wandel vom Verkäufer zum Käufermarkt. Da scheint es fast ein Glücksfall, dass Deutschland immer noch kein Silicon Valley ist und Kaufen als neues Gründen en vogue.

### Weiter so statt Verpackungs-Innovation?

Aber ist ein „Weiter so“ das, was angehende Unternehmer suchen? Fortführung statt Innovation als neues Zukunftskonzept? Nicht unbedingt! Denn auch nach der Übernahme eines Verpackungsunternehmens kann man finanziert durch vorhandene Cash Flows, getragen durch die Erfahrung der Mitarbeiter neue, nachhaltige Verpackungsmittel entwickeln, innovative Lösungen im Verpackungsmaschinenbau etablieren, Kreislaufkonzepte mit bereits vorhandenen Kunden austesten, Kundenbetreuung auf ein neues Level heben oder Fertigungsprozesse revolutionieren.

Vielleicht ist es ja ausreichend, ein gesundes Unternehmen weiterzuentwickeln, solide finanziert zu sein und Jahr für Jahr zu wachsen – auch wenn dies bedeutet, sich wie Siemens 100 Jahre Zeit zu nehmen, um die Umsatzmilliarde zu erreichen. Für die nächsten 80 Mrd. Euro Umsatz hat Siemens übrigens nur 50 Jahre gebraucht...

Autor: Jens Freyler, Geschäftsführender Gesellschafter, Knox

### Über Knox

Knox ist eine Unternehmens- und Personalberatungsgesellschaft, deren Engagement der Verpackungs- und Druckindustrie gilt, sei es in der Produktion, im Handel oder im Dienstleistungsbereich. Das Team von Knox berät seit nahezu 20 Jahren in Deutschland, Europa und da-

rüber hinaus Unternehmen in diesem Branchenumfeld bei strategischen Herausforderungen, insbesondere auch durch die umfangliche Betreuung und den erfolgreichen Abschluss von Unternehmenstransaktionen.