



Weitere Informationen zum
Thema finden Sie unter:
www.unternehmeredition.de

Unternehmer

Edition

September 2026

9,80 Euro

Finanzierung – Nachfolge – Vermögen



Trennen, um zu wachsen

Welche Chancen Carve-outs eröffnen

Aumüller Aumatic
Internationales Wachstum
im Visier

Seite 18

Jungheinrich
Stärkung des Nordamerika-
Geschäfts durch Akquisitionen

Seite 74

Accso
Strategische Partnerschaft
für die nächste Phase

Seite 86

~~Reicht~~ Unsere Finanzkraft? *reicht!*



Nord Leasing Sale & Lease Back:

Mehr Finanzkraft für den Mittelstand

- ✓ Generiert kurzfristig Liquidität
- ✓ Verbessert die Eigenkapitalquote
- ✓ Hebt stille Reserven für höhere Buchgewinne
- ✓ Rating- und bonitätsunabhängig

www.nordleasing.com

Foto: Westend61/Joseffson

NordLeasing 



Eva Rathgeber
Chefredakteurin
Unternehmeredition

Trennen, um zu wachsen

Liebe Leserinnen und Leser,

Unternehmen verändern sich. Märkte, Technologien und Wettbewerb setzen viele mittelständische Unternehmen unter Anpassungsdruck. Gleichzeitig entstehen neue Chancen: durch strategische Zukäufe, durch Nachfolgelösungen und zunehmend auch durch die gezielte Trennung von Geschäftsbereichen. Carve-outs und Spin-offs sind längst nicht mehr nur ein Instrument großer Konzerne, sondern gewinnen auch für den Mittelstand an Bedeutung.

Genau hier setzt unsere Titelseite „Trennen, um zu wachsen“ an. Ein Carve-out kann mehr sein als die Abspaltung einer Einheit: Richtig vorbereitet, schafft er Klarheit, setzt neue Wachstumskräfte frei und ermöglicht es Unternehmen, sich strategisch neu auszurichten. Voraussetzung dafür sind jedoch eine frühzeitige Vorbereitung, ein klares Zielbild und die Fähigkeit, komplexe operative, rechtliche und finanzielle Herausforderungen zu meistern (S. 6).

Auch der Blick auf den M&A-Markt zeigt: Bewegung kehrt zurück. Nach einer Phase der Zurückhaltung rücken Industrieunternehmen wieder stärker in den Investorenfokus. Unsere Beiträge beleuchten aktuelle Markttrends, die Frage nach dem passenden Käufer und die unterschiedlichen Perspektiven von Strategen, Finanzinvestoren, Mittelstandsholdings und Family Offices (ab S. 22).

Ein erfolgreicher Unternehmensverkauf beginnt dabei lange vor dem eigentlichen Prozess. Wer Wertpotenzia-

le heben, Risiken reduzieren und sich frühzeitig auf die Anforderungen potenzieller Käufer einstellen möchte, muss sein Unternehmen rechtzeitig auf den Prüfstand stellen. Von der Vorbereitung auf den Verkaufsprozess über rechtliche Fragestellungen bis hin zur Unternehmensbewertung zeigen unsere Autoren, welche Faktoren für eine erfolgreiche Transaktion entscheidend sind (ab S. 34).

Dabei verändert sich auch die Art und Weise, wie M&A-Prozesse gestaltet werden. Künstliche Intelligenz eröffnet neue Möglichkeiten in der Due Diligence, bei der Analyse von Daten und bei der Digitalisierung von Transaktionen. Gleichzeitig bleiben menschliche Expertise, strategisches Verständnis und eine realistische Bewertung der Chancen und Grenzen ausschlaggebend (ab S. 54).

Nicht jede Transaktion entsteht aus einer klassischen Wachstumssituation. Distressed M&A gewinnt angesichts wirtschaftlicher Herausforderungen weiter an Bedeutung. Unsere Beiträge zeigen, wie Unternehmen in Sondersituationen Handlungsspielräume sichern können und welche Rolle strukturierte Prozesse und professionelle Vorbereitung dabei spielen (ab S. 68).

Neben Marktanalysen und Fachbeiträgen zeigen zudem unsere Fallstudien, wie unterschiedlich Wachstum durch M&A in der Praxis aussehen kann. Jungheinrich hat mit gezielten Übernahmen seine Position in Nordamerika ausgebaut; andere Unterneh-

men setzen auf Nachfolge, Buy-and-Build oder die Verbindung von Beteiligung und digitaler Transformation (ab S. 74).

Auch die Finanzierung unternehmerischer Entwicklung bleibt ein zentrales Thema. Ob Nachfolgeregelung, Wachstumskapital oder Beteiligungslösungen: Die Möglichkeiten werden vielfältiger. Gerade für mittelständische Unternehmen geht es zunehmend darum, die passende Kapitalstruktur für die nächste Entwicklungsphase zu finden (ab S. 50).

Eine besondere Perspektive eröffnet zudem der Blick auf Private Markets und Secondary Markets. Wenn Exits länger dauern und Liquidität gefragt ist, können Sekundärmärkte neue Wege schaffen, um Kapital zurückzuführen und Investoren Flexibilität zu ermöglichen (ab S. 90).

Unsere Ausgabe zeigt: Unternehmensentwicklung bedeutet heute vor allem, Veränderung zu gestalten. Wer rechtzeitig handelt, strategische Optionen prüft und offen für neue Wege ist, kann aus Umbruchphasen neue Wachstumschancen entwickeln.

Wir wünschen Ihnen eine inspirierende Lektüre und vielerlei Impulse für die Weiterentwicklung Ihres Unternehmens.

Eva Rathgeber
rathgeber@unternehmeredition.de



Foto: © 3dsulptor - stock.adobe.com

Trennen, um zu wachsen: Chancen durch Carve-outs

Geschäftsbereiche neu ausrichten, Portfolios fokussieren: Warum Carve-outs für Verkäufer und Käufer im Mittelstand zunehmend an Bedeutung gewinnen.

Seite 6



Foto: © Aumüller Aumatic

Wachstum mit Plan

Aumüller Aumatic setzt auf Carve-out und strategische Zukäufe. Ramona Meinzer spricht über die Ausgründung eines Geschäftsbereichs, Akquisitionen und den Weg vom Handwerksunternehmen zum international ausgerichteten Spezialisten.

Seite 18

TITEL

- 6 Trennen, um zu wachsen**
Wie Unternehmen durch die Abspaltung von Geschäftsbereichen ihr Portfolio fokussieren
- 14 „Wandel braucht Change Management auf beiden Seiten“**
Interview mit *Christian Mias*, CEO, Schott Pharma

UNTERNEHMERWELT

- 18 „Zukäufe bleiben definitiv Teil unserer Strategie“**
Interview mit *Ramona Meinzer*, CEO, Aumüller Aumatic

UNTERNEHMENSVERKAUF/M&A

- 22 „Industrie entdeckt ihre Stärke, M&A-Markt vor neuer Dynamik“**
Im Gespräch mit *Roman Göd*, MP Corporate Finance
- 24 Wer ist der „richtige“ Käufer?**
Strategie, Finanzinvestor oder Mittelstandsholding – welche Käufergruppe zu den Zielen des Verkäufers passt
Dr. Philip von Boehm-Bezing
- 28 Anderer Käufer, anderer Deal**
Private Equity, Corporates und Family Offices: Wer kauft, prägt den Deal
Philipp Glock, Dominique Kurtz
- 30 „Der Kaufpreis wird für die Zukunft bezahlt“**
Interview mit *Tobias Eiblmeier*, Grant Thornton

- 34 Fit for Sale: Unternehmenswert entsteht vor dem Verkauf**
Eine frühzeitige Vorbereitung kann den Kaufpreis erheblich steigern
Dr. Heiko Frank
- 36 Die verschobene Rechnung**
Warum „wir tauschen den CEO aus“ kein Plan ist, *Baris Kartal*
- 40 Revival der Vendor Due Diligence Reports?**
Vorbereitung von Verkaufsprozessen aus rechtlicher Sicht
Dr. Bernhard A. Guthy
- 42 Bewertungslücke im Mittelstand**
Warum Käufer weniger zahlen als erwartet, *Kai Hesselmann*
- 44 Search Funds – die neuen Wettbewerber von Private Equity**
Ihre Transaktionen werden seltener am Preis als an der Qualität der Zahlen entschieden, *Frank Stahl*
- 46 „Der kulturelle Fit ist essenziell für eine erfolgreiche Integration“**
Interview mit *Andi Klein*, Triton Partners
- 48 Anatomie eines geplatzten Deals**
Warum Deals scheitern, wenn längst alles entschieden schien
Alexander Reichel
- 50 Der Nachfolgestau wird zum M&A-Test**
2026 entscheidet die Finanzierung über den Deal, *Samuel V. Gmeinder*
- 52 Nachfolge mit Immobilienleasing gestalten**
Wie Betriebsimmobilien Finanzierungsspielräume schaffen und Standorte sichern, *Michael Pistohl*

M&A UND KI

- 54 Was Industrie wertvoll macht**
Warum KI den Blick auf industrielle Qualität verändert, *Roman A. Debal*, *Moritz N. Jaeger*
- 56 KI als Bewertungsfaktor**
Was der Midmarket aus der eigenen Datenlage lernt, *Youssef Zauaghi*
- 58 KI als Werttreiber und Wertvernichter im M&A-Deal**
Die Zahlen hinter dem Hype
Miriam Dusdal, Andre Waßmann
- 62 KI-Assets im Mittelstand: Wer macht eigentlich den Preis?**
Über deutsche Verkäufer, transatlantische Preise und europäische Abzüge, *Maximilian A. Wagner*
- 64 „Ohne KI spricht man de facto weniger passende Käufer an“**
Interview mit *Deniz Schütz*, CEO, StrategyBridgeAI
- 66 Der KI-native Unternehmensverkauf**
Welche Rolle künstliche Intelligenz schon heute spielt, *Jakob Wilhelm*

DISTRESSED M&A

- 68 „Eigenverwaltung erfordert nicht zwingend einen M&A-Prozess“**
Interview mit *Thomas Planer*, Planer & Kollegen
- 70 Distressed M&A im Immobilienmarkt**
Wertoptimierte Exitstrategien in Sondersituationen, *Philippe Pisciol*, *Fabian Hammer*

7 Fragen an Henry Maske

Der ehemalige Profiboxer und Unternehmer spricht darüber, warum Selbstkritik wichtiger ist als Selbstvertrauen, weshalb Niederlagen Lernchancen sind und was Unternehmer vom Sport über Strategie und Führung lernen können.

Seite 112



Foto: © Archiv Henry Maske

Expansion in den USA

Jungheinrich baut sein US-Geschäft durch Akquisitionen aus. Die Übernahme von Storage Solutions brachte Marktkennntnis, Kundenbeziehungen und die Basis für Warehouse Automation.

Seite 74



Foto: © Jungheinrich

FALLSTUDIEN

- 74 Auf Wachstumskurs in den USA**
Wie Jungheinrich mit Zukäufen seine Expansion in Nordamerika vorantreibt
- 75 „Die lokale Stärke muss erhalten bleiben“**
Interview mit *Andrea Nono*, Standortleiterin USA, Jungheinrich
- 76 Loslassen, um weiterzuwachsen**
Caratec: Verkauf, Sicherung der Nachfolge und neue Plattform im Caravaning-Markt
- 77 „Es muss nicht immer das beste Angebot sein, das siegt“**
Interview mit *Fabian Schmidt*, Partner, Syntra Corporate Finance
- 78 Unterwegs in Zukunftsfeldern**
Die msg-Gruppe wuchs seit 1980 zum Familienunternehmen mit Milliardenumsatz
- 80 „Wir wollen unseren Cashflow nicht durch Fremdkapital belasten“**
Interview mit *Dr. Jürgen Zehetmaier*, Vorsitzender des Vorstands, msg systems
- 82 Vom Bauunternehmen zum ganzheitlichen Lösungsanbieter**
Arikon: Daten als Grundstock für komplexe Bauprojekte
- 83 „Beteiligungen sind ein Teil unserer Wachstumsstrategie“**
Interview mit *Dirk Rommel*, Vorstandsvorsitzender, Arikon

- 84 Nachfolge als Startpunkt für neues Wachstum**
Jäger Gruppe: Mit Investitionen in Automatisierung und Digitalisierung fit für die Zukunft
- 85 „Wir investieren in etablierte mittelständische Unternehmen“**
Interview mit *Dr. Simon Brösamle*, Geschäftsführer, Serafin
- 86 Strategisches Sparring für den Mittelstand**
Accso: Partnerschaftliche Nachfolgelösung schafft Freiräume für Wachstum und Innovation
- 88 Innovation und Zukäufe sichern den Wachstumskurs**
Wie PSW Tradition und moderne Metallverarbeitung verbindet
- 89 „Bonitätsstarke Zielgesellschaft war Grundstein erfolgreicher Nachfolge“**
Interview mit *Matthias Zorn*, Prokurist, Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Niedersachsen

VERMÖGEN

- 90 Die Renaissance börsennotierter Beteiligungsgesellschaften**
Warum Kapitalallokation in einer Welt voller Unsicherheit zum entscheidenden Wettbewerbsvorteil wird
Gunter Burgbacher
- 92 Liquidität trotz langer Haltedauern**
Wie Sekundärmärkte neue Exitwege in Private Markets eröffnen
Dr. Steffen Pauls

EXPERTENVERZEICHNIS

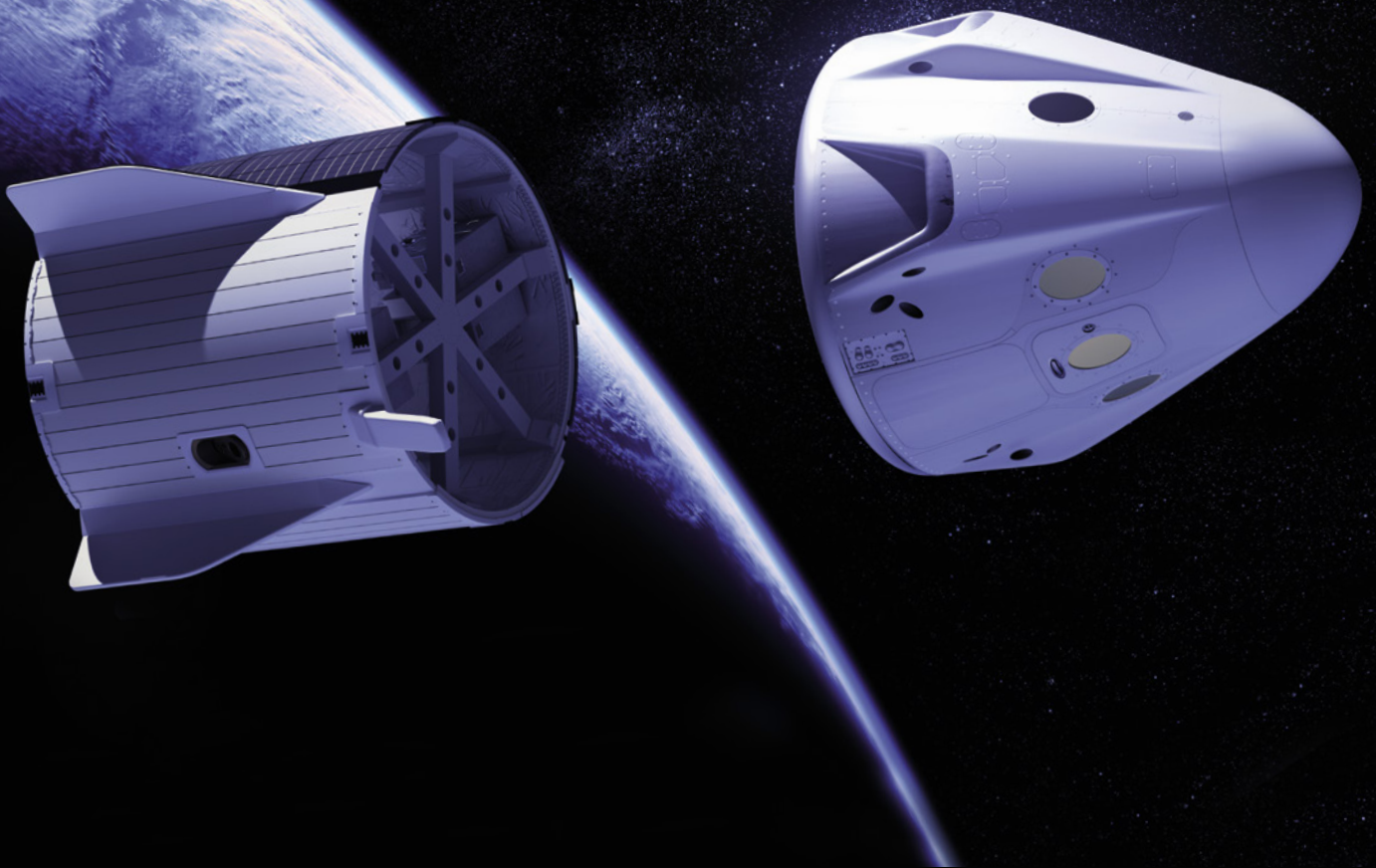
- 94 Baker Tilly**
- 95 BearingPoint Capital**
- 95 Boehm-Bezing & Cie.**
- 96 Deal Circle**
- 96 Fintalo**
- 97 Görg**
- 97 Helbling Business Advisors**
- 98 KNÖLL Finanzierungsberatung für Familienunternehmen**
- 98 Lincoln International**
- 99 Luther Rechtsanwaltsgesellschaft**
- 100 MP Corporate Finance**
- 100 Oaklins Germany**
- 102 Oakstreet**
- 102 Pegasus Group**
- 103 Sidlaw Partners**
- 103 Signium International**
- 104 Stifel Europe**
- 104 Syntra Corporate Finance**
- 105 WTS Advisory**

SERVICE

- 3 Editorial**
- 16 Nachrichten**
- 72 Unternehmeredition Netzwerk**
- 106 Eventrückblick**
- 107 Eventkalender**
- 110 Unternehmen und Nachrichten**
- 112 Buchtipps**
- 113 Unternehmensverzeichnis/Impressum**
- 114 7 Fragen an Henry Maske**

Carve-outs: Trennen, um zu wachsen

Wie Unternehmen durch die Abspaltung von Geschäftsbereichen ihr Portfolio fokussieren und welche Chancen sich für Mittelständler als Verkäufer und Käufer eröffnen



Hoher Transformationsdruck zwingt viele Unternehmen dazu, ihr Portfolio neu zu bewerten. Geschäftsbereiche, die nicht mehr zur Strategie passen, Kapital binden oder sich außerhalb eines Konzernverbunds besser entwickeln könnten, geraten dabei zunehmend in den Blick. Carve-outs können Liquidität freisetzen und die strategische Fokussierung stärken. Gleichzeitig entstehen attraktive Übernahmekancen – gerade für mittelständische Unternehmen.

VON **STEFAN PREUSS**

Ob man es nun das VUCA- oder das BANI-Zeitalter nennt: Dem Individuum als auch der Gesellschaft als Ganzem stehen tiefgreifende Umwälzungen bevor. Finanzmarkt und Realwirtschaft machen da nicht nur keine Ausnahme, sie stehen gar im Zentrum der Veränderungen. Volatility (Volatilität), Uncertainty (Unsicherheit), Complexity (Komplexität) und Ambiguity (Mehrdeutigkeit) oder auch Brittle (brüchig), Anxious (angstauslösend), Non-linear (nicht-linear) und Incomprehensible (unbegreiflich) lauten die Schlagworte als Folge von Zollkriegen, konventionellen Kriegen, Lieferkettenunterbrechungen und künstlicher Intelligenz.

Der Trend zu Carve-outs wird vor diesem Hintergrund von zwei Seiten unterstützt: „Diese Strategie gewinnt immer dann an großer Bedeutung, wenn Unternehmen ihre Geschäftsmodelle weiterentwickeln und verändern müssen“, sagt Daniel Jürgenschellert,

”



Diese Strategie gewinnt immer dann an großer Bedeutung, wenn Unternehmen ihre Geschäftsmodelle weiterentwickeln und verändern müssen.

Daniel Jürgenschellert

Partner und Geschäftsführer, Helbling Business Advisors

Partner und Geschäftsführer von Helbling Business Advisors. Aus seiner täglichen Arbeit mit mittelständischen Unternehmen weiß er: „Wenn dies organisch kaum möglich ist oder zu viel Zeit in Anspruch nimmt, wächst die Bereitschaft der Unternehmen, sich von Teilbereichen zu trennen – vor allem, wenn man sie gut abgrenzen kann.“

Bei einem Carve-out wird ein Geschäftsbereich, eine Sparte oder eine Tochtergesellschaft aus einem bestehenden Unternehmensverbund herausgelöst und organisatorisch, rechtlich und operativ selbstständig. Häufig erfolgt die Herauslösung mit dem Ziel, die Einheit an einen strategischen Käufer oder Finanzinvestor zu verkaufen; möglich sind aber auch andere Wege, bis hin zum Börsengang. Die besondere Herausforderung besteht darin, bislang gemeinsam genutzte Strukturen – etwa in IT, Personal, Einkauf oder Finanzierung – voneinander zu trennen und die herausgelöste Einheit eigenständig handlungsfähig zu machen.

Carve-outs von Transformation getrieben

Carve-outs traten im DACH-Raum historisch vor allem in Wellen auf, die von Transformation und Krisen getrieben waren. Der Zeitraum 2006 bis 2010 stand im Zeichen der Finanzkrise. Banken und Versicherungen gliederten Bad Banks aus, in kapitalintensiven Bereichen wie der klassischen Schwerindustrie wurde zum Teil notgedrungen der Verkauf von Non-core-Assets vorangetrieben, um Liquidität zu erhalten. Be-

kannteste Beispiele waren Evonik (aus dem RAG-Konzern), Lanxess und Bayer Schering Pharma (beide aus dem Bayer-Konzern), die DaimlerChrysler-Trennung oder auch der Carve-out der Austrian Airlines aus den österreichischen Bundesbeteiligungen und Übernahme durch die Lufthansa. Diese großen Deals sind in Erinnerung geblieben, sie gelten als exemplarisch.

Ab 2011 standen strategische Entflechtungen im Mittelpunkt, zum Beispiel im Bereich der Energieerzeuger und Versorger mit den Beispielen E.ON/Uniper und RWE/innogy. Ab etwa 2019 beherrschten Transformationsthemen die Entscheidungen, etwa zu Dekarbonisierung und E-Mobilität (Continental/Vitesco und Mercedes/Daimler Trucks) sowie zur Digitalisierung in Gestalt von Carve-outs von Software- und Digitalsparten mit den bekannten Beispielen Allgeier/Nagarro und Volkswagen/Cariad. Gerade im Bereich der Automobilzulieferer besteht nach Auffassung der Experten hoher Handlungsbedarf.

Breite Belebung des M&A-Markts erwartet

Die zweite Unterstützungslinie verläuft entlang der erwarteten Belebung des M&A-Markts. Europas Private-Equity-Investoren stehen nach den Daten des aktuellen MP Industrial Private Equity (MPIPE) Indicator vor der aktivsten Investmentperiode seit zwei Jahren. Für die Studie wurden von dem auf den europäischen Industriesektor spezialisierten Beratungshaus MP Corporate Finance im zweiten Quartal 2026 mehr als 4.000 Senior-Private-Equity-Pro- ➔

”



Das Umfeld ist nach wie vor nicht ideal, aber der Handlungsdruck aufseiten der Investoren ist so hoch wie noch nie.

Roman Göd

Gründungs- und Managing Partner,
MP Corporate Finance



Carve-out-Transaktionen schaffen Liquidität und stärken zugleich die strategische Fokussierung des verbleibenden Unternehmens.



Dr. Florian von Alten
Managing Partner, Oaklins Germany

professionals in ganz Europa befragt. Grund für den Optimismus sei vor allem der strukturelle Zugzwang vieler Investoren: Laut der Studie halten Europas Private-Equity-Häuser mehr als 1,1 Bio. EUR an nicht investiertem Kapital; ein erheblicher Anteil davon stammt aus den Jahren 2022 und 2023.

„Das Umfeld ist nach wie vor nicht ideal, aber der Handlungsdruck aufseiten der Investoren – vor allem bei Private-Equity-Häusern – ist so hoch wie noch nie. Dry Powder, das seinen Deployment-Horizont überschritten hat, Limited Partners, die Kapital zurückfordern, und ein Rückstau an unveräußerten Portfoliounternehmen, der sich nicht weiter ignorieren lässt: Diese Kombination setzt den Markt unvermeidbar in Bewegung – unabhängig davon, wie sich die makroökonomischen Bedingungen weiterentwickeln“, erklärt Roman Göd, Gründungs- und Managing Partner bei MP Corporate Finance. Diese Einschätzung ist eine gute Nachricht für mittelständische Unternehmen, die über die Abspaltung eines Unternehmensteils nachdenken, denn die Nachfrage sollte hoch sein und vielleicht sogar kompetitive Bieterprozesse zulassen.

Strategische Investoren ebenfalls aktiv

Die besten Voraussetzungen für die Wertgenerierung durch einen Carve-out bestehen unabhängig von der Unternehmensgröße bei Geschäftssparten, die im Kern noch gesund sind, aber underperformen. „In solchen Situationen sind die Kunden-, Lieferanten- und

Mitarbeiterbeziehungen noch intakt und der Verkaufsprozess kann geordnet vorbereitet werden“, berichtet Dr. Florian von Alten, Managing Partner bei Oaklins Germany, aus der Praxis. Für manche Strategen – vor allem aus dem Ausland – sowie für spezialisierte Finanzinvestoren seien solche Situationen einer im Mittelstand gut erreichbaren Umsatzgröße (ab circa 30 Mio. EUR) derzeit sehr attraktiv. Strategische Käufer bleiben nach Einschätzung Dr. Altons daher von hoher Bedeutung, auch wenn der Markt überwiegend von Private Equity angeschoben wird: Insbesondere kleinere Carve-outs erreichen auf Stand-alone-Basis teilweise nicht die kritische Größe, um langfristig wettbewerbsfähig zu bleiben. „In solchen Fällen kann die Integration in einen bestehenden industriellen Verbund erhebliche Vorteile bieten“, so Dr. von Alten.

Auch Göd sieht in strategischen Käufern derzeit einen wichtigen Treiber. „Durch die Übernahme synergiestarker Wettbewerber versuchen viele Unternehmen, das träge organische Wachstum zu kompensieren und sich für die veränderte Wettbewerbslandschaft neu aufzustellen.“ Strategische Käufer würden einerseits passende Ergänzungen für das eigene Geschäftsmodell suchen, derzeit aber auch danach streben, neue Technologien oder Geschäftsmodelle im Sinne von „Make-or-Buy“-Entscheidungen zu erwerben, beobachtet Jürgenschellert: „Oftmals spielt die ‚Time to Market‘ eine große Rolle, die sich so deutlich verkürzen lässt. Vor allem fokussierte Due Diligences müssen dann

die hinreichende Sicherheit bringen.“ Neben klassischen Buy-out-Fonds würden zunehmend auch Infrastrukturinvestoren und Staatsfonds als Käufer auftreten, insbesondere bei kapitalintensiven Industrie-, Energie- und Transformationsgeschäften, verweist Dr. Michael R. Drill, Geschäftsführer von Lincoln International, auf weitere Interessentengruppen.

Portfoliobereinigungen können nicht mehr aufgeschoben werden

Dr. von Alten hebt die schwache Konjunktur, die enormen Investitionen in Digitalisierung und Automatisierung sowie die sich rasant verändernden Lieferketten hervor: „Das zwingt Unternehmenslenker dazu, sich auf ihre wesentlichen Geschäftsbereiche zu konzentrieren, und erhöht somit den Druck auf Unternehmen, sich von Geschäftsbereichen außerhalb ihres Kernge- ➔



Carve-outs dürften in den kommenden Jahren insbesondere bei deutschen Großkonzernen deutlich an Bedeutung gewinnen.

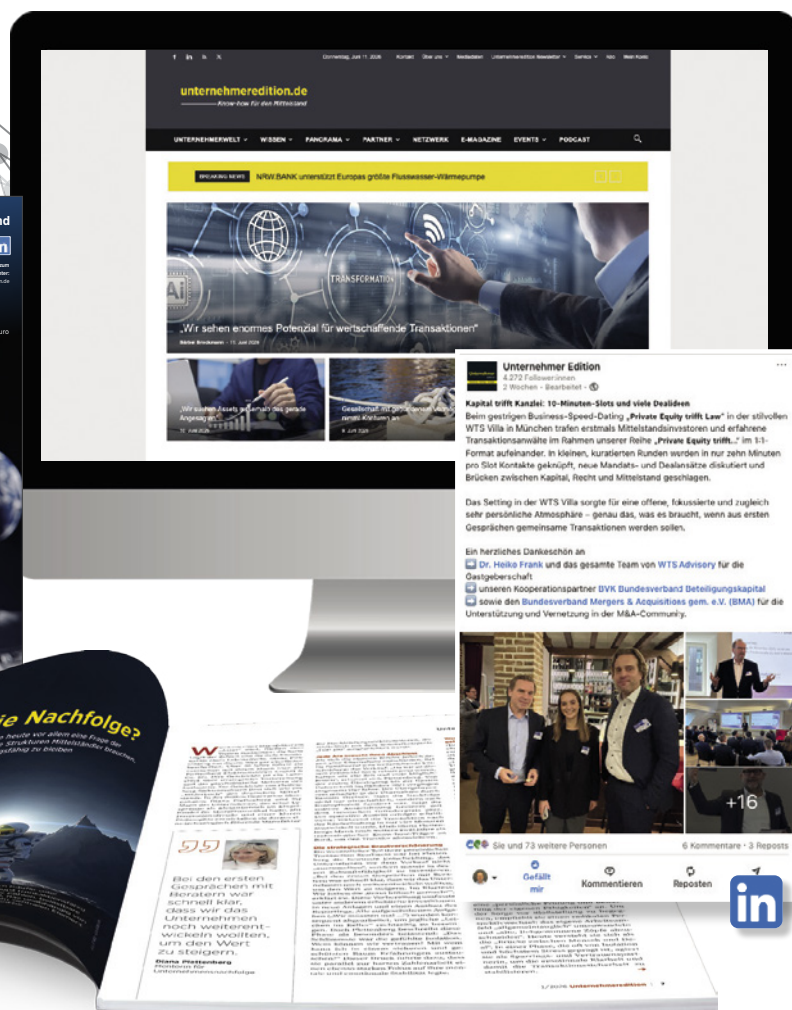
Dr. Michael R. Drill
Geschäftsführer,
Lincoln International

Brückenbauer für den Mittelstand

20
2006 – 2026

(E-)MAGAZIN – ONLINE – EVENT – NETZWERK

Unsere Mission: Familienunternehmen sind das **Rückgrat der deutschen Wirtschaft**. Wir bieten als Plattform Lösungen, Netzwerke und Wissen für die Unternehmensfinanzierung. Wir tragen bei zur Lösung der Nachfolgeproblematik im Mittelstand. Wir stehen für den Erhalt von Unternehmervermögen für nachfolgende Generationen. Wir sind **Brückenbauer** für Unternehmer. Und wir verbinden Menschen.



Premium-Partner 2026

www.unternehmeredition.de/premium-partner



BU Bregal
Unternehmerkapital



Deutsche
Beteiligungs AG



Grant Thornton



schäfts zu trennen. Carve-out-Transaktionen schaffen Liquidität und stärken zugleich die strategische Fokussierung des verbleibenden Unternehmens.“

Carve-outs dürften in den kommenden Jahren insbesondere bei deutschen Großkonzernen deutlich an Bedeutung gewinnen, erwartet Dr. Drill: „Um ihren Aktienkurs anzukurbeln, Bewertungsabschläge zu reduzieren und den Einfluss aktivistischer Investoren zu vermeiden, werden viele Konzerne lange aufgeschobene Portfoliobereinigungen konsequenter als in den vergangenen Jahren umsetzen müssen.“ Das wiederum eröffnet Mittelständlern, selektiv zuzukaufen oder Okkasione zu nutzen.

Die Berater von KPMG sehen ebenfalls wachsende Dynamik am weltweiten M&A-Markt und rufen im „KPMG Global M&A Outlook“ sogar das „Jahr der Carve-outs“ aus. Für die Studie waren rund 700 Entscheidungsträger aus Unternehmen und Private-Equity-Firmen in 20 Ländern weltweit befragt worden. 71 % der Private-Equity-Investoren stehen solchen Transaktionen offen gegenüber oder arbeiten aktiv daran, und 55 % haben bereits konkrete Pläne in der Pipeline – im Vergleich zu nur 21 % der Unternehmen. Diese Entwicklung werde in erster Linie von strategischen Überlegungen getrieben. Unternehmen veräußern gezielt Geschäftsbereiche, die nicht mehr zu ihrem Kerngeschäft passen, um ihre Organisation zu straffen (52 %), den Wert der verbleibenden Bereiche zu steigern (42 %), Risiken zu reduzieren (35 %) und Kapital für neue Investitionen freizusetzen (33 %).

Dabei würden sich die Prioritäten verschieben: Unternehmen gestalten ihre Portfolios strategischer, insbesondere durch Ausgliederungen, und setzen zunehmend neue Technologien wie künstliche Intelligenz zur Unterstützung von Transaktionen ein. „Der Fokus liegt auf Transaktionen höherer Qualität – insbesondere Carve-outs gewinnen deutlich an Bedeutung. Für viele Unternehmen sind sie ein wichtiges Instrument zur Straffung ihrer Portfolios und zum effizienteren Einsatz von Kapital – für Private-Equity-Gesellschaften bieten sie beträchtliches Potenzial, durch eine klare Wertschöpfungsstrategie operatives Alpha zu ge-



Der Fokus liegt auf Transaktionen höherer Qualität – insbesondere Carve-outs gewinnen deutlich an Bedeutung.

Tilman Ost
Partner, Deal Advisory,
KPMG Deutschland

nerieren“, ordnet Tilman Ost, Partner bei KPMG, die Situation ein.

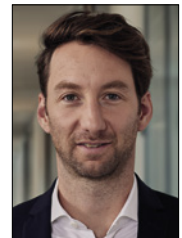
Investoren verweisen auf gut gefüllte Pipelines

Der Blick zu den Investoren bestätigt die Einschätzungen der Berater: Uli Lorenz, Gründer und Managing Partner der Ecco Group, Spezialist für europäische Corporate Carve-outs, berichtet von einer gut gefüllten Pipeline. Die Volatilität der Märkte in vielen Branchen sorgt für „wachsenden strategischen Druck, zu handeln, das Geschäftsmodell zu überdenken und die Aufstellung des Unternehmens zu straffen“. Als aktive Branchen nimmt Lorenz dabei Manufacturing, Chemie, Food und Automotive wahr – „überall dort, wo hohe Personalkosten die Profitabilität unter Druck bringen“.

Johannes Laumann, Chief Investment Officer bei Mutares, bewertet den Markt ebenfalls als bereits lebhaft; in Branchen wie Automobilzulieferung oder Papier/Packaging würden „händelnd Käufer gesucht“. Er wäht Carve-outs noch immer negativ behaftet, da weiterhin unterschätzt werde,

wie sinnvoll Private Equity Portfoliounternehmen weiterentwickeln könne. Mutares kann auf einen beeindruckenden Track Record bei Carve-outs gerade in kleineren Einheiten verweisen. Ein besonders erfolgreiches Beispiel war Frigoscandia.

Der Carve-out beziehungsweise die Abspaltung von Frigoscandia erfolgte im Dezember 2021 mit dem Verkauf durch Posten Norge (norwegische Post) an Mutares. Zuvor war das Unternehmen über viele Jahre als eigenständiger Bereich unter dem Namen Bring Frigo in die norwegische Post integriert. Der Kaufpreis belief sich seinerzeit auf lediglich 2 Mio. EUR. Mutares gelang es, binnen zweieinhalb Jahren den Umsatz von circa 230 Mio. EUR um mehr als 30 % zu steigern und vor allem das EBITDA zu vervielfachen. Im März 2024 erfolgte nach erfolgreicher Neuausrichtung die Veräußerung an den Logistikkonzern Dachser. Der wiederum hat die übernommene Einheit inzwischen vollständig in den Konzern integriert. Weitere öffentlichkeitswirksame Carve-



Die Volatilität der Märkte in vielen Branchen sorgt für wachsenden strategischen Druck, zu handeln.

Uli Lorenz
Gründer und Managing
Partner, Ecco Group

outs waren in jüngerer Vergangenheit Steyr Motors (Österreich) sowie Special Melted Products (UK), ein britischer mittelständischer Betrieb mit 200 Mitarbeitern, der im Jahr der Übernahme 2023 etwa 75 Mio. GBP umsetzte. Mit der Übernahme von Free2move, einem Carve-out aus dem Stellantis-Konzern, geht Mutares ein aktuelles Projekt an. Laumann sieht gute Chancen, durch den Carve-out die unternehmerische Selbstständigkeit des Carsharers wiederherzustellen. Ohne Fesseln wie die Verpflichtung, Fahrzeuge ausschließlich aus dem Stellantis-Konzern zum Listenpreis zu kaufen und auch die Finanzierung über Stellantis laufen zu lassen, „hat das Geschäftsmodell eine Zukunft“. Das Carsharing-Geschäft umfasst derzeit Free-Floating-Dienste in 14 Metropolen in Europa und den Vereinigten Staaten, die über eine eigene App rund um die Uhr nutzbar sind. In Deutschland ist das Angebot in Berlin, München, Köln, Hamburg, Frankfurt, Stuttgart und Düsseldorf verfügbar. In Free2move war 2024 Share Now aufge-

gangen, das wiederum aus der Fusion des BMW-Carsharings DriveNow und dem Daimler-Pendant Car2Go entstanden war.

Die wichtigen Hebel für einen gelungenen Carve-out

Was muss ein mittelständisches Unternehmen beachten, wenn die Idee reift, einen Teilbereich zu verkaufen? Häufig starten Überlegungen zu einem möglichen Carve-out innerhalb des Unternehmens, bevor externe Berater eingebunden werden. „M&A-Berater helfen dabei, diese Überlegungen zu hinterfragen, zu konkretisieren und in eine belastbare Transaktionsstrategie zu überführen, damit der Prozess bei Bietern auf Interesse stößt“, verweist Dr. von Alten auf die Notwendigkeit, mit einem attraktiven Dealangebot auf den Markt zu kommen. Dabei geht es zunächst um die Frage, welche Teile des Unternehmens veräußert werden sollen beziehungsweise können, also ob eine hinreichende Abgrenzung möglich ist. Ist dies geklärt, gibt es eine Vielzahl wichtiger Hebel, die für einen erfolgreichen Carve-out bedient werden müssen. Die Strategie und Vorgehensweise für mittelständische Carve-outs unterscheidet sich dabei prinzipiell nicht von großen Deals, von denen sich durchaus lernen lässt, da gerade börsennotierte Unternehmen hohe Transparenz bieten müssen. Die intelligente Skalierung, etwa beim Umfang der Due Diligence, der Incentivierung des Managements und dem Umfang der Transitional Service Agreements, sowie das – salopp gesagt – Aufhübschen der Braut müssen in jedem Fall bedacht werden.

Stand-alone: Die Frage nach der Überlebensfähigkeit

„PE-Investoren achten sehr genau auf die Chancen des Unternehmens, eigenständig zu überleben“, benennt Jürgenschellert eine Grundbedingung. Bei kleineren Abspaltungen, denen keine Wachstumschance zugebilligt wird, verengt sich der potenzielle Käuferkreis ansonsten auf strategische Käufer zumeist aus dem Mittelstand, die die zum Verkauf stehende Unternehmenseinheit gar nicht als eigenständiges Unternehmen führen wollen, sondern die

direkte Eingliederung in die eigene Organisation planen, etwa um Kunden zu gewinnen, Produktionskapazitäten zu erhalten oder bestimmte Freiräume im eigenen Produktportfolio füllen zu können.

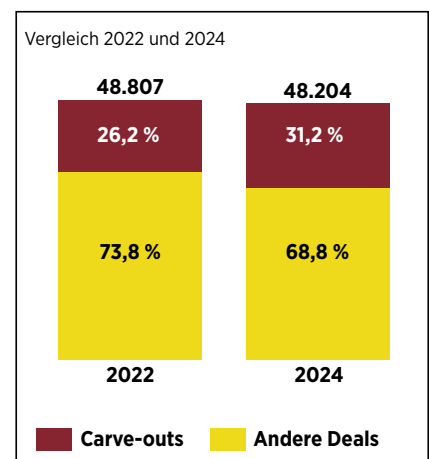
Transitional Service Agreement

Im Transitional Service Agreement werden gewissermaßen die Übergangsbedingungen festgelegt. Da eine neue Einheit am Tag eins nach dem rechtlichen Übergang selten sofort vollkommen autark ist, muss die ehemalige Muttergesellschaft vorübergehend Dienstleistungen weiterführen – etwa die Gehaltsabrechnung, die IT-Infrastruktur oder den Einkauf. Die Verhandlung der Einzelheiten müsse mit größtmöglicher Akribie erfolgen, betont Lorenz, denn wenn sie nicht hinreichend formuliert sind, droht der operativen Einheit der Systemabsturz. „Sind sie zu umfangreich und laufen sie zu lange, beeinträchtigen sie die Marge.“ Daher unterscheidet sich die Due Diligence bei einem Carve-out ganz erheblich von anderen M&A-Strategien, betont Laumann, da häufig für definierte Zeiträume Verbindungen zwischen den Unternehmen bleiben; zum Beispiel, dass der Verkäufer Kunde oder Lieferant der neuen Einheit bleibe.

Interne Kommunikation

Verkäufer und auch Käufer unterschätzen häufig den internen Kommunikationsaufwand. Wenn über eine Abspaltung gemunkelt wird und der „Flurfunk“ in hoher Frequenz Gerüchte →

Anteil der Carve-outs an allen Transaktionen (%)



In Branchen wie Automobilzulieferung oder Papier/Packaging werden händelnd Käufer gesucht.

Johannes Laumann
Chief Investment Officer,
Mutares

sendet, entsteht Unruhe. Leistungsträger können abwandern; Kunden, zu denen mittelständische Unternehmen häufig besonders enge und langjährige Verbindungen pflegen, werden misstrauisch oder nervös. Ein professionelles Stakeholder-Management, das vom ersten Tag an Transparenz schafft, Perspektiven aufzeigt und konkrete Zielbilder formuliert, ist für den Erfolg einer Transaktion erfolgskritisch – siehe dazu auch das Interview zum Carve-out von Schott Pharma auf S. 14.

Wahl des passenden Käufers

Abhängig von der Carve-out-Situation kommen unterschiedliche Käufergruppen in Betracht. „Für Geschäftsbereiche mit niedrigen EBITDA-Margen und erheblichem operativem Verbesserungsbedarf sind spezialisierte Finanzinvestoren häufig besonders geeignete Käufer. Sie verfügen über Erfahrung bei der Umsetzung schneller Effizienz- und Kostensenkungsprogramme und können die Profitabilität sowie die strategische Perspektive des herausgelösten Geschäfts zusätzlich durch gezielte Add-on-Akquisitionen verbessern“, befindet Dr. Drill. Für bereits gut positionierte Geschäftsbereiche mit hohen Synergiepotenzialen sei dagegen häufig ein strategischer Käufer die wahrscheinlichere und wirtschaftlich attrak-

tivere Lösung. „Dieser kann beispielsweise Produktionskapazitäten konsolidieren, Einkaufsvolumina bündeln oder die Produkte des übernommenen Geschäfts über bestehende Vertriebsstrukturen vermarkten. Aufgrund dieser Synergiepotenziale sind strategische Käufer häufig in der Lage, einen höheren Kaufpreis zu rechtfertigen als reine Finanzinvestoren.“

Wichtig: Qualität des Managements

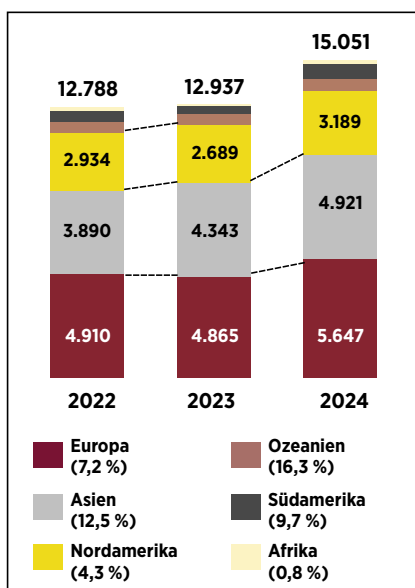
Die Qualität des Managements ist natürlich für ein jedes Unternehmen von enormer Bedeutung. „Für Investoren zählt die intakte Managementstruktur zu den wichtigsten Kriterien in der Entscheidungsfindung“, weist Jürgenschellert auf die besondere Gründlichkeit hin, die es in dieser Sache bedarf. Für wie wichtig Motivation und Commitment des Managements erachtet werden können, zeige sich auch an der Ausrichtung von Incentivierungen an den Unternehmenszielen. Dr. Drill betont, dass engagierte Managementteams betroffener Einheiten häufig eine Private-Equity-Lösung gegenüber dem Verkauf an einen strategischen Erwerber präferieren, „da diese in der Regel mit größerer unternehmerischer Eigenständigkeit verbunden ist“. Für Laumann und Lorenz ist aus der Investorsicht bedeutsam, wie teamfähig das Management ist, da stets eine gemeinsame Managementzeit bevorsteht.



Es zählt gewissermaßen zum Handwerkszeug von Unternehmen, den Kapitalmarkt als strategische Option grundsätzlich mitzudenken.

Stefan Maassen
Head of Capital Markets & Corporates,
Deutsche Börse

Carve-outs nach Regionen



Anzahl der Transaktionen, 2022–2024; CAGR in %
(CAGR = durchschnittliche jährliche Wachstumsrate)
Quelle: KPMG, „Winning the Carve-out Relay: From Team Selection to the Finish Line“, März 2026

Operatives Entwicklungspotenzial

„Die aktive operative Begleitung des erworbenen Unternehmens ist das zentrale Element und der wesentliche Ansatz eines Carve-outs“, betont Lorenz. Für Laumann stellt die Abschätzung des operativen Entwicklungspotenzials sogar den Startpunkt für jede Carve-out-Transaktion dar. „Wir schauen uns dann die jeweilige Branche an. Im Moment finden wir zum Beispiel Energie und Logistik interessant.“ Im Falle der börsennotierten Mutares SE gilt zudem, dass „eine Transaktion natürlich vor dem Hintergrund unserer Guidance stimmig sein muss“.

Kapitalmarkt als strategische Option immer mitdenken

Zahlreiche Carve-outs haben in der Vergangenheit den Sprung an die Börse

vollzogen. Für Stefan Maassen, Head of Capital Markets & Corporates bei der Deutschen Börse, zählt es gewissermaßen zum Handwerkszeug von Unternehmen, „den Kapitalmarkt als strategische Option grundsätzlich mitzudenken“. Das funktioniert seltener bei Carve-outs von mittelständischen Unternehmen, da für ein Börsenlisting gewisse Voraussetzungen erfüllt sein sollten. Maassen nennt in diesem Zusammenhang ausgereifte Unternehmensstrukturen, um Transparenzanforderungen nachkommen zu können, und „eine gewisse Größe, um Liquidität sicherstellen zu können. Grundsätzlich sieht er Investoren bei Carve-outs interessiert, „denn Investoren mögen fokussierte Unternehmen und klare Equity Stories.“ Er könne zwar nicht von einer ungewöhnlich hohen Anzahl an

Carve-outs im Moment berichten, man sei aber in Gesprächen mit Kandidaten. Öffentlich bekannt sind zum Beispiel die geplanten Carve-outs bei thyssenkrupp (accelis) und BASF (BASF Agrar). Rückwirkend betrachtet sieht er Listings von Abspaltungen, egal ob als Spin-off- oder Carve-out-IPO, als ausgesprochen erfolgreich an.

Auch grundsätzlich kann es für Unternehmen von Vorteil sein, bei einem Carve-out den Kapitalmarkt mitzudenken. Börsennotierte Wettbewerber und ihre Bewertungen können wichtige Orientierungspunkte für die Einordnung der herauszulösenden Einheit liefern. Zugleich kann deren klarere Fokussierung als eigenständiges „Pure Play“ die Equity Story schärfen und neue strategische Optionen eröffnen.

Ist das abspaltende Unternehmen börsennotiert, hilft es potenziellen Käufern zudem, dessen Geschäftsstrategie und die Beweggründe für die Port-

foliobereinigung zu verstehen. Das Management handelt im Interesse seiner Aktionäre und unterliegt öffentlichen Berichtspflichten. Wer die strategischen Ziele hinter dem Carve-out kennt, kann die Ausgangslage und mögliche Spielräume in einer Transaktion besser einschätzen.

Zugleich sollte auch für die herauszulösende Einheit der Kapitalmarkt als strategische Option mitgedacht werden. Neben dem Verkauf an einen strategischen Käufer oder Finanzinvestor kann perspektivisch auch ein Börsengang infrage kommen. Governance und Rechnungslegung der abzusplattendes Einheit sollten deshalb so aufgestellt sein, dass sie kapitalmarktfähig ist und die strategische Flexibilität möglichst groß bleibt.

FAZIT

Die Idee, bislang gleichsam in Unternehmensstrukturen gebundene Unter-

nehmensteile zu entfesseln und mit unternehmerischem Handeln auf den Wachstumspfad zu führen, erscheint ebenso einfach wie überzeugend. Das gilt sowohl für kleine Einheiten von mittelständischen Unternehmen als auch für die großen, bekannten Deals der international tätigen, etablierten DAX-Konzerne. Die Vielzahl erfolgreicher Transaktionen, zum Teil unter schwierigen Rahmenbedingungen, ist Beleg dafür, dass die Strategie nicht nur theoretisch funktioniert, sondern sich auch praktisch gut umsetzen lässt. Ein strategisch geplanter Carve-out erweist sich als proaktives Instrument moderner Unternehmensführung. Die hohe Komplexität bei der Entflechtung von IT und Prozessen erfordert von Käufern und Verkäufern gleichermaßen große Sorgfalt bei der Durchführung – im Ergebnis stehen bei transparenter Kommunikation zwei wettbewerbsfähigere Unternehmen. ■

Anzeige



GÖRG

IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

BERLIN
FRANKFURT/M
HAMBURG
KÖLN
MÜNCHEN

„ENTSCHEIDEND
ANDERS.
FÜR ENTSCHEIDER.“

DR. KIRSTEN SCHÜMMANN-KLEBER | PARTNERIN

„Wandel braucht Change Management auf beiden Seiten“

Interview mit Christian Mias, CEO, Schott Pharma AG

Unternehmeredition: Welches Zwischenfazit ziehen Sie nach der Herauslösung der Pharmasparte und dem Börsengang: War es der richtige Weg, um das Geschäftsmodell voranzubringen?

Christian Mias: Ich bin seit Mai 2026 CEO von Schott Pharma und habe den Börsengang nicht aktiv mitgestaltet, bin von der Richtigkeit des Schritts aber überzeugt. Für unsere Kunden hat der Börsengang die Positionierung und Sichtbarkeit von Schott Pharma als Pure-Play-Anbieter für pharmazeutische Aufbewahrungs- und Verabreichungslösungen geschärft.

Wir verfügen heute über mehr unternehmerische Eigenständigkeit, können schneller agieren und haben über den Kapitalmarkt zusätzliche Optionen, unser Wachstum voranzutreiben. Zudem bringt der Kapitalmarkt eine zusätzliche – und zwar externe – Disziplin, die für uns als branchenführendes Unternehmen wertvoll ist. Analysten und Investoren stellen Fragen zur Kapitalallokation und Wachstumspriorisierung, die uns helfen, unsere Prozesse stetig zu optimieren. Dass uns der Schott-Konzern dabei als Ankeraktio-

när erhalten bleibt, verleiht uns langfristige Planungssicherheit.

Wie hat die Kundenseite reagiert, welches Feedback hat Sie dazu erreicht?

Unsere Kunden unterliegen strengen Regularien und denken in Zyklen von vielen Jahren. Die langfristige Verfügbarkeit validierter Produkte, stabile Lieferketten und gleichbleibende Qualität stehen für sie an erster Stelle. Insofern war es für sie vor allem wichtig, dass wir unsere engen Kundenbeziehungen und langfristigen Partnerschaften nahtlos fortgeführt haben.

Was hat sich im Verlauf des Prozesses (Due Diligence, IPO-Vorbereitung, Kommunikation et cetera) anders entwickelt als erwartet – was würden Sie im Rückblick mit Sicherheit anders umsetzen?

Ein Carve-out mit anschließendem Börsengang umfasst hochkomplexe Transformationsprojekte, die parallel zum Tagesgeschäft gestemmt werden müssen. Das erfordert ein großes Engagement der Mitarbeiter. Neben der organisatorischen Entflechtung und dem Aufbau neuer Strukturen ist der kulturelle Aspekt wichtig. Rollen, Teams und Strukturen ändern sich und müssen an Kapitalmarktvorschriften angepasst werden. Deswegen ist transparente Kommunikation entscheidend. Aus meiner Erfahrung akzeptieren Mitarbeiter Veränderung, wenn sie das Zielbild kennen und merken, dass die Führung offen und klar mit Fragen umgeht.

Diesem Aspekt kann man gar nicht genug Bedeutung beimessen. Und rückblickend hätten auch wir hier noch klarer sein können.

Was können Sie anderen Unternehmen, die über Carve-outs nachdenken, als Erkenntnis mitteilen?

Sowohl für den abgebenden Konzern als auch für das künftig eigenständige Unternehmen vollzieht sich eine riesige Veränderung. Dieser Wandel muss auf beiden Seiten frühzeitig durch ein aktives Change Management begleitet werden, in dem das Zielbild, die Chancen und Herausforderungen des Prozesses wie auch die Rahmenbedingungen für die künftige Zusammenarbeit sachlich, transparent und empathisch adressiert werden. Diese Klarheit braucht es, damit sich alle schnell in dem neuen Set-up zurechtfinden, wohlfühlen und den Neuanfang aktiv mitgestalten können. ■

„



Ein Carve-out mit anschließendem Börsengang umfasst hochkomplexe Transformationsprojekte, die parallel laufen müssen.

Christian Mias
CEO, Schott Pharma AG

KURZPROFIL

Schott Pharma AG & Co. KGaA

Branche: Pharmazeutische Verpackungs- und Verabreichungssysteme

Firmensitz: Mainz

Mitarbeiter: rund 5.000

Umsatz: 986 Mio. EUR (2025)

ISIN: DE000A3ENQ51

Aktienkurs: 23,15 EUR

(Stand: 15.09.2026)

Marktkapitalisierung: rund 3,5 Mrd. EUR
(Stand: 15.09.2026)

www.schott-pharma.com

Erfahrung, die Sicherheit schafft. Für vertrauliche Transaktionen, erfolgreiche Zusammenarbeit und volle Kontrolle über Ihre Daten.



Deals **schneller** abschließen.

Sicher. Einfach. Sofort startklar.

Der digitale Datenraum für M&A, Due Diligence und Fundraising.
DSGVO-konform und in wenigen Minuten einsatzbereit.

- ✓ Vollständige Kontrolle über Zugriffe und Berechtigungen
- ✓ Sichere Zusammenarbeit mit Q&A, Wasserzeichen und Schwärzung
- ✓ Hosting ausschließlich in Deutschland - kein US Cloud Act



Jetzt kostenlos testen!

Scannen und in weniger als 5 Minuten starten.



Deutscher M&A-Markt gewinnt wieder an Dynamik

Der deutsche M&A-Markt hat sich im ersten Halbjahr 2026 deutlich erholt. Nach dem Rückgang im vergangenen Jahr wurden insgesamt 1.490 Transaktionen mit deutscher Beteiligung gezählt – 15,0 % mehr als im Vorjahreszeitraum. Damit nähert sich die Aktivität wieder dem Niveau des ersten Halbjahres 2024 an. Das zeigt der aktuelle M&A-Marktbericht von Oaklins Germany.

Wesentlicher Wachstumstreiber war die Rückkehr grenzüberschreitender Transaktionen. Besonders stark stieg das Interesse ausländischer Käufer an deutschen Unternehmen: Die Zahl der Inbound-Deals erhöhte sich um 38,5 % auf 536. Deutsche Unternehmen tätigten zugleich 319 Akquisitionen im Ausland – ein Plus von 7,8 %. Das inländische Geschäft legte um 3,6 % auf 635 Transaktionen zu. Insgesamt entfielen damit 855 Deals auf grenzüberschreitende Transaktionen. Auch Finanzinvestoren blieben eine wichtige Stütze des Markts. Ihre Aktivität stieg um 15,7 % auf 522 Transaktionen; ihr Anteil am Gesamt-

markt lag bei 35 %. Strategische Käufer stellten mit 968 Deals weiterhin die größere Käufergruppe.

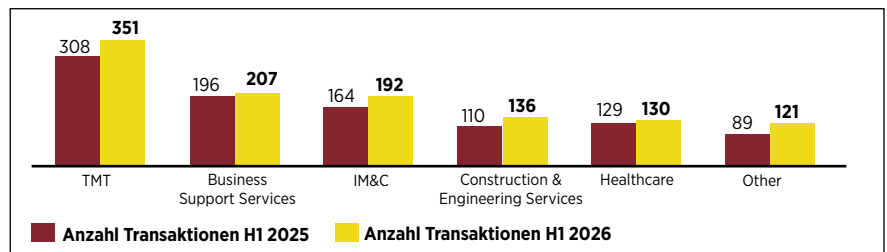
Assetintensive Geschäftsmodelle rücken in den Fokus

TMT blieb mit 351 Transaktionen zwar der aktivste Sektor, wuchs mit 14 % jedoch etwas schwächer als der Gesamtmarkt. Dagegen gewannen Industrial Machinery and Components sowie Energy an Bedeutung. Oaklins führt dies unter anderem auf die KI-bedingte Neubewertung von Softwaregeschäftsmodellen und ein gestiegenes Sicher-

heitsbedürfnis der Investoren zurück. Bei den größten Transaktionen legte das Volumen kräftig zu: Die Top-30-Deals erreichten zusammen 84,3 Mrd. EUR; 16 davon hatten einen Wert von mindestens 1 Mrd. EUR.

Für die zweite Jahreshälfte bleibt Oaklins trotz geopolitischer Risiken, hoher Energiepreise und der jüngsten Zinsanhebung zuversichtlich. Anhaltende Cross-Border-Aktivität sowie der Investitions- und Exitdruck bei Finanzinvestoren dürften dazu beitragen, dass der M&A-Markt 2026 insgesamt über dem Vorjahresniveau abschließt. (er)

Anzahl der Transaktionen nach Branchen im Halbjahresvergleich 2025/2026



Quelle: Oaklins – M&A-Marktbericht Deutschland 1. Halbjahr 2026

Stimmung in deutschen Unternehmen hellt sich auf

Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft verbessert sich weiter. Der ifo Geschäftsklimaindex stieg im August auf 88,8 Punkte, nach 86,7 Punkten im Juli. Damit setzt sich die Erholung nach dem Tief im Frühjahr fort. Im April hatte der Index noch bei 84,5 Punkten gelegen.

Grund für den deutlichen Anstieg sind sowohl eine bessere Einschätzung der aktuellen Geschäftslage als auch optimistischere Erwartungen. Der Lageindikator kletterte von 86,5 auf 88,5, die Geschäftserwartungen von 86,8 auf 89,1 Punkte. Gleichzeitig nahm die Unsicherheit unter den Unternehmen weiter ab. Trotz erneut gestiegener Energiepreise sieht das ifo Institut die deutsche Wirtschaft auf Erholungskurs.

Industrie erwartet steigende Produktion

Besonders deutlich verbesserte sich die Stimmung im verarbeitenden Gewerbe. Die Unternehmen bewerteten ihre laufenden Geschäfte erheblich positiver

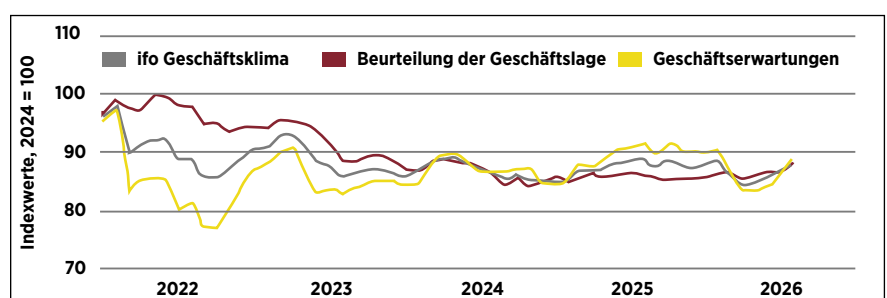
und blickten weniger skeptisch auf die kommenden Monate. Für die nächsten drei Monate rechnen sie mit einer steigenden Produktion. Belastend bleibt allerdings die weiterhin schwache Auftragslage. Auch bei den Dienstleistern hellte sich das Geschäftsklima auf. Vor allem IT-Dienstleister zeigten sich zuversichtlicher, während die Situation in Transport und Logistik schwierig bleibt.

Im Handel setzte sich die Aufwärtsbewegung ebenfalls fort. Besonders im

Großhandel verbesserte sich die Stimmung deutlich. Auch im Bauhauptgewerbe legte der Index zu. Ausschlaggebend waren hier weniger pessimistische Erwartungen; die aktuelle Geschäftslage wurde dagegen etwas schlechter beurteilt.

Der ifo Geschäftsklimaindex basiert auf rund 9.000 monatlichen Unternehmensmeldungen aus Industrie, Dienstleistungen, Handel und Bauwirtschaft. (er)

ifo-Geschäftsklima Deutschland* Saisonbereinigt



* Verarbeitendes Gewerbe, Dienstleistungssektor, Handel und Bauhauptgewerbe. Quelle: ifo Konjunkturumfragen, 8/ 2026

Nur jedes dritte Unternehmen hat eine Familienverfassung

Familienunternehmen mit einer Familienverfassung profitieren vor allem von einem stärkeren Zusammenhalt und klareren Strukturen. Das zeigt die aktuelle Studie „In bester Verfassung – Die Familienverfassung im Familienunternehmen“ von Intes, PwC Deutschland und der Digital Business University (DBU), in deren Rahmen 175 Familienunternehmen befragt wurden.

Bislang verfügen 36 % der befragten Unternehmen über eine Familienverfassung, weitere 23 % planen deren Einführung. 41 % haben keine entsprechenden Pläne. Dabei gewinnt das Instrument mit zunehmender Komplexität der Eigentümerstruktur an Bedeutung: Besonders häufig findet sich eine Familienverfassung bei größeren Familien, mehreren Gesellschaftern und Unternehmen, die bereits über Generationen hinweg bestehen.

Eine Familienverfassung legt gemeinsame Werte, Ziele und Regeln für das Verhältnis von Familie und Unternehmen fest. Sie kann unter anderem Fragen der Nachfolge, der Mitarbeit von Familienmitgliedern, der Ausschüttungs-

politik sowie der Entscheidungs- und Kontrollstrukturen regeln. Als wichtige Auslöser für ihre Erarbeitung nennt die Studie die Professionalisierung der Inhaberfamilie, Konfliktprävention, Generationenwechsel und einen wachsenden Gesellschafterkreis.

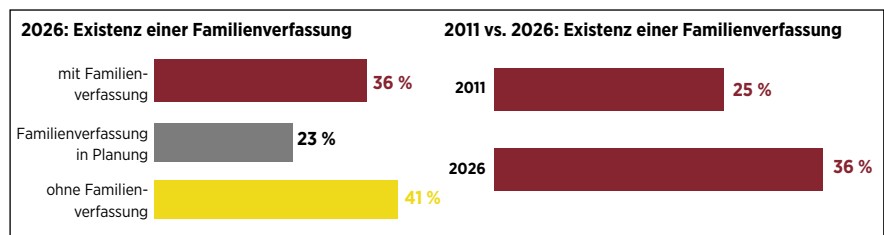
Zusammenhalt wichtiger als finanzieller Nutzen

Die Wirkung zeigt sich nach Einschätzung der befragten Familien vor allem auf sozialer und organisatorischer Ebene. 72 % der Unternehmen mit Familienverfassung berichten von einem stärkeren Familienzusammenhalt, 66 %

von besseren Führungs- und Kontrollstrukturen und 61 % von mehr Frieden und Stabilität. Einen gesteigerten wirtschaftlichen Erfolg sowie einen höheren Wert des Familienvermögens führen jeweils 29 % auf die Familienverfassung zurück.

Die Studie versteht die Familienverfassung dabei nicht als starres Regelwerk. Vielmehr sollte sie regelmäßig überprüft und an Veränderungen in Familie und Unternehmen angepasst werden. 83 % der Familienunternehmen mit Familienverfassung planen eine Überarbeitung innerhalb der nächsten fünf Jahre. (er)

Verbreitung einer Familienverfassung



Quelle: Studie „In bester Verfassung – die Familienverfassung im Familienunternehmen“ von der Intes Akademie für Familienunternehmen gemeinsam mit PwC Deutschland und der Intes Stiftungsprofessur für Unternehmerfamilien und Familienunternehmen an der Digital Business University of Applied Sciences (DBU), Juli 2026

Verkauf von ebm-papst an Madison Air

Die Gesellschafterfamilien von ebm-papst haben eine Vereinbarung zum Verkauf ihrer Anteile an den US-amerikanischen Lufttechnikkonzern Madison Air unterzeichnet. Die Transaktion bewertet den Ventilatoren- und Klimatechnikhersteller mit einem Enterprise Value von 5,1 Mrd. EUR. Der Abschluss steht noch unter dem Vorbehalt behördlicher Genehmigungen und weiterer Bedingungen und wird für Ende 2026 erwartet.

Mit dem Zusammenschluss wollen beide Unternehmen ihre Stärken verbinden. Während Madison Air den Großteil seines Geschäfts in den USA erzielt, ist ebm-papst insbesondere in Europa und Asien stark aufgestellt. Der Eigentümerwechsel soll ebm-papst zusätzliche Wachstumschancen auf dem nordamerikanischen Markt eröffnen. Gleichzeitig soll das Unternehmen von Madisons Erfahrung in den Bereichen

Fertigung, Lieferketten und kommerzielle Skalierung profitieren.

US-Eigentümer plant strategische Wachstumsinvestitionen

Der neue Eigentümer kündigte weitere Investitionen in Mitarbeiter, Technologie und Wachstum an. Zu den strategischen Wachstumsthemen von ebm-papst zählen insbesondere Rechenzentren, KI-Infrastruktur, Elektrifizierung sowie energieeffiziente Heiz- und Kühllösungen. Der steigende Bedarf an leistungsfähigen Kühlsystemen für Rechenzentren und KI-Anwendungen gilt dabei als wichtiger Wachstumstreiber.

Für den deutschen Standort soll sich zunächst wenig ändern. Mulfingen bleibt Hauptsitz von ebm-papst; auch Forschung, Entwicklung und Produktion sollen weiterhin eine wichtige Rolle spielen. Nach Unternehmensangaben hat die Transaktion keine Auswirkun-

gen auf bestehende arbeitsrechtliche Verpflichtungen, Tarifregelungen und Betriebsvereinbarungen.

Weltweit beschäftigt ebm-papst mehr als 13.000 Mitarbeiter, davon rund 5.800 in Deutschland. Für die Gesellschafterfamilien markiert der geplante Verkauf einen Einschnitt: Nach Jahrzehnten geben sie ihre Anteile an dem 1963 gegründeten Unternehmen ab. Mit Madison Air begleitet nun ein international aufgestellter Partner den weiteren Wachstumskurs. (er)



Foto: © ebm-papst

ebm-papst wird Teil von Madison Air.

„Zukäufe bleiben definitiv Teil unserer Strategie“

Interview mit Ramona Meinzer, geschäftsführende Gesellschafterin, Aumüller Aumatic

Ramona Meinzer führt die Aumüller Aumatic GmbH seit 2012. Als der Gründer plötzlich starb, holte die Witwe sie ins Unternehmen. Seither hat Meinzer den Brandschutz- und Lüftungstechnikspezialisten aus Thierhaupten bei Augsburg neu geordnet: Ein Geschäftsbereich wurde per Carve-out ausgegründet, zwei Mitbewerber wurden zugekauft. Im Interview spricht sie über Finanzierung, Integration und darüber, warum sie heute keine Bank mehr braucht. INTERVIEW **CAROLINA HEYDER**

Fotos: © Aumüller Aumatic



Hauptsitz in Thierhaupten: Die Firmenzentrale der Aumüller Aumatic GmbH nahe Augsburg

Unternehmeredition: Frau Meinzer, Aumüller ist seit über 50 Jahren am Markt. Was treibt Ihr Unternehmen an?

Ramona Meinzer: Die Mischung aus Bewahren und Erneuern: den eigenen Kern stärken, produktiv bleiben, gleichzeitig neue Geschäftsfelder erschließen – und dabei menschlich bleiben, damit wir das in die Zukunft tragen können. Wir sind ein Betrieb im

Bereich Metall und Elektro – deshalb schauen wir uns immer wieder neue Technologien an und evaluieren, wie wir sie nutzen können, um bei unseren Kunden echte Probleme zu lösen.

Sie führen Aumüller seit 14 Jahren. Wie kam eine Externe an die Spitze eines Familienunternehmens, das damals bereits Jahrzehnte am Markt war?

Mir war unternehmerischer Erfolg nicht in die Wiege gelegt. Ich habe einen Migrationshintergrund, meine Mutter ist Krankenschwester, mein Vater Hausmeister. Aber mein Traum war es immer, etwas Eigenes zu haben. Vor Aumüller war ich Produktmanagerin, dann Leiterin Produktmanagement und später Geschäftsführerin der internationalen Holding bei der Firma Geze. In dieser Zeit habe ich angefangen, Produkte von Aumüller einzukaufen, und wir waren damals innerhalb kür-

zester Zeit größter Kunde des Unternehmens.

Sie bekamen das Angebot, geschäftsführende Teilhaberin des Unternehmens zu werden. Wie kam es dazu?

Der Gründer war plötzlich verstorben. Nach seinem Tod ist die Witwe auf mich zugekommen, Ob ich das Unternehmen übernehme – denn sie wollte keine Übernahme durch einen Konzern. Am nächsten Tag habe ich gekündigt. Zum Zeitpunkt meines Einstiegs befand sich Aumüller allerdings in einer wirtschaftlich und organisatorisch schwierigen Situation. Viele Strukturen waren auf Michael Aumüller ausgerichtet, dessen plötzliches Ableben eine große Lücke hinterließ.

Wie haben Sie es finanziert?

Ich bin einfach zu verschiedenen Banken gegangen, immer wieder, mit mei-

KURZPROFIL

Aumüller Aumatic GmbH

Gründungsjahr: 1972

Branche: Metall- und Elektroindustrie

Firmensitz: Thierhaupten
(nahe Augsburg)

Mitarbeiter: 220

Umsatz (2025): circa 37 Mio. EUR

www.aumueller-gmbh.de

nem Businessplan. Am Ende, glaube ich, waren sie einfach genervt genug, um zuzusagen [lacht].

Die Eigenkapitalquote war zu Beginn relativ niedrig, die Banken waren entsprechend nervös, zumal eine Frau Anfang 30 das Unternehmen übernahm. Heute liegt unsere Eigenkapitalquote bei über 70 %.

Was waren die wichtigsten Meilensteine der Unternehmensentwicklung seit Ihrer Übernahme?

Drei Schritte. Zuerst war Aumüller ein klassisches, inhabergeführtes Handwerksunternehmen. Dann kam ich, und es ging darum, daraus ein Industrieunternehmen zu machen: Struktur, Prozesse, die Basis für internationales Wachstum. Der dritte Meilenstein kam nach Corona, als sich die Welt wieder öffnete; internationales Wachstum wurde konsequent umgesetzt. Dazu kam der Einstieg in künstliche Intelligenz.

Aumüller hat auch einen Carve-out-Prozess durchgeführt. Wie ist diese Entscheidung gereift, und was war der Auslöser?

Nach der Restrukturierung mit dem neuen Team ist mir aufgefallen: Ein Bereich passt nicht mehr richtig rein – der Servicebereich. Der konnte den Schritt in Richtung Industrialisierung und Internationalisierung nicht mitgehen. Genau das, was uns sonst stark macht – Struktur, Prozesse, Zertifizierungen –, hätte dieses kleine Handwerksunternehmen im Kern erdrückt. 2016 habe ich den Bereich deshalb als eigene GmbH ausgegründet: Aumüller Service. Die Anteile halte ich privat, das Unternehmen ist aber komplett eigenständig.

Wie gelang es Ihnen, diesen Unternehmensteil sauber herauszulösen, ohne das Kerngeschäft zu stören?

Das war relativ einfach, weil uns durch die Zeit davor klar geworden war, dass dieser Bereich nicht mehr zum Kerngeschäft passt; Service macht schlicht etwas komplett anderes. Für die Mitarbeiter war das eher eine Erleichterung: Sie konnten in einem geschützten, klei-

neren Rahmen genau das weitermachen, was sie schon immer getan hatten, ohne die Zertifizierungen und Strukturen der Hauptgesellschaft mitzutragen. Ich bin dort zwar Geschäftsführerin, lasse dem Team aber die Freiheit, in seiner eigenen Welt zu agieren. Das braucht ein komplett anderes Mindset als im Hauptgeschäft, und genau das war die größte Herausforderung: loslassen, ohne die Verbindung zu verlieren.

Zwei Jahre später sind Sie selbst als Käuferin aufgetreten.

2018 haben wir BTR Service gekauft, ein Handwerksunternehmen in Norddeutschland, ähnlich der ausgegründeten Aumüller Service. Damit decken wir mit Serviceunternehmen den gesamten deutschen Markt ab, sie installieren und warten unsere Produkte bei den Kunden. Kurz darauf ergab sich, dass zu BTR Service auch eine produzierende Schwesterfirma gehörte, die BTR GmbH, seit über 30 Jahren am Markt und in der gleichen Antriebs- und Steuerungstechnik tätig wie wir. Die habe ich 2020 dazugekauft.

Warum eine zweite Marke?

Mit BTR haben wir ein eigenes Produktportfolio und erschließen ein anderes Segment. Aumüller Aumatic steht für das Top-Produkt mit reichlich Technologie, BTR bedient den Massen-

markt. In vielen Ländern brauchen Kunden mehrere Produktstufen für ein Angebot, und mit zwei Marken können wir das abdecken.

Wie ist es Ihnen gelungen, zugekaufte Unternehmen zu integrieren?

Zwei Themen entscheiden: Kultur und Struktur. Bei beiden Zukäufen hatten die vorherigen Inhaber meines Erachtens die Mitarbeiter in Sachen Kommunikation allein gelassen. Am ersten Tag saßen verschüchterte, verunsicherte Mitarbeiter vor uns. Unsere erste Priorität war, diese Menschen aufzufangen und zu halten.

Wir haben bei beiden Übernahmen niemanden verloren. Strukturell lassen wir den Tochterunternehmen bewusst Freiheit: eigene Geschäftsführung, ohne die Zertifizierungen und Prozesse der Hauptgesellschaft. Sie sollen sich auf ihr Kerngeschäft konzentrieren können und nicht unsere komplette Struktur übernehmen.

Ihre Website spricht von der „Aumüller-Familie“; damit sind Team, Kunden und Partner gemeint. Was heißt das konkret?

Familiär heißt für mich wertebasiert: Menschlichkeit auf der einen, Erfolg auf der anderen Seite. Natürlich muss ich am Ende Gehälter bezahlen, aber wer sich bei uns gut aufgehoben fühlt, bringt bessere Leistung. Das gilt für →



Gemeinsam an der Spitze: Ramona Meinzer mit Mitgliedern des Führungskreises von Aumüller Aumatic

Foto: © Aumüller Aumatic

Kunden und Partner gleichermaßen. Wir holen sie regelmäßig zu Partnertagen ins Haus, unser Vertrieb ist auf das Zuhören ausgelegt statt auf den reinen Verkauf. Wir haben uns sogar einmal von einem Kunden getrennt, da er leider unsere Mitarbeiter respektlos behandelt hatte.

Aumüller ist „Made in Germany“, von der Produktentwicklung bis zur Produktion. Entrauchungssysteme können im Brandfall Menschenleben retten und müssen zu 100 % zuverlässig funktionieren.

Ist Ihr Qualitätsanspruch der Grund dafür?

Die Qualität ist entscheidend. Wenn ein Brand entsteht, muss das Produkt funktionieren – da gibt es keine Kompromisse. Diese 100 %ige Kontrolle bekomme ich nur bei uns vor Ort. Das hat natürlich auch Nachteile. Arbeits- und Energiekosten in Deutschland sind einfach hoch. Aber ich habe am Schluss



ZUR INTERVIEWPARTNERIN

Ramona Meinzer ist Vorsitzende der Geschäftsführung der Aumüller Automatic GmbH. Das 1972 gegründete Familienunternehmen mit Sitz in Thierhaupten entwickelt und produziert elektrische Antriebe und Steuerungssysteme für Rauch- und Wärmeabzugsanlagen sowie die kontrollierte Lüftung. Aumüller beschäftigt rund 220 Mitarbeiter, ist international tätig und vertreibt seine Produkte in 72 Ländern. Zuvor war Meinzer unter anderem Leiterin Produktmanagement Fenstertechnik bei der Geze GmbH und dann Geschäftsführerin der Geze International GmbH.

www.aumueller-gmbh.de

”

Aumüller ist ‚Made in Germany‘, von der Produktentwicklung bis zur Produktion.

dieses 1.000 %-ige Produkt und kann gut schlafen.

Wie gelingt der Spagat zwischen lokaler Fertigung und globalem Geschäft?

Das ist ein Riesenspagat, auch für meine Mitarbeiter. Im deutschen Mindset fehlt uns manchmal die Offenheit dafür, wie groß und unterschiedlich die Welt da draußen sein kann. Beide Welten zu verbinden, ist mein Job: deutsches Qualitätsbewusstsein mit der Kreativität und den Ideen aus anderen Märkten zusammenzubringen. Bevor wir in einen neuen Markt gehen, baue ich die ersten Beziehungen persönlich auf und übergebe dann an mein Team.

Sie übernahmen früh eine Führungsrolle in einer männerdominierten technischen Branche. Wie war diese Erfahrung?

Bei meinem früheren Arbeitgeber gingen im Außendienst technische Fragen automatisch an den männlichen Kollegen neben mir, bis man nach der dritten richtigen Antwort auf meine Visitenkarte schaute. Man wird zunächst unterschätzt, und genau dieses Moment kann man nutzen. Auf Branchenveranstaltungen mit 1.000 Männern und drei Frauen kannte man mich innerhalb von Minuten.

Wann hat KI erstmals eine Rolle bei Aumüller gespielt?

Im Oktober 2022, während einer Fortbildung an der Harvard Business School, hörte ich zum ersten Mal von

ChatGPT. Ich habe sofort unseren IT-Leiter kontaktiert und wir haben damit begonnen, anfangs mit einem dreiköpfigen Beraterteam aus Augsburg, das uns die Grundlagen des Prompts beigebracht hat. Genutzt haben wir es zuerst für Textgenerierung, Übersetzungen et cetera. Heute arbeiten wir agentisch: Eine Marktrecherche, für die ich früher wochenlang einen Externen bezahlt hätte, mache ich heute selbst mit Claude.

Apropos künstliche Intelligenz, aktuell nehmen Sie an einem Programm der Universität Stanford teil. Worum geht es?

Hier in Stanford geht es um kreative Führung und vor allem darum, wie man mit KI aus unterschiedlichen Perspektiven neue Ideen für Geschäftsmodelle entwickelt. Bei uns im Unternehmen steht gerade die Frage im Raum, ob wir ein eigenes Aumüller-LLM brauchen oder mit bestehenden KI-Agenten auskommen. Wir werden entscheiden, sobald wir wissen, wer ein solches System dauerhaft pflegen kann. Und neue Technologien führen wir nur ein, wenn der Return on Investment stimmt.

Wohin entwickelt sich Aumüller in den kommenden Jahren? Was sind Ihre Pläne für die Zukunft?

Wir wollen internationales Wachstum weiter ausbauen, dabei unser deutsches Qualitätsbewusstsein mit Kreativität aus anderen Märkten verbinden, und KI so tief wie sinnvoll ins Unternehmen holen, ohne dass wir uns dabei selbst verlieren. Zukäufe bleiben definitiv Teil der Strategie, aber immer entlang der gleichen Frage: Passt es zu dem, was uns im Kern ausmacht? Bringt es mir etwas? Wie groß ist der ROI? Dann wird investiert.

Wie finanzieren Sie zukünftige Zukäufe?

Wachstum und Zukäufe finanzieren wir vollständig aus dem eigenen Gewinn. Das schafft Unabhängigkeit. Ich brauche keine Bank mehr. Wir sind hochprofitabel – das ist der große Unterschied zu meinem Einstieg vor 14 Jahren.

Frau Meinzer, vielen Dank für das spannende Gespräch.

Die Börse für mehr Möglichkeiten.

- ✓ Ihr Weg an die Börse: schnell und einfach.
- ✓ Smarte Finanzierung: Eigenkapital für dynamisches Wachstum.
- ✓ Besser als die Konkurrenz: hohe Visibilität bei Investoren.

Auf einen Blick: www.maccess.de



UNIBRAND

„Industrie entdeckt ihre Stärke, M&A-Markt vor neuer Dynamik“

Im Gespräch mit Roman Göd, MP Corporate Finance

Der M&A-Markt zieht wieder an: Hoher Handlungsdruck bei Investoren und ein Comeback der Industrie sorgen für neue Dynamik. Europäische Technologieführer rücken nach Ansicht von Roman Göd, Gründungs- und Managing Partner von MP Corporate Finance, verstärkt in den Fokus von Käufern. VON **ALEXANDER GÖRBING**

Nach mehreren schwierigen Jahren hellt sich die Stimmung im europäischen Markt für Unternehmensübernahmen wieder auf. Zwar bleibt das wirtschaftliche Umfeld anspruchsvoll, doch viele Investoren richten ihren Blick wieder nach vorn. Besonders Unternehmen aus der Industrie stehen erneut hoch im Kurs. Für Roman Göd ist das keine kurzfristige Entwicklung, sondern Ausdruck eines grundlegenden Wandels.

Auslöser sei vor allem der wachsende Handlungsdruck in der Private-Equi-

ty-Branche. In den vergangenen Jahren hätten sich Unternehmensverkäufe aufgrund der multiplen Krisen vielfach verzögert. Gleichzeitig liege weiterhin einiges an Kapital – Dry Powder – bereit, das investiert werden müsse. Hinzu kommt aus Sicht von Göd, dass Beteiligungen heute deutlich länger in den Portfolios verbleiben als ursprünglich geplant.

Für viele Investoren sei deshalb der Zeitpunkt gekommen, wieder aktiv zu werden. „Das Umfeld ist nach wie vor nicht ideal, aber der Handlungsdruck aufseiten der Investoren ist so hoch wie noch nie“, sagt Göd. „Nicht investiertes Kapital, längere Haltedauern und der Wunsch vieler Geldgeber nach Rückflüssen lassen sich nicht dauerhaft aufschieben.“

Dieser Druck verändert nach seiner Einschätzung auch die Art, wie Transaktionen umgesetzt werden. Immer häufiger suchten Beteiligungsgesellschaften nach neuen Wegen, um erfolgreiche Unternehmen weiterzuentwickeln, anstatt sie vorschnell zu verkaufen. Dazu gehören unter anderem Continuation-Funds. „Warum soll ich in ein neues Unternehmen investieren, das ich nicht kenne, wenn ich mein eigenes Portfolio noch erheblich weiterentwickeln kann?“, beschreibt Göd die aktuelle Denkweise vieler Beteiligungsgesellschaften.

Bestehende Beteiligungen würden in neue Fondsstrukturen überführt oder mit Unternehmen anderer Investoren zusammengeführt. Ziel sei es, Synergien zu schaffen und den Unternehmenswert weiter zu steigern.

Industrie statt reiner Software

Besonders auffällig ist laut Göd die Rückkehr klassischer Industrieunternehmen in den Mittelpunkt des Investoreninteresses. Während Softwareunternehmen in den vergangenen Jahren oftmals Höchstbewertungen erzielten, rücken heute wieder produzierende Unternehmen mit technologischer Kompetenz in den Fokus. Göd sieht dafür mehrere Ursachen: Zum einen verändere künstliche Intelligenz zahlreiche Softwaregeschäftsmodelle grundlegend.

Zum anderen werde deutlich, dass digitale Lösungen auch künftig eine starke industrielle Basis benötigen. Maschinen, Sensorik, Automatisierung und Fertigungstechnik bildeten schließlich die Grundlage vieler neuer Anwendungen. „Es ist interessanter geworden, in Hardware-enabled Software zu investieren und nicht mehr ausschließlich in reine Softwaremodelle“, erklärt Göd.

Gleichzeitig könne KI viele Entwicklungsprozesse erheblich beschleunigen. Dadurch würden bisherige Bewertungsmaßstäbe im Technologiesektor hinterfragt. Manche Investoren stellen sich inzwischen ganz praktische Fragen: „Seitdem die KI so anzieht, brauche ich vielleicht nur mehr zehn oder 15 Entwickler – anstelle von Hunderten.“ Davon profitierten vor allem Industrieunternehmen mit eigener technologischer Substanz. Europa verfüge gerade im Maschinenbau, in der Automatisierung und in industriellen Fertigungstechnologien weiterhin über eine außergewöhnlich starke Ausgangsposi-



ZUM INTERVIEWPARTNER

Roman Göd ist Gründungs- und Managing Partner bei der auf den europäischen Industriesektor spezialisierten M&A-Beratung MP Corporate Finance und besitzt mehr als 20 Jahre Transaktionserfahrung im Sektor Electronics, Tech und Internet of Things. MP Corporate Finance wurde vor mehr als 25 Jahren gegründet und ist europaweiter Marktführer im Bereich Industrial M&A.

www.mp-corporatefinance.com/de

tion. „Wir sind ein Innovationsland. Wir müssen mehr Mut zum Risiko haben. Die technologische Basis ist da“, erklärt der M&A-Experte. Gleichzeitig beobachtet Göd, dass viele europäische Unternehmen ihre Innovationen häufig unter Wert vermarkten. Andere Regionen seien oft erfolgreicher darin, neue Technologien international zu positionieren und höhere Preise durchzusetzen.

Strategische Käufer übernehmen wieder die Initiative

Nicht nur Finanzinvestoren sorgen für Bewegung am Markt, auch Industrieunternehmen treten wieder deutlich häufiger als Käufer auf. Organisches Wachstum sei vielerorts schwieriger geworden. Deshalb würden Übernahmen zunehmend genutzt, um schneller neue Technologien, Produktionskapazitäten oder Märkte zu erschließen.

Nach Beobachtung von Göd verfügen viele Unternehmen trotz der wirtschaftlich schwierigen Jahre über solide Liquidität. Gleichzeitig steige der Druck, neue Wachstumsquellen zu erschließen. „Wenn ich als Unternehmen Wachstum nicht mehr organisch und somit aus eigener Kraft realisieren kann, dann muss ich schauen, wie ich durch gezielte Zukäufe wachsen kann“, sagt er. Vor allem mittelständische Unternehmen mit technologischer Kompetenz stünden deshalb wieder stärker im Fokus strategischer Käufer.

Indien immer wichtiger

Auch geografisch verschieben sich die Prioritäten. Während China an Attraktivität verloren habe, entwickle sich Indien zunehmend zu einem strategischen Wachstumsmarkt. Nach Angaben des MPiPEs, einer aktuellen Studie von MP Corporate Finance zur Dynamik im europäischen PE-Markt, nimmt die Zahl indischer Investoren beziehungsweise Corporates, die gezielt nach europäischen Industrieunternehmen suchen, deutlich zu.

Der Grund: Staatliche Förderprogramme sowie der konsequente Ausbau der Industrie in Indien sorgen für eine hohe Nachfrage nach technischem Know-how. „Wir sehen ein massiv steigendes Interesse der Inder an europäischen Target-Unternehmen.

Sie suchen genau die Industriekompetenz, über die Europa verfügt“, erklärt Göd. Besonders gefragt seien Unternehmen aus den Bereichen Mechanik, Mechatronik und industrielle Auto-

kommenden Jahre. Der deutsche und europäische Mittelstand verfüge weiterhin über außergewöhnliche Ingenieurskompetenz, innovative Produkte und beträchtliche Fertigungstiefe.

„Nicht nur Finanzinvestoren sorgen für Bewegung am Markt, auch Industrieunternehmen treten wieder deutlich häufiger als Käufer auf.“

matisierung. Indien selbst verfügt bereits über große Softwarekompetenz und will nun verstärkt industrielle Wertschöpfung aufbauen. „Indien ist ein Riesensmarkt mit umfangreichen Förderprogrammen der Regierung. Sie wollen Know-how einkaufen“, fährt Göd fort. Für viele europäische Mittelständler eröffne sich dadurch ein zusätzlicher Absatz- und Kooperationsmarkt, der langfristig an Bedeutung gewinnen dürfte.

Neue Chancen durch Verteidigung und Sicherheit

Auch der Verteidigungs- und Sicherheitssektor verändert den Markt. Nachdem entsprechende Beteiligungen lange Zeit für viele Investoren ausgeschlossen waren, habe sich die Haltung innerhalb kurzer Zeit grundlegend gewandelt: „Das hat sich schnell gedreht.“

Vor allem Technologien, die sowohl zivil als auch militärisch eingesetzt werden können, rücken nach Ansicht von Göd verstärkt in den Fokus. Sensorik, Kommunikationstechnik oder Batterietechnologien seien Beispiele dafür. Er warnt allerdings vor überzogenen Erwartungen. Nicht jedes Industrieunternehmen könne kurzfristig in diesen Markt einsteigen. Produktionsprozesse, Stückzahlen und Qualitätsanforderungen unterschieden sich häufig erheblich. Dennoch entstünden für viele spezialisierte Mittelständler neue Geschäftsmöglichkeiten.

Trotz aller Unsicherheiten blickt Göd insgesamt optimistisch auf die

Schwieriger geworden seien vor allem die Geschwindigkeit der Märkte und die Planbarkeit wirtschaftlicher Entwicklungen.

Viele Unternehmer sind heute offener für Partnerschaften, Beteiligungen oder Unternehmensverkäufe. Größere Unternehmensgruppen können notwendige Investitionen oftmals leichter finanzieren und internationale Chancen besser nutzen. „Selbst Unternehmen, die aktuell unter wirtschaftlichem Druck stehen, sind deshalb noch lange nicht unattraktiv. Der Kern ist gut.“

Für Göd steht deshalb fest, dass sich der Markt nachhaltig verändert. Industrieunternehmen werden wieder stärker als strategische Zukunftsinvestitionen wahrgenommen. Wer über technologische Kompetenz, Innovationskraft und eine klare Positionierung verfüge, dürfte von der neuen Dynamik im M&A-Markt besonders profitieren.

FAZIT

Insgesamt steht damit auch der europäische M&A-Markt vor einer Wende: Hohe Summen an Dry Powder bei Finanzinvestoren, das Comeback industrieller Substanz gegenüber reinen Softwaremodellen sowie das wachsende Interesse strategischer Käufer – etwa aus Indien – treiben die Dynamik an.

Für den technologisch starken Mittelstand bieten sich trotz schwierigen Umfelds hervorragende Chancen, Übernahmen gezielt für weiteres Wachstum zu nutzen. ■

Wer ist der „richtige“ Käufer?

Strategie, Finanzinvestor oder Mittelstandsholding – welche Käufergruppe zu den Zielen des Verkäufers passt

Unternehmenstransaktionen bergen – nicht nur bei der Preisfindung – einen natürlichen Interessenkonflikt. Nicht zuletzt scheitern mehr als 50 % der Unternehmenstransaktionen allein an unvereinbaren Preisvorstellungen. Ein erfolgreicher Unternehmensverkauf kommt in der Regel zustande, wenn der Konfliktbereich möglichst klein und die gemeinsamen Interessen möglichst groß sind. Vor diesem Hintergrund ist es für Verkäufer entscheidend, sich frühzeitig mit der eigenen Situation sowie den Interessen und Motiven potenzieller Käufer auseinanderzusetzen, um am Ende den richtigen Käufer zu finden.

VON DR. PHILIP VON BOEHM-BEZING

Diese Vorbereitung beginnt mit der Analyse der Unternehmens- und Wettbewerbssituation und dessen, was auf Gesellschafter- und Unternehmensebene erreicht werden soll. Was trivial klingt, ist es in der Praxis häufig nicht. Nicht nur sollten beispielsweise Marktposition und Entwicklungspotenzial als wesentliche Bewertungsdeterminanten einem kritischen Drittvergleich standhalten. Auch persönliche Fragen sind im Hinblick auf „richtige“

Käufer im Vorfeld zu beantworten: Wie stehen die Gesellschafter zum Unternehmen? Ist das Unternehmen eher Familienmitglied, Lebenswerk, Teil der eigenen Identität oder (nur) ein Asset? Welche Rolle will man zukünftig im Unternehmen spielen – beispielsweise weiterhin operativer CEO bleiben mit weitreichenden unternehmerischen Freiheitsgraden, Beiratsvorsitzender oder gar keine?

Ergebnis dieser kritischen Auseinandersetzung ist gleichsam der Grundstein für die sogenannte Equity Story, die Essenz dessen, was das Unternehmen ausmacht und wofür es steht, und ist implizit die Basis für die Beantwortung der Frage nach dem richtigen, weil am besten geeigneten Käufer beziehungsweise Investor. Im zweiten Schritt geht es um die Käuferseite – welche Akteure gibt es und welche Profile passen zu den eigenen Zielen?

Die Wahl des „richtigen“ Käufers

Die nachfolgende Betrachtung ist bewusst holzschnittartig gehalten, um grundsätzliche Richtungen zu verdeutlichen. Die Realität ist naturgemäß weniger schwarz-weiß, sondern beliebig vielfältig und dynamisch. Mit Blick auf potenziell „richtige“ Käufer ist zunächst auf zwei latente Irrtümer hinzuweisen:

1. Der Lucky Punch. Er kommt in der Praxis durchaus vor, wenn käuferseitig ein empfundener Angebotsman-

gel herrscht und ein Verkäufer zur richtigen Zeit mit dem richtigen Thema am richtigen Ort auftaucht. Man kann für solche Situationen eine „Nase“ haben oder entwickeln, aber der Ehrlichkeit gebührt die Erkenntnis, dass solche Deals am Ende maßgeblich durch Zufall zustande kommen. Zu versuchen, daraufhin einen Verkauf zu strukturieren, ist auf keinen Fall empfehlenswert.

2. Family Offices (FOs) als idealer Investor. De facto existieren FOs, die direkte Einzelinvestments in Unternehmen tätigen, nur in homöopathischer Dosis. Warum ist dem so? Kurz gesagt: weil es aus Sicht der FOs in puncto Risikomanagement in nur ganz seltenen Fällen lohnt. Als eigenständige Kategorie bei der Auswahl einer geeigneten Käuferkategorie eignen sich FOs mangels relevanter Anzahl nicht.

Worauf sollte man sich stattdessen fokussieren? Die Übergänge zwischen den Käuferkategorien sind bisweilen fließend. Ein paar grundsätzliche Differenzierungsmerkmale gibt es:

Strategen sind häufig auch Wettbewerber, teilweise unternehmerisch geführt, teilweise in Konzernstrukturen mit angestelltem Management organisiert, gelegentlich börsennotiert und nicht selten im europäischen oder auch darüber hinaus liegenden Ausland beheimatet. Während schon die Annäherung aus wettbewerblichen und/oder kulturellen Gründen eine Herausforderung sein kann, wird inhaltlich eher →



ZUM AUTOR

Dr. Philip von Boehm-Bezing ist Geschäftsführer der von ihm 1999 gegründeten Boehm-Bezing & Cie. GmbH mit Sitz in Stuttgart. Seit 30 Jahren begleitet er insbesondere Familienunternehmen und Unternehmer bei strategischen Corporate-Finance-Themen und bei M&A-Transaktionen.

www.bbcie.de

TOMATEN AUS DEM VIERTEN STOCK. FÖRDERN WIR.

Smart Farming, neue Werkstoffe oder Durchbrüche in der Biomedizin: Wir fördern Ideen, die Ihr nachhaltiges Start-up über sich hinauswachsen lassen.

Fragen Sie uns nach einer NRW.BANK-Finanzierung.



NRW.BANK
Promoting Ideas





Ein erfolgreicher Unternehmensverkauf gelingt, wenn der Konfliktbereich klein und die gemeinsamen Interessen groß sind.

„eine Sprache“ gesprochen. Im Fokus steht der unternehmerisch-industrielle Mehrwert, der sich aus marktlichen und/oder technologischen USPs auf Verkäuferseite sowie aus Skalen- und Kosteneffekten einer strategischen Partnerschaft ableiten lässt. Dabei verfolgt der Strategie regelmäßig eine langfristige Perspektive, was sich latent positiv auf den zu erzielenden Kaufpreis auswirkt. Ein Strategie wird – es liegt in der Natur der Sache – nahezu immer die Übernahmen der Anteilsmehrheit zur Bedingung für einen Kauf machen. Soll nur eine Minderheitsbeteiligung etwa im Wege einer Kapitalerhöhung abgegeben werden, scheiden Strategen als Käufer insoweit faktisch aus.

3. Die Alternative heißt **Private Equity (PE)**, ein weltweiter dynamischer und wachsender Markt mit einem verwalteten Vermögen (Assets under Management; AuM) von rund 6 Bio. USD. Für nahezu jede ökonomisch sinnvolle Investmentopportunität gibt es geeignete Käufer aus diesem hochprofessionellen Markt. Dabei stehen bei PE-Fonds weniger Synergien im Vordergrund als vielmehr die Wertsteigerung in relativ kurzer Zeit (IRR). Der Exit, also der Weiterverkauf des Unternehmens – mit einer Rendite von mindestens 20 % per annum – ist integraler Bestandteil des Geschäftsmodells fast aller PE-Fonds. Der erste Teil des Gewinns liegt (auch) für den PE-Fonds im

Einkauf, was sich latent kaufpreismindernd auswirkt. Für die weitere Wertsteigerung werden beispielsweise Managementstrukturen und Prozesse professionalisiert, das Unternehmenswachstum organisch oder durch Add-on-Akquisitionen forciert oder das Produktportfolio arrondiert. Im Idealfall wird das Unternehmen so auf eine neue Evolutionsstufe gebracht. Verkäufer können regelmäßig an einer solchen Entwicklung und Wertsteigerung partizipieren, indem sie Teile des Kaufpreises zusammen mit dem PE-Team/-Fonds reinvestieren oder beteiligt bleiben. Ein initial eher moderat erscheinender Kaufpreis kann dadurch – mit unternehmerischem Risiko – erheblich aufgewertet werden.

Wem als Unternehmer daran gelegen ist, die nächste Stufe der Unternehmensentwicklung aktiv oder passiv mitzugestalten, und wer gleichzeitig bereit ist, sich nach einer Investitionszeit von zwei bis fünf Jahren gemeinsam mit dem PE-Fonds vom Unternehmen zu trennen, wird in diesem Sektor sicher den „richtigen“ Käufer finden können. Das breite Spektrum des PE-Sektors erlaubt es, eine große Bandbreite ökonomisch sinnvolle Zielbilder, darunter auch Minderheitsbeteiligungen, zu verwirklichen.

Der „richtige“ Käufer – zur richtigen Zeit
Unternehmensentwicklung, Rahmenparameter und individuelle Zielbilder verändern sich in einem dynamischen Umfeld. Das Gleiche gilt auf der Käuferseite, wo das sektorspezifische und gesamtwirtschaftliche Sentiment großen

Einfluss hat. Unternehmensbewertungen werden beispielsweise maßgeblich durch das Kapitalmarkt- und Zinsumfeld beeinflusst. Niedrige Finanzierungskosten, hohe Liquidität bei Investoren und positive Konjunkturerwartungen führen regelmäßig zu höheren Bewertungen. Dagegen wirken steigende Zinsen, geopolitische Unsicherheiten oder wirtschaftliche Abschwünge latent wertmindernd. Der „richtige“ Käufer ist insoweit ein „Moving Target“ in einer dynamischen Welt mit vielen Unbekannten und Interdependenzen. Die fundierte Analyse der Ausgangslage zu Beginn der Verkaufsüberlegungen ist Basis für eine prozessspezifische Chancen-Risiken-Analyse und damit für die rechtzeitige Beurteilung sich verändernder Profilbilder im Sinne der oben genannten Interessenkongruenz. Basierend darauf leiten sich gegebenenfalls geeignete Adjustierungen bei Suche und Verhandlung ab.

FAZIT

Den richtigen Käufer gibt es in der Regel. Man findet ihn, indem man zunächst auf Basis fundierter Vorbereitung die eigenen Ziele mit denen der potenziellen Käufergruppen abgleicht und den Blick auf größtmögliche Interessenkongruenz lenkt. Optimal für Zielerreichung und Risikomanagement bei sich verändernden Rahmenparametern ist es meist, ohne Verkaufsdruck in einen strukturierten Wettbewerb zwischen Strategen und Finanzinvestoren einzutreten, um am Ende mit dem „richtigen“ Käufer zum Abschluss zu kommen. ■



Foto: © DepositPhotos



BU Bregal
Unternehmerkapital



Mittelstand stärken. Wachstum gemeinsam gestalten.

BU Bregal Unternehmerkapital GmbH
Marstallstraße 11
80539 München
Deutschland

+49 89 435715-0
info@bu-partners.de
www.bu-partners.de

Als größter Mittelstandsinvestor mit Hauptsitz in der DACH-Region und lokaler Verwurzelung sucht BU Partnerschaften mit Marktführern und Hidden Champions mit starken Managementteams und Wachstumspotenzial.

Mit Kapital, strategischer Expertise und unternehmerischer Partnerschaft unterstützt BU Unternehmer und Familienunternehmen dabei, ihre Unternehmen weiterzuentwickeln, international zu wachsen und nachhaltige Werte für die nächste Generation zu schaffen.



Zug CH

Munich DE

Amsterdam NL

Milan IT

London UK

Anderer Käufer, anderer Deal

Private Equity, Corporates und Family Offices: Wer kauft, prägt den Deal

Private-Equity-Fonds, Corporates und Family Offices konkurrieren häufig um dieselben Unternehmen, verfolgen dabei jedoch unterschiedliche Ziele. Je nach Käufer kann dasselbe Target deshalb einen anderen Deal bedeuten. Unterschiede zeigen sich in der Struktur und im Ablauf der Transaktion ebenso wie in der Perspektive für Unternehmen und Verkäufer nach dem Closing. VON **PHILIPP GLOCK UND DOMINIQUE KURTZ**

Für einen Private-Equity-Investor muss der Erwerb regelmäßig in einen Investment Case mit Wertsteigerung und späterem Exit passen. Wachstumspotenzial und Finanzierbarkeit fließen entsprechend in die Bewertung ein. Bei Buy-and-Build-Strategien spielt zudem eine Rolle, welchen Beitrag das Target zu einer bestehenden oder neu aufzubauenden Plattform leisten kann.

Ein Corporate kann dasselbe Unternehmen stärker aus der eigenen strategischen Perspektive bewerten. Der Zugang zu Märkten, Technologien oder Produkten sowie erwartete Synergien können einen zusätzlichen Wert begründen und die Zahlungsbereitschaft beeinflussen.

Ein genereller Preisvorteil folgt daraus nicht – auch Private-Equity-Investoren können bei Add-ons Synergien berücksichtigen. Family Offices lassen sich hingegen meist weniger einheitlich beschreiben. Häufig ermöglichen sie längere Anlagehorizonte; auch ein langfristiges unternehmerisches Engagement oder Branchenaaffinität können eine Rolle spielen. Investmentstrategie, Entscheidungswege und Erwerbsstruktur können sich entsprechend deutlich unterscheiden. Derselbe Geschäftsplan kann damit für die drei Käufergruppen aus unterschiedlichen Gründen attraktiv sein. Die jeweilige Erwerbsstrategie prägt dabei regelmäßig die wirtschaftlichen und strukturellen Eckpunkte der Transaktion und beeinflusst darüber hinaus, welche Rolle Verkäufer und Management künftig einnehmen.

Der Unternehmer bleibt Teil des Deals

Bei inhabergeführten Unternehmen und Nachfolgetransaktionen spielt die künftige Rolle des Verkäufers häufig eine wesentliche Rolle bei der Strukturierung. Wirtschaftliche Beteiligung und operative Tätigkeit können dabei unterschiedlich kombiniert werden. Ein Unternehmer kann sämtliche Anteile veräußern und für einen Übergabezeitraum oder länger Geschäftsführer bleiben. Umgekehrt setzt eine Rückbeteiligung nicht zwingend eine längerfristige operative Tätigkeit voraus.

Bei Private-Equity-Transaktionen sind Mehrheitsakquisitionen häufig mit einer Rückbeteiligung des Verkäufers oder des Managements verbunden. Der Verkäufer kann einen Teil seiner bishe-

rigen Beteiligung behalten oder den Kaufpreis reinvestieren und dadurch an der weiteren Wertentwicklung und einem späteren Exit partizipieren.

Bleibt der Verkäufer Mitgesellschafter, sind neben dem SPA regelmäßig die Regeln der künftigen Zusammenarbeit zu verhandeln. Dazu gehören Governance und Zustimmungsvorbehalte, Regelungen zu weiteren Finanzierungen sowie Mitveräußerungs- und Exitrechte. Ihre Ausgestaltung bestimmt maßgeblich, welchen Einfluss der Verkäufer nach Closing behält und unter welchen Voraussetzungen er seine verbleibende Beteiligung später veräußern kann.

Bei Corporates kommt häufiger ein vollständiger Erwerb in Betracht, ins-



ZU DEN AUTOREN

Philipp Glock ist Partner, **Dominique Kurtz** ist Senior Associate der Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH. Beide beraten schwerpunktmäßig bei M&A- und Private-Equity-Transaktionen, insbesondere bei Unternehmenskäufen und -verkäufen, Managementbeteiligungen sowie Buy-and-Build-Transaktionen.

www.luther-lawfirm.com



Bei inhabergeführten Unternehmen spielt die künftige Rolle des Verkäufers häufig eine wesentliche Rolle bei der Strukturierung.

besondere wenn eine Integration des Targets geplant ist. Je nach strategischem Ziel sind aber auch Mehrheits- oder Minderheitsbeteiligungen und Joint Ventures denkbar.

Bei Family Offices ist die Bandbreite auch insoweit groß. Je nach Investmentstrategie und Struktur des jeweiligen Family Office sind auch hier Mehrheits- wie Minderheitsmodelle und eine längerfristige Einbindung des Unternehmers möglich. Auch die Interessen der Verkäufer unterscheiden sich. Nach unserer Erfahrung kann eine Rückbeteiligung für Unternehmer attraktiv sein, die einen wesentlichen Teil ihres Unternehmenswerts realisieren und zugleich an der weiteren Entwicklung partizipieren möchten. In klassischen Nachfolgesituationen steht dagegen häufig ein vollständiger Verkauf im Vordergrund. Die operative Übergabe kann in beiden Fällen zeitlich davon abweichen.

Angesichts der Vielzahl an Unternehmensnachfolgen, die in den kommenden Jahren im Mittelstand anstehen, dürften Erwerbs- und Übergabestrukturen, die den Vorstellungen von Verkäufer und Käufer Rechnung tragen, weiter an Bedeutung gewinnen.

Unterschiedliche Käufer, zunehmend ähnliche Prozesse

Unterschiede zeigen sich auch bei Finanzierung und interner Entscheidungsfindung. Private-Equity-Investoren benötigen regelmäßig die Freigabe ihres Investmentkomitees und finanzieren Akquisitionen häufig mit einer Mischung aus Eigen- und Fremdkapital. Bei Corporates hängen Freigabe und Finanzierung stärker von der jeweiligen Konzernstruktur ab. Bei Family Offices sind Entscheidungswege und Kapitalbereitstellung besonders einzelfallabhängig.

Bei der Durchführung des Deals fallen die Unterschiede zwischen professionellen Käufern hingegen oft geringer aus. Ein Corporate mit erfahrenem M&A-Team kann ebenso strukturiert und schnell agieren wie ein Private-Equity-Investor. Auch bei der Due Diligence liegen Unterschiede regelmäßig eher in den Schwerpunkten. Strategische Käufer betrachten etwa Integrati-

on besonders genau. Bei Private Equity können Businessplan, Finanzierung und Exitperspektive stärker in den Fokus rücken. Garantie- und Haftungsregime sind bei professionellen Käufern in der Regel vergleichbar und eher ab-

hängig auch mit Blick auf einen späteren Exit geplant. Bei Corporates stehen häufig Integration und strategische Synergien im Vordergrund. Family Offices können dagegen einen längeren Anlagehorizont verfolgen. Bleibt der

„Bei Private-Equity-Transaktionen sind Mehrheitsakquisitionen oft mit einer Rückbeteiligung des Verkäufers verbunden. Er kann dadurch an der weiteren Wertentwicklung partizipieren.“

hängig von Targetgröße und Geschäftsfeld als der Art des Käufers.

Besonders deutlich zeigt sich dies bei seriellen Transaktionen. Private-Equity-finanzierte Buy-and-Build-Plattformen und Corporates arbeiten hier häufig mit festen Dealteams, standardisierten Informationsanforderungen, eingespielten Due-Diligence-Prozessen und etablierten Vertragspositionen. Aus unserer Beratung von Buy-and-Build-Plattformen sehen wir dabei neben Zeit- und Kostenvorteilen auch Qualitätsgewinne: Standardthemen lassen sich effizient abarbeiten und der Fokus stärker auf die Besonderheiten des jeweiligen Targets richten.

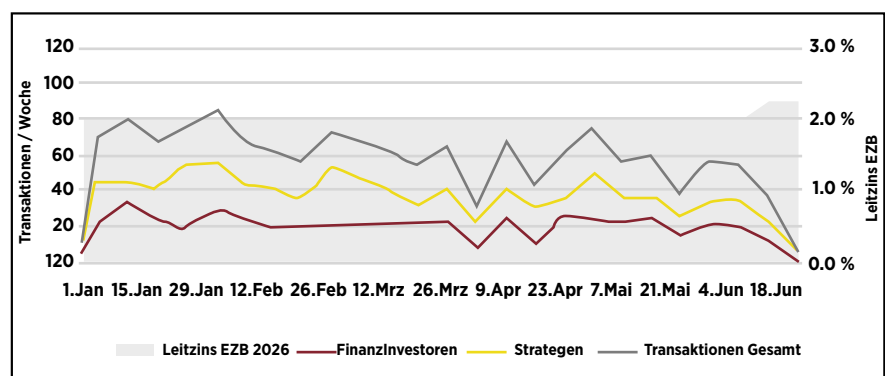
Nach Closing treten die unterschiedlichen Erwerbsstrategien wieder stärker hervor. Bei Private-Equity-Fonds wird die weitere Entwicklung regelmä-

ßig auch mit Blick auf einen späteren Exit geplant. Bei Corporates stehen häufig Integration und strategische Synergien im Vordergrund. Family Offices können dagegen einen längeren Anlagehorizont verfolgen. Bleibt der

FAZIT

Für Private-Equity-Investoren, Corporates und Family Offices kann dasselbe Target aus unterschiedlichen Gründen attraktiv sein. Die Erwerbsziele spiegeln sich insbesondere in Bewertung, Finanzierung, Beteiligungsstruktur und der künftigen Rolle des Unternehmers wider. Bei der Durchführung des M&A-Prozesses ähneln sich erfahrene Käufer dagegen häufig stärker. Entscheidend ist daher nicht allein, ob ein Private-Equity-Investor, Corporate oder Family Office erwirbt. Strategie, Organisation und Transaktionserfahrung des konkreten Erwerbers prägen den Deal mindestens ebenso. ■

Transaktionsverlauf nach Käufergruppe



Quelle: OAKLINS – M&A-Marktbericht Deutschland 1. Halbjahr 2026

„Der Kaufpreis wird für die Zukunft bezahlt“

Interview mit Tobias Eiblmeier, Partner und Head of M&A im Bereich Deal Advisory, Grant Thornton

Nicht der Kaufpreis allein entscheidet über den Erfolg eines Unternehmensverkaufs, sondern vor allem die Antwort auf eine viel grundlegendere Frage: Warum sollte ein Investor genau dieses Unternehmen übernehmen? Tobias Eiblmeier, Partner und Head of M&A im Bereich Deal Advisory bei Grant Thornton in Deutschland, erläutert, wie professionelle Käufer Transaktionen bewerten, welche Erwartungen sie an Verkäufer stellen und warum Unternehmer ihren Betrieb frühzeitig mit den Augen eines Investors betrachten sollten. INTERVIEW EVA RATHGEBER

Unternehmeredition: Herr Eiblmeier, viele Unternehmer beschäftigen sich beim Unternehmensverkauf zunächst mit der Bewertung ihres Lebenswerks. Mit welcher Frage beginnt ein potenzieller Käufer?

Tobias Eiblmeier: Die erste Frage eines Investors lautet nicht: Was kostet das

Unternehmen? Sie lautet: Warum sollte ich neuer Eigentümer werden – und was möchte ich mit diesem Unternehmen erreichen? Kauft er ein Produkt, eine Technologie, Produktionskapazitäten, einen Marktzugang oder eine neue geografische Präsenz? M&A ist für einen Investor kein Selbstzweck, sondern eine Alternative zur eigenen Entwicklung. Eine Akquisition soll ihn schneller oder effizienter an sein strategisches Ziel bringen, als es durch organisches Wachstum möglich wäre.

Aus meiner Zeit auf Investorensseite weiß ich, dass der Kaufpreis nie am Anfang der Diskussion steht. Erst wenn das Zielunternehmen strategisch überzeugt, stellt sich die Frage nach dem Preis.

Der Unternehmer blickt verständlicherweise auf das, was er über Jahrzehnte aufgebaut hat. Der Investor schaut dagegen darauf, was sich mit dem Unternehmen in den kommenden Jahren erreichen lässt. Die Vergangenheit belegt Qualität und schafft Glaubwürdigkeit. Den Investment Case begründet jedoch die Zukunft. Erst wenn dieser überzeugt, analysiert der Käufer Chancen und Risiken und entscheidet anschließend, welchen Preis er zu zahlen bereit ist.

Strategischer Investor, Private-Equity-Gesellschaft, Family Office oder

Wettbewerber: Wie unterscheiden sich die Käufergruppen?

Ein strategischer Investor stellt den strategischen Mehrwert und mögliche Synergien in den Vordergrund. Er kann

”

Aus meiner Zeit auf Investorensseite weiß ich: Der Kaufpreis steht nie am Anfang der Diskussion. Erst wenn das Zielunternehmen strategisch überzeugt, stellt sich die Frage nach dem Preis.



ZUR INTERVIEWPARTNERIN

Tobias Eiblmeier ist Partner und Head of M&A im Bereich Deal Advisory bei Grant Thornton in Deutschland und berät Unternehmen und Gesellschafter bei M&A-Transaktionen. Vor seiner Beratertätigkeit war er mehr als zehn Jahre selbst auf Investorensseite tätig. Dadurch kennt er Unternehmensverkäufe sowohl aus der Perspektive des Eigentümers als auch aus der Entscheidungslogik potenzieller Käufer.

www.granthornton.de

beispielsweise ein Produkt durch die Akquisition schneller auf den Markt bringen, einen neuen Markt erschließen oder seine Wertschöpfungskette ergänzen. Kann er konkrete Synergien realisieren, ist mitunter auch ein höherer Kaufpreis gerechtfertigt.

Ein Private-Equity-Investor fragt, wie er das Unternehmen während seiner typischerweise begrenzten Halte-dauer weiterentwickeln kann. Im Mittelpunkt steht die Wertsteigerung – etwa durch Wachstum, operative Verbesserungen, Internationalisierung oder eine Buy-and-Build-Strategie. Weil die Beteiligung später wieder verkauft werden soll, ist der Exit bereits beim Einstieg Teil des Investment Case.

Family Offices sind häufig langfristiger orientiert und können ihre Beteiligung individueller ausgestalten. Sie unterliegen meist keinem vergleichbaren institutionellen Exitdruck. Ein Wettbewerber ist wiederum eine besondere Form des strategischen Käufers: Er

kennt Produkte, Märkte und möglicherweise sogar Kunden sehr genau und kann deshalb ebenfalls eine strategische Prämie zahlen. Gleichzeitig sind bei ihm die Anforderungen an Diskretion und Vertraulichkeit besonders hoch.

Wie findet ein Unternehmer heraus, welcher Käufer zu ihm und seinem Unternehmen passt?

Zunächst muss er seine eigenen Ziele definieren. Möchte er eine Minderheit oder 100 % der Anteile verkaufen? Will er nach der Transaktion weiter operativ tätig sein, nur noch beratend zur Verfügung stehen oder vollständig ausscheiden? Ist der höchstmögliche Kaufpreis das wichtigste Ziel oder sollen Standort, Mitarbeiter und Unternehmenskultur möglichst unverändert erhalten bleiben?

Diese Fragen gehören zur Dealarchitektur und müssen lange vor der eigentlichen Käuferansprache beantwortet werden. Die eigentliche Käuferansprache beginnt deshalb nicht mit ei-

ner Liste potenzieller Investoren, sondern mit der Entwicklung der richtigen Dealarchitektur.

Es gibt nicht den besten Käufer für jedes Unternehmen – es gibt aber den Käufer, der optimal zu den Zielen des Verkäufers und zum Unternehmen passt.

Die DNA des Investors sollte zur DNA des Unternehmens passen. Nur dann kann nicht nur die Transaktion, sondern auch die Zeit danach nachhaltig erfolgreich werden. Unternehmer sollten sich deshalb nicht allein auf die Präsentation eines Interessenten verlassen. Sie sollten prüfen, welche Transaktionen der Investor bereits durchgeführt hat und wie er mit den erworbenen Unternehmen umgegangen ist: Wurden sie weiterentwickelt? Wurden Standorte erhalten? Stimmen die tatsächlichen Ergebnisse mit der erzählten Equity Story überein? So entsteht ein realistisches Bild davon, wie ein Investor handelt. →

Anzeige

BVK
Bundesverband
Beteiligungskapital e.V.

#SaveTheDate

27. DEUTSCHER EIGENKAPITALTAG

FUTURIUM BERLIN

10. NOVEMBER 2026

Tickets und Infos unter
bvkap.de

Aus meiner Zeit auf Investorenseite weiß ich, dass Verkäufer regelmäßig fragen, welche Strategie wir mit dem Unternehmen verfolgen und wie wir es nach der Transaktion weiterentwickeln wollen. Gerade bei inhabergeführten Unternehmen war diese Frage häufig mindestens genauso wichtig wie die Höhe des Kaufpreises.

Was erwartet ein professioneller Käufer von einem Unternehmen, das sich auf einen Verkauf vorbereitet?

Er erwartet vor allem belastbare und nachvollziehbare Informationen. Zahlen, Planungen, Verträge und operative Abläufe müssen transparent dokumentiert sein. Ein Käufer möchte verstehen, wie das Unternehmen funktioniert, woher die Erträge kommen, welche Risiken bestehen und wie realistisch die Planung ist. Das gilt nicht erst für die Due Diligence; schon die ersten Unterlagen müssen eine konsistente Geschichte erzählen.

Der Unternehmer sollte sein Unternehmen aus der Perspektive eines Außenstehenden betrachten. Sind Berichtswege und Verantwortlichkeiten klar? Sind Kunden- und Lieferantenverträge verfügbar? Lassen sich Ergebnissentwicklungen erklären? Ist die Unternehmensplanung aus dem bisherigen Geschäftsverlauf ableitbar? Je früher solche Fragen bearbeitet werden, desto geringer ist das Risiko, dass der Prozess später ins Stocken gerät.

Welche Faktoren machen ein mittelständisches Unternehmen für Käufer besonders attraktiv?

Entscheidend ist zunächst ein stabiles und nachvollziehbares Kerngeschäft. Käufer achten darauf, ob die Ergebnisse nachhaltig sind und ob das Unternehmen seine Planung regelmäßig erreicht. Auch ein deutliches Übertreffen der Planung ist nicht automatisch nur positiv, wenn die Entwicklung stark schwankt und nicht erklärt werden kann. Investoren suchen Berechenbarkeit.

Hinzu kommen die Qualität und Differenzierung der Produkte, der Schutz von Technologien und geistigem Eigentum, die Stellung gegenüber dem Wettbewerb, die Internationalisierung sowie die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells. Besonders Finanzinvestoren inte-

ressieren sich für Potenziale, die über den bestehenden Businessplan hinausgehen: Welche zusätzlichen Märkte können erschlossen werden? Gibt es Möglichkeiten für Buy and Build? Kann das Geschäftsmodell mit überschaubarem Kapitaleinsatz weiter wachsen?

Unternehmer überschätzen dagegen bisweilen die Bedeutung ihrer persönlichen Kundenbeziehungen. Dass der Inhaber jeden wichtigen Kunden kennt, kann ein Erfolgsfaktor der Vergangenheit gewesen sein. Für den Käufer stellt sich jedoch die Frage, ob diese Kunden bleiben, wenn der Unternehmer ausscheidet.

Wie problematisch ist eine starke Abhängigkeit vom Inhaber?

Für einen Käufer ist sie ein wesentliches Risiko. Ist der Unternehmer zentraler Ansprechpartner für Kunden, Lieferanten und Mitarbeiter, konzentriert sich ein großer Teil des Unternehmenswerts auf eine einzelne Person. Scheidet diese aus, ist unklar, ob Beziehungen, Wissen und Entscheidungsfähigkeit im Unternehmen verbleiben.

Deshalb sollte ein Unternehmer frühzeitig eine zweite Führungsebene aufbauen, Verantwortlichkeiten übertragen und Kundenbeziehungen auf mehrere Personen verteilen. Prozesse und Wissen müssen im Unternehmen verankert werden. Es reicht nicht, im Verkaufsprozess zu behaupten, dass das Geschäft auch ohne den Inhaber funktioniert. Der Verkäufer muss zeigen können, dass diese Unabhängigkeit bereits gelebte Praxis ist.

Paradoxerweise steigert ein Unternehmer häufig den Wert seines Lebenswerks, indem er sich selbst für das operative Funktionieren des Unternehmens zunehmend entbehrlich gemacht hat.

Wie offen sollten Verkäufer mit Schwächen und Risiken umgehen?

Sehr offen. Ein Investor erwartet kein perfektes Unternehmen; er weiß, dass jedes Unternehmen Risiken und ungeklärte Themen hat. Was er erwartet, sind Transparenz, ein ehrlicher Umgang mit bestehenden Problemen und eine klare Kommunikation von Beginn an.

Problematisch wird es, wenn ein Käufer während der Due Diligence feststellt, dass frühere Angaben nicht kor-

rekt waren oder wesentliche Informationen zurückgehalten wurden – dann geht es nicht mehr nur um das einzelne Risiko, sondern um die Glaubwürdigkeit des Verkäufers und sämtlicher bereitgestellter Informationen. Das kann zu Preisabschlägen, umfangreicheren Garantien oder sogar zum Prozessabbruch führen.

Risiken lassen sich bewerten und im Kaufpreis berücksichtigen. Überraschungen dagegen kosten häufig Vertrauen. M&A ist am Ende ein People's Business – und gerade deshalb ist Vertrauen eine Grundlage für erfolgreiche Transaktionen.

Was raten Sie Unternehmern, die erst in drei bis fünf Jahren verkaufen möchten?

Sie sollten ihr Unternehmen nicht erst kurz vor einem Verkauf auf eine Transaktion vorbereiten, sondern dauerhaft so aufstellen, dass sie jederzeit handlungsfähig sind. Dazu gehören unter anderem ein belastbares Reporting, klare Prozesse, eine realistische Planung, dokumentierte Verträge, eine funktionierende zweite Führungsebene und eine möglichst geringe Abhängigkeit von einzelnen Kunden, Lieferanten oder Personen.

Vor allem sollten sie früh klären, welche persönlichen und unternehmerischen Ziele sie mit einer späteren Transaktion verbinden. Ebenso wichtig ist es, die Dealarchitektur frühzeitig mitzudenken. Drei bis fünf Jahre bieten ausreichend Zeit, Themen wie Geschäftsstruktur, Immobilien, Management, Carve-outs oder nicht betriebsnotwendige Vermögenswerte so zu gestalten, dass sie später den Unternehmenswert und den Nettoerlös positiv beeinflussen können. Verkaufsbereitschaft bedeutet nicht, dass verkauft werden muss – sie bedeutet, Wahlmöglichkeiten zu schaffen und aus einer Position der Stärke heraus entscheiden zu können.

Mein Rat wäre deshalb nicht, ein Unternehmen drei Jahre lang „schön zu machen“, sondern stattdessen ein Unternehmen zu bauen, das jederzeit verkaufsfähig wäre – und sich damit die Freiheit zu erhalten, es am Ende vielleicht gar nicht verkaufen zu müssen. ■

Wegbereiter für Ihre M&A-Transaktion

Die M&A-Möglichmacher.
Für Synergien durch Transaktionen.



Mehr Potenzial, mehr Wert, mehr Zukunft: Das ist es, was unsere Mandanten für ihre Unternehmen anstreben. Wir erreichen diese Ziele seit mehr als zwei Jahrzehnten gemeinsam mit ihnen, indem wir internationales M&A-Know-how und gesunden Unternehmensverstand einbringen. Das macht uns zu einer der führenden M&A-Boutiquen im Mittelstand.



Syntra Corporate Finance GmbH
Am Leitz-Park 4 | 35578 Wetzlar
T +49 6441 7858720 | E info@syntracf.com
W [syntracf.com](https://www.syntracf.com)

syntra

Fit for Sale: Unternehmenswert entsteht vor dem Verkauf

Eine frühzeitige Vorbereitung kann nicht nur Transaktionsrisiken reduzieren, sondern auch den Kaufpreis erheblich steigern

Viele Unternehmer bereiten einen Verkauf erst dann vor, wenn die Entscheidung längst gefallen ist. Aus Transaktionssicht ist das häufig zu spät: Wesentliche Faktoren, die den Unternehmenswert bestimmen, lassen sich kurzfristig kaum noch verändern. „Fit for Sale“ bedeutet deshalb, das Unternehmen frühzeitig aus Käufersicht zu betrachten und gezielt an Ertrag, Risiken und Bewertung zu arbeiten. VON **DR. HEIKO FRANK**

Unternehmenswert wird nicht erst im Verkaufsprozess geschaffen. Wer das EBITDA verbessert, Risiken reduziert und die Qualität des Unternehmens erhöht, stärkt gleichzeitig die Ausgangsposition für eine spätere Transaktion. Dabei wirken im Wesentlichen zwei Hebel: die Höhe des nachhaltig erzielbaren Ergebnisses sowie die Bewertung, die ein Käufer diesem Ergebnis beimisst.

Wie erheblich der Effekt ausfallen kann, zeigt eine einfache Rechnung. Unterstellen wir für ein Unternehmen aus dem Bereich der B2B-Dienstleis-

tungen beispielhaft einen EBITDA-Multiplikator von 7,5. Gelingt es im Vorfeld einer Transaktion, das nachhaltig erzielbare EBITDA durch operative Verbesserungen, Preisanpassungen oder Kosteneinsparungen um 200.000 EUR zu erhöhen, steigt der rechnerische Enterprise Value um 1,5 Mio. EUR.

Das macht deutlich: Maßnahmen, die im operativen Alltag möglicherweise überschaubar erscheinen, können im Verkaufsfall einen erheblichen Werthebel darstellen. Doch die zweite Stellschraube ist häufig noch größer: der Multiplikator selbst.

onell geführtes und transparentes Unternehmen kann dagegen das obere Ende erreichen. Bei einem EBITDA von 4 Mio. EUR ist der Unterschied erheblich:

Szenario	Enterprise Value
4,0 Mio. EUR × 6,0	24,0 Mio. EUR
4,0 Mio. EUR × 9,0	36,0 Mio. EUR

Zwischen beiden Unternehmen liegen 12 Mio. EUR Wertdifferenz – obwohl sie zum Bewertungsstichtag dasselbe EBITDA erwirtschaften. Die entscheidende Frage lautet deshalb nicht nur: Wie viel verdient das Unternehmen? Denn ein Käufer fragt ebenso: Wie belastbar, nachhaltig und risikoarm sind diese Erträge?

Vertrauen hat ökonomischen Wert

Hier beginnt die eigentliche Verkaufsreife. Ein potenzieller Nachfolger oder Investor gewinnt erheblich an Komfort, wenn er auf ein professionell aufgestelltes Unternehmen trifft: Fakten sind verfügbar, Managemententscheidungen nachvollziehbar, Kundenentwicklungen dokumentiert und Planungen belastbar. Das Reporting liefert die relevanten KPIs, die IT entspricht den Anforderungen des Geschäftsmodells, und wesentliche Prozesse hängen nicht ausschließlich am Wissen einzelner Personen.

Hinzu kommen eine nachvollziehbare Equity Story, eine plausible Unternehmensplanung, ein funktionierendes Management-Set-up sowie transpa-



ZUM AUTOR

Dr. Heiko Frank leitet als Partner bei der WTS Advisory AG den Bereich M&A Strategy & Deal Advisory. Er verfügt über mehr als 20 Jahre internationale Erfahrung in leitenden Positionen in der M&A-Branche und begleitet darüber hinaus mehrere Beiratsmandate.

www.wts-advisory.com

200.000 EUR EBITDA-Verbesserung × 7,5 = 1,5 Mio. EUR zusätzlicher Enterprise Value

Die Rechnung ist bewusst vereinfacht und dient der Illustration. In einer tatsächlichen Transaktion hängt der erzielbare Kaufpreis zusätzlich von Nettoverschuldung, Working Capital, Vertragsstruktur, Steuern und weiteren Faktoren ab.

Nicht nur das EBITDA entscheidet

Unternehmen einer Branche werden keineswegs allesamt mit demselben Faktor bewertet – Multiplikatoren bewegen sich vielmehr innerhalb eines Korridors. Für unser Beispiel könnte dieser zwischen 6,0 und 9,0 liegen. Ein Unternehmen mit schwacher Entwicklung, hoher Kundenabhängigkeit, unzureichendem Reporting oder erheblichen Risiken wird eher am unteren Ende bewertet. Ein wachsendes, professi-

rente steuerliche und gesellschaftsrechtliche Strukturen. Auch Working Capital, Finanzierung und Cashmanagement sollten keine Überraschungen bereithalten.

Dieser „Komfort“ ist keineswegs nur psychologischer Natur. Er reduziert das vom Käufer wahrgenommene Risiko – und geringeres Risiko kann sich in einem höheren Multiplikator, weniger Kaufpreisabschlägen, geringeren Garantieforderungen und letztlich einer höheren Transaktionswahrscheinlichkeit niederschlagen.

Was die Daten sagen

Die Erfahrung wird auch durch Empirie gestützt. PwC berichtet, dass 92 % derjenigen Verkäufer, deren letzte Desinvestition signifikanten Wert geschaffen hatte, eine Vendor Due Diligence durchgeführt hatten. Gleichzeitig betont PwC, dass erfolgreiche Verkäufer bereits frühzeitig Käuferbedenken identifizieren und Maßnahmen zur Wertsteigerung systematisch vorbereiten. Die Zahl ist als Korrelation zu verstehen, nicht als Beleg dafür, dass Vendor Due Diligence allein den Wert schafft.

Weitere Ergebnisse unterstreichen den Ansatz: 84 % der von PwC befragten Verkäufer sehen Verbesserungspotenzial darin, die Upside-Chancen eines Verkaufsobjekts gegenüber Käufern besser herauszuarbeiten. 89 % sehen Potenzial für eine stärkere Einbindung des Managementteams. Damit wird deutlich: Verkaufsreife ist nicht nur eine Frage von Zahlen und Dokumenten, sondern auch von Strategie, Management und der Fähigkeit, die Zukunftsperspektive des Unternehmens glaubwürdig zu vermitteln.

Auch aktuelle KfW-Daten zeigen, warum frühe Vorbereitung wirtschaftlich relevant ist: Ist die Nachfolge bei kurzfristig anstehenden Übergaben innerhalb von zwei Jahren bereits gesichert, liegt die Investitionstätigkeit im Durchschnitt um 40 % höher. Eine ungeklärte Nachfolge kann Investitionen bremsen – und damit gerade jene operative Entwicklung schwächen, die für eine spätere Transaktion wichtig wäre.

Der Verkauf beginnt meist zu spät

In der Praxis lassen sich dennoch regelmäßig Unternehmen ausmachen, die

regelrecht in einen Verkaufsprozess „hineinstolpern“. Besonders häufig betrifft dies Nachfolgesituationen. Die Entscheidung wird über Jahre vertagt. Irgendwann erzwingen Alter, Gesundheit, persönliche Lebensplanung oder fehlende interne Nachfolger eine Lösung – dann wird aus einer strategischen Option plötzlich Zeitdruck.

Genau dieser Zeitdruck schwächt die Verhandlungsposition des Verkäufers. Strukturen, die über Jahre entstanden sind, lassen sich nicht innerhalb weniger Monate verändern. Eine hohe Abhängigkeit vom Unternehmer kann nicht kurzfristig durch eine zweite Managementebene ersetzt werden. Kundenkonzentrationen verschwinden nicht über Nacht, und eine schwache Daten- und Reportingstruktur wird nicht durch die Eröffnung eines Datenraums belastbar. Der optimale Verkaufsprozess beginnt deshalb idealerweise nicht sechs Monate, sondern zwei bis drei Jahre vor dem Verkauf.

Carve-outs: Warten kann teuer sein

Ein ähnliches Muster zeigt sich bei Carve-outs. Geschäftsbereiche werden strategisch als nicht mehr relevant eingestuft; gleichzeitig wartet die Muttergesellschaft häufig ab, ob sich die operative Entwicklung vielleicht doch noch verbessert.

Nicht selten passiert das Gegenteil: Investitionen werden zurückgestellt, Managementaufmerksamkeit nimmt ab, Mitarbeiter verlassen das Unternehmen, Kunden erkennen die Unsicherheit. Wenn schließlich verkauft werden soll, sind Ergebnis und Perspektive schwächer als zu dem Zeitpunkt, an dem die strategische Entscheidung faktisch bereits gefallen war. Gerade bei Carve-outs ist Zeit ein erheblicher Wertfaktor. EY-Parthenon kommt für komplexe Carve-out-Situationen beispielsweise in der Chemieindustrie zu dem Ergebnis, dass Verzögerungen von zwei bis sechs Monaten 2 % bis 5 % des Deal Value kosten können. Bei einem Transaktionswert von 1 Mrd. EUR entspräche dies 20 Mio. bis 50 Mio. EUR.

Die Lehre daraus lässt sich auch auf mittelständische Transaktionen übertragen: Eine strategisch nicht mehr gewollte Einheit sollte nicht erst dann für einen Verkauf vorbereitet werden,

wenn ihre Performance bereits sichtbar nachgelassen hat.

Ein besseres Unternehmen schaffen

Eine professionelle Verkaufsvorbereitung sollte deshalb mit einer nüchternen Bestandsaufnahme beginnen: Was würde ein kritischer Käufer heute bemängeln? Welche Risiken würden in einer Due Diligence sichtbar? Welche Ergebnisverbesserungen sind nachhaltig realisierbar? Wie belastbar sind Businessplan und Equity Story? Welche Kunden-, Mitarbeiter- oder Lieferantenabhängigkeiten bestehen? Wie gut sind Datenqualität, KPI-System, IT, Working Capital und steuerliche Struktur?

Typische Fit-for-Sale-Werthebel

- EBITDA: Preise, Produkt-/Kundenmix, Kosten, operative Effizienz.
- Multiple: Wachstum, Planbarkeit, Diversifikation, Governance und Risikoprofil.
- Management: zweite Führungsebene und geringere Inhaberabhängigkeit.
- Transparenz: Reporting, KPI-System, Datenqualität und belastbare Planung.
- Due-Diligence-Readiness: Verträge, Steuern, Recht, IT, HR und Working Capital.
- Equity Story: klare Positionierung, Marktpotenzial und nachvollziehbare Zukunftsperspektive.

Der entscheidende Punkt: Die meisten Maßnahmen sind auch dann sinnvoll, wenn das Unternehmen am Ende gar nicht verkauft wird.

Ein besseres Reporting, weniger Abhängigkeiten, ein professionelleres Management, höhere Profitabilität und eine belastbare Planung machen aus einem verkaufsfähigeren Unternehmen gleichzeitig ein besser geführtes Unternehmen. „Fit for Sale“ ist also ein Wertsteigerungsprogramm – mit der Option, diesen Wert später tatsächlich zu realisieren.

FAZIT

Nicht der Datenraum macht ein Unternehmen verkaufsreif. Verkaufsreife entsteht in den Jahren davor – im operativen Geschäft, in der Organisation, in der Transparenz und in der strategischen Positionierung. ■

Die verschobene Rechnung

Warum „Wir tauschen den CEO aus“ kein Plan ist

Ein späterer Wechsel an der Unternehmensspitze gilt bei Buy-outs häufig als mögliche Korrektur – doch er kostet Zeit, verzögert die Umsetzung der Strategie und kann sich auf Kaufpreis und Transaktionsstruktur auswirken. Deshalb muss die Frage, ob das Management zur nächsten Entwicklungsphase passt, vor dem Deal geklärt werden. VON **BARIS KARTAL**

Bei mehr als der Hälfte der Buy-outs wird der CEO während der Haltedauer ausgetauscht. Je nach Studie und Marktsegment liegen die Werte zwischen 54 % und 71 %. Ein erheblicher Teil dieser Wechsel ist von Beginn an eingeplant. Für manche Investoren liegt deshalb eine bequeme Schlussfolgerung nahe: Warum das vorhandene Management vor dem Kauf aufwendig prüfen, wenn die Führung nach der Übernahme ohnehin neu aufgestellt werden kann?

Die Logik hat etwas für sich – und sie ist dennoch falsch. Nicht, weil Käufer am bisherigen CEO festhalten müssten, sondern weil „wir tauschen ihn später aus“ noch kein belastbarer Plan ist. Der

Wechsel beantwortet weder, welche Fähigkeiten für die künftige Strategie benötigt werden, noch wer das Unternehmen bis zur Neubesetzung führen und die vorgesehenen Maßnahmen umsetzen soll.

Für das betroffene mittelständische Unternehmen ist diese Frage keineswegs abstrakt. Zweifel an der Eignung des Managements können dazu führen, dass der Käufer zusätzliche Kosten und Verzögerungen einkalkuliert, Schlüsselpersonen enger bindet oder seine Erwartungen an die künftige Entwicklung reduziert. Auch Kaufpreis, Earn-out und Übergangsregelungen können davon beeinflusst werden.

Entscheidend ist deshalb nicht allein, ob die bisherige Führung gute Ergebnisse erzielt hat. Zu klären ist, ob ihre Erfahrungen, Rollen und Fähigkeiten zu dem passen, was nach dem Eigentümerwechsel geplant ist. Genau diese Prüfung auf einen späteren Zeitpunkt zu verschieben, kann kostspielig werden.

Der teure Trugschluss

Austauschbar heißt nicht kostenlos austauschbar. Ein Führungswechsel kostet vor allem Zeit, und Zeit ist im M&A-Markt knapp. Die Haltedauern von Private-Equity-Investoren liegen inzwischen bei rund sieben Jahren. Zugleich tragen Multiple Expansion und günstige Finanzierung weniger zur Rendite bei als früher. Wertsteigerung muss stärker operativ verdient werden.

Wo Buy-outs in den 2010er-Jahren teilweise mit etwa 5 % jährlichem EBITDA-Wachstum kalkulieren konnten, benötigen sie laut Bain heute häufig 10 % bis 12 %, um über fünf Jahre einen Ziel-MOIC von 2,5 zu erreichen. Die Wert-

steigerungsuhr läuft deshalb vom ersten Tag an.

Ein CEO-Wechsel im zweiten oder dritten Jahr stellt diese Uhr zurück. Der Nachfolger braucht Monate, bis er Geschäftsmodell, Kunden, Organisation und informelle Entscheidungswege verstanden hat. Er muss Vertrauen aufbauen, Verantwortlichkeiten neu ordnen und häufig auch das Führungsteam neu formieren. In dieser Zeit geschieht weniger von dem, was der Business Case unterstellt. Der späte, ungeplante Wechsel ist damit eine der teuersten Korrekturen überhaupt. Strategische Vorhaben geraten ins Stocken. „Austauschbar“ beschreibt eine Möglichkeit, keine Gratisoption.

Die bisherige Leistung zählt nicht allein

Viele mittelständische Geschäftsführer haben ihr Unternehmen über Jahre erfolgreich geführt. Dennoch reicht die bisherige Leistung als Maßstab für einen Käufer nicht aus.

Die entscheidende Frage lautet nicht nur: Ist das ein gutes Managementteam? Sondern auch: Welche Fähigkeiten verlangt die Strategie für die kommenden Jahre – und wer kann sie nachweislich umsetzen?

Eine Wachstumsplanung besteht nicht nur aus Markt-, Preis- und Finanzannahmen. In jedem Werthebel steckt eine Annahme über Menschen. Eine Buy-and-Build-Strategie setzt voraus, dass jemand Zukäufe tatsächlich integrieren kann. Eine Internationalisierung verlangt Erfahrung mit neuen Märkten. Eine Pricing-Strategie funktioniert nur, wenn Vertrieb und Führung höhere Preise durchsetzen. Ein Carve-out erfordert, parallel zum Tagesge-



ZUM AUTOR

Baris Kartal ist Managing Partner bei Signium Deutschland. Er begleitet Unternehmer, Familienunternehmen und Investoren bei Führungs- und Nachfolgefragen. Sein Fokus liegt auf der Entwicklung tragfähiger Führungsstrukturen und der Identifikation geeigneter Führungspersönlichkeiten als Voraussetzung erfolgreicher Nachfolge.

www.signium.de



Ein CEO-Wechsel im zweiten oder dritten Jahr stellt die Wertsteigerungsuhr zurück.

schafft neue Strukturen aufzubauen.

Ein Manager, der das bestehende Geschäft souverän steuert, ist daher nicht automatisch der Richtige für eine Integrationswelle, eine Internationalisierung oder eine Sanierung. Das ist kein Urteil über seine Qualität, sondern eine Frage des Fits zur nächsten Entwicklungsstufe.

Nicht ein Team, sondern ein Rollengefüge

Wer diese Perspektive ernst nimmt, prüft nicht pauschal „das Management“, sondern ein Rollengefüge. Im Mittelpunkt steht die Frage, wie die für die künftige Strategie benötigten Fähigkeiten verteilt sind.

Wer trägt die Verantwortung für die Integration von Zukäufen? Wer kann den Vertrieb international skalieren? Wer beherrscht die operative Transformation? Wer hat bereits ein Werk, eine Auslandsgesellschaft oder ein digitales Geschäftsmodell aufgebaut?

Hängen mehrere zentrale Vorhaben an einer einzigen Person, ist das kein starkes Team, sondern ein Klumpenrisiko. Das gilt unabhängig davon, ob es sich um den geschäftsführenden Gesellschafter, den CEO oder einen Bereichsleiter handelt.

Im Transaktionsprozess genügt es nicht, dass das über Jahre gewachsene Führungsgefüge im Alltag funktioniert; der Käufer möchte wissen, ob es auch die nächste Phase tragen kann. Eine sorgfältige Prüfung kann zeigen, welche Personen unverzichtbar sind, welche Rollen gestärkt werden sollten und wo eine Ergänzung ausreicht.

Organigramme sind noch keine Belege

Eine Management-Due-Diligence verlangt kein groß angelegtes Assessment und keine Ferndiagnose per Persönlichkeitstest. Für jeden zentralen Werthebel genügen drei Fragen: Wer muss ihn umsetzen? Welcher belastbare Beleg zeigt, dass Person und Organisation dazu in der Lage sind? Und: Welche Annahme der Planung verändert sich, wenn dieser Beleg fehlt?

Bei den Belegen zählt nicht nur, was im Datenraum liegt. Organigramm, Fünfjahresplanung und Managementpräsentation werden von derselben Organisation erstellt, die geprüft werden soll. Eine Aussage wird nicht belastbarer, weil sie in mehreren Unterlagen wiederholt wird.

Belastbar wird sie durch nachvollziehbare Anker: Planungstreue über mehrere Jahre, ein erfolgreich umgesetztes Projekt, klar zugeordnete Verantwortung oder die Bestätigung aus der zweiten Führungsebene. Wer bereits eine Akquisition integriert, ein Werk aufgebaut oder ein Preisprogramm durchgesetzt hat, kann auf konkrete Ergebnisse verweisen.

Es genügt daher nicht, die künftige Strategie überzeugend zu präsentieren. Das Management muss zeigen können, welche Erfahrungen und Strukturen ihre Umsetzung tragen.

Aus der Lücke wird eine Dealannahme

Aus den Antworten entsteht kein Score und keine Ampel, sondern eine Landkarte der Führungsorganisation. Sie zeigt, wo Fähigkeiten auf einzelne Personen konzentriert sind, welches Profil die nächste Phase verlangt und welche Kompetenzen noch ergänzt werden müssen.

Eine erkannte Managementlücke ist keine weiche Randnotiz für den HR-Anhang der Due Diligence. Sie kann unmittelbar in die Transaktion eingreifen. Ein Käufer kann einen geplanten Wertbeitrag aus dem Basisszenario herausnehmen, die Besetzung einer fehlenden Rolle einpreisen, die Bindung einer Schlüsselperson zur Closing-Bedingung machen oder ein Vorhaben später ansetzen. Auch Kaufpreis, Earn-out oder Übergangsregelungen können sich verändern.

Je deutlicher erkennbar ist, dass die Führungsmannschaft die nächste Entwicklungsphase tragen kann, desto geringer ist das Risiko, dass der Käufer vorsorglich Zeit, Kosten und Unsicherheit einkalkuliert.

Was das für das Management bedeutet

Geschäftsführer und Führungsteams sollten eine Management-Due-Diligence nicht als rückwärtsgewandte Leistungsbeurteilung verstehen. Geprüft wird nicht nur, ob sie das Unternehmen bisher erfolgreich geführt haben, sondern auch, ob Erfahrung, Rollen und Organisation zur Strategie nach dem Eigentümerwechsel passen. Das Management sollte deshalb die Aufgabenverteilung ebenso klar darstellen können wie die Wachstumsplanung. Wer verantwortet welches Vorhaben? Wo wurden vergleichbare Veränderungen erfolgreich umgesetzt? Welche Kompetenzen müssen ergänzt werden?

Auch offen benannte Lücken sind nicht zwangsläufig problematisch. Eine fehlende Fähigkeit, die erkannt und mit einem realistischen Besetzungs- oder Entwicklungsplan hinterlegt ist, wird anders bewertet als ein Risiko, das erst nach der Übernahme sichtbar wird.

Die Managementprüfung sollte nicht erst beginnen, wenn der Käufer seine Fragen stellt. Sie gehört zur Vorbereitung auf die Transaktion – als nüchterne Prüfung, ob Strategie, Rollen und Fähigkeiten zusammenpassen.

FAZIT

Die hohe Zahl an CEO-Wechseln ist kein Argument gegen die Managementprüfung: Sie ist das beste Argument dafür. Wer davon ausgeht, dass die Führung nach einer Übernahme möglicherweise verändert wird, sollte vorher wissen, welche Fähigkeiten fehlen und was der Wechsel an Zeit und Umsetzungskraft kostet. Für mittelständische Unternehmen geht es nicht allein um die Position des CEO, sondern auch darum, ob die vorhandene Führungsorganisation die nächste Entwicklungsphase tragen kann. „Wir tauschen den CEO aus“ ist kein Plan. Es ist eine verschobene Rechnung – und solange niemand sie vor dem Deal aufmacht, bleibt unklar, wer sie später bezahlt. ■

Initiative Investoren im Mittelstand

PRIVATE EQUITY TRIFFT ...

Transaktionsideen entwickeln mit der Stoppuhr!

216 Teilnahmen von **70** verschiedenen **Private-Equity-Investoren**, **110 M&A-Berater**-Teilnahmen aus **35** verschiedenen Häusern, **49** Male Vertreter von **Investmentbanken** (**18** verschiedene Häuser), **45** Teilnahmen aus **M&A-Abteilungen von 28 großen Corporates** und **37 Transaktionsanwälte** aus **16** verschiedenen Häusern – das ist die Bilanz von **25 Speed-Datings „Private Equity trifft...“** seit Oktober 2021. Ein herzliches **DANKESCHÖN** an alle Teilnehmer, aber auch die Veranstaltungs- und Location-Partner wie **Gowling WLG**, **Grant Thornton**, **Heuking**, **Luther** oder **WTS Advisory** genauso wie an die Kooperationspartner **Bundesverband Mergers & Acquisitions gem. e.V.**, **Bundesverband Beteiligungskapital (BVK)**, **Deal Circle** und die **Deutsche Börse Group**!



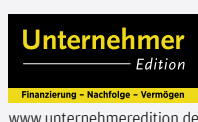


Das war/ist „Private Equity trifft ...“ im Jahr 2026 – Formate, Location-Partner, Termine:

10. März München (Private Equity trifft M&A, Host: Heuking) +++ **28. April** Frankfurt (Private Equity trifft Corporate M&A, Host: Luther) +++ **20. Mai** Frankfurt (Private Equity trifft Kapitalmarkt, Host: Gowling) +++ **22. Juni** München (Private Equity trifft Law, Host: WTS Advisory) +++ **8. September** Frankfurt am Main (Private Equity trifft M&A, Host: Grant Thornton) +++ **JETZT ANMELDEN: 11. November** Berlin (Private Equity trifft M&A, Host wird noch bekannt gegeben, **Anmeldelink:** <https://pe-trifft-ma-ber-2026.eventbrite.de>), ggf. noch ein weiterer Termin in München

Eine Veranstaltungsreihe der Plattform Unternehmeredition. www.unternehmeredition.de

Veranstalter



www.unternehmeredition.de

GoingPublicMedia

Enabling Corporate Finance. Securing Wealth. Connecting People.

www.goingpublic.ag

Kooperationspartner

BUNDESVERBAND
MERGERS &
ACQUISITIONS GEM. EV.

www.bm-a.de

BVK
Bundesverband
Beteiligungskapital e.V.

www.bvkap.de

Deutsche
Börse

www.deutsche-boerse.com

In Zusammenarbeit mit

DEALCIRCLE

www.dealcircle.com

Revival der Vendor Due Diligence Reports?

Vorbereitung von Verkaufsprozessen aus rechtlicher Sicht

Längere Verkaufsprozesse und eine höhere Zahl gescheiterter Transaktionen steigern die Anforderungen an die Vorbereitung von M&A-Prozessen. Gerade rechtliche Risiken können heute schneller zum Dealbreaker werden. Vendor Due Diligence Reports, Legal Fact Books oder gezielte Legal Memos können helfen, kritische Themen frühzeitig offenzulegen und Verkaufsprozesse effizienter und sicherer zu gestalten. VON **DR. BERNHARD GUTHY**

Noch vor zwei bis drei Jahren konnten Verkaufsprozesse häufig innerhalb von zwei bis sechs Wochen abgeschlossen werden; heute erstrecken sie sich nicht selten über mehrere Monate. Zugleich hat sich der Umgang mit rechtlichen Risiken verändert: Wurden diese früher meist eingepreist oder im Rahmen der Kaufpreisverhandlungen berücksichtigt, können sie heute über das Zustandekommen einer Transaktion entscheiden.

In Zusammenhang mit der Aufbereitung der finanziellen Kerndaten sind Financial Fact Books auch bei Transaktionen mittlerer Größe weitverbreitet. Das oft als „Aufhübschen der Braut“ etwas abwertend bezeichnete Aufbereiten der Zahlen vermittelt jedoch eine wichtige Aufgabe – das Zahlenmaterial wird aus transaktionsspezifischer Sicht analysiert und zusammengestellt und erleichtert so einem potenziellen Käufer den Entscheidungsfindungsprozess und spart ihm im Idealfall auch Beraterkosten.

Auf rechtlicher Seite werden derzeit Vendor Due Diligence Reports oder sogenannte Legal Fact Books im Wesentlichen nur bei größeren und komplexen Transaktionen in Auftrag gegeben. Gründe für das eher spärliche Vorfinden sind in der Regel die Kosten und der Aufwand für die Verkäuferseite; gerade bei Transaktionen mittlerer Größe oder bei Verkäufen durch die Gründer oder Familiengesellschafter ist die Bereitschaft gering, weitere Kosten für die rechtlichen Berater in Kauf zu nehmen. Bevor die Vorzüge im Verkaufsprozess erläutert werden, zunächst ein kurzer Überblick, was unter einem Vendor-Due-Diligence-Bericht oder einem Legal Fact Book genau zu verstehen ist.

Begrifflichkeiten und Arten von Vendor-Due-Diligence-Berichten

Unter einem Vendor-Due-Diligence-Bericht (auch kurz „VDD Report“ genannt) versteht man eine umfassende rechtliche Untersuchung des zu verkaufenden Unternehmens. Neben einer Darstel-

lung des Sachverhalts und Zusammenfassung und Aufarbeitung der verkäuferseitig im Datenraum zur Verfügung gestellten Unterlagen ist auch eine (volle) rechtliche Würdigung des Sachverhalts in dem Bericht enthalten, vergleichbar mit einem käuferseitigen Due-Diligence-Bericht. Ohne die Darstellung der rechtlichen Würdigung wird der Bericht in der Regel als sogenanntes Legal Fact Book bezeichnet. Das Legal Fact Book stellt vermutlich die häufigste Form der aus rechtlicher Sicht verkäuferseitig erstellten Berichte dar. Grund hierfür dürfte sein, dass zum einen ein Käufer sich in der Regel ohnehin ein eigenes Bild von der recht-



ZUM AUTOR

Dr. Bernhard A. Guthy, LL.M. (Edinburgh), ist Rechtsanwalt und Partner bei der Wirtschaftskanzlei Görg in München. Er berät nationale und internationale Unternehmen im Gesellschaftsrecht mit Schwerpunkten auf Private Equity, Venture Capital und M&A. Seine Expertise umfasst insbesondere komplexe Transaktionen, Bieterprozesse und Carve-outs.

www.goerg.de



Gute rechtliche Vorbereitung auf Verkäuferseite erleichtert potenziellen Käufern die eigene Due-Diligence-Arbeit enorm.

Welcher Investor passt zu mir?

14 Jahre Investoren im Mittelstand

Initiative – Speed-Datings – Spezial



Private Equity trifft

- ... M&A
- ... Corporate M&A
- ... Kapitalmarkt
- ... Law

In Kooperation mit



BUNDESVERBAND
MERGERS &
ACQUISITIONS GEM. EV.

DEALCIRCLE

Spezial

<https://t.ly/ueiim0126>



20 JAHRE

Unternehmer Edition

Finanzierung – Nachfolge – Vermögen

Initiative – Spezial – Speeddating

Investoren im Mittelstand 2026

Wandel, Werte, Visionen

14. Jg.

UPDATE: Börsenbeteiligungs-15 Gesellschaften 4,5 Mrd. EUR S. 11

„Wir planen nicht schon“ Uli Lorenz, S. 18

„Selektiv z... ist das Geb...“ Uli Lorenz, S. 23

„Wir sehen für werts...“ Sadia We... S. 40

Privat... den...

Unternehmensverkauf/M&A

Anzeige

lichen Würdigung durch käuferseitig eingeschaltete Berater machen wollen wird und zum anderen bei kniffligen und nicht immer eindeutig zu entscheidenden Rechtsfragen, die eine Interpretation oder Auslegung in zwei verschiedene Richtungen zulassen, ein Verkäufer sich nicht festlegen oder keine Risikoabschätzung abgeben will. Darüber hinaus besteht noch die Möglichkeit, Sachverhalte in rechtlichen Memos zu einzelnen Themen vorzubereiten, wobei hier sowohl Memos mit rechtlicher Würdigung als auch solche Memos vorzufinden sind, welche nur die Sachverhaltsseite darstellen. Die Grenzziehung zwischen Vendor-Due-Diligence-Berichten und Legal Fact Books, obwohl aus Beraterperspektive zu empfehlen, wird nicht immer trennscharf durchgezogen, da jede Sachverhaltsdarstellung schnell auch eine rechtliche Würdigung enthält. In der Praxis ist der Übergang oft fließend und für die Bedeutung im Verkaufsprozess auch nicht entscheidend.

Welche Form von Bericht oder Unterlagen für welche Art von Transaktion?

Ein vollumfänglicher Vendor-Due-Diligence-Bericht wird sicherlich nur sinnvoll sein, wenn es sich um einen komplexen Verkaufsprozess handelt, bei dem ein strukturiertes Bieterverfahren durchgeführt wird, da nur in einem solchen Fall in der Regel die Kosten durch Schnelligkeit in der Prozessökonomie und einen möglicherweise höheren Kaufpreis zu rechtfertigen sind. Auch ein vollumfängliches Legal Fact Book dürfte im Wesentlichen nur dann förderlich sein, wenn zum einen mit mehreren möglichen Käufern verhandelt werden soll und zum anderen der zu erwartende Kaufpreis deutlich im mittleren zweistelligen Millionenbereich liegt.

In beiden Fällen gilt jedoch: Ein gut erstellter Vendor-Due-Diligence-Bericht oder Legal Fact Book erleichtert potenziellen Käufern die eigene Due-Diligence-Arbeit enorm und kann so zu einem schnelleren Verkaufsprozess beitragen und einen möglicherweise höheren Kaufpreis erzielen. Isolierte Legal Memos oder abgespeckte Legal Fact Books zu einzelnen Themen

eignen sich daneben aber für Transaktionen jeder Größe und sind insbesondere dann empfehlenswert, wenn atypische oder aufwendigere Themenkomplexe aufzuarbeiten sind, deren Darstellung und Offenlegung im Verkaufsprozess ohnehin geboten ist. Solche Themenkomplexe können insbesondere komplizierte Ketten von Anteilsübertragungen in der Vergangenheit sein, um die Inhaberschaft hinsichtlich der verkauften Geschäftsanteile (sogenannte Chain-of-Title-Prüfung) lückenlos offenzulegen (insbesondere auch bei Buy-and-Build-Konstrukten), Darstellung wichtiger Kundenverträge oder Lieferantenbeziehungen, oder etwa die Zusammenfassung des aktuellen Stands von bedeutenden Rechtstreitigkeiten.

Perspektive der Verkäuferberater

Eine erhöhte Zahl von klassischen Vendor-Due-Diligence-Berichten oder Legal Fact Books und ein Anstieg der Nachfrage hierzu aufseiten der Verkäuferberater lässt sich derzeit nicht erkennen. Klar zu erkennen ist aber der Trend, dass eine gute Vorbereitung und Aufbereitung der Unterlagen aus rechtlicher Sicht auf Verkäuferseite immer wichtiger wird und die Nachfrage nach sowie die Empfehlungen an den Mandanten, verkäuferseitig im Rahmen von Verkaufsprozessen Memos zu einzelnen Themenkomplexen vorzubereiten, zunimmt.

FAZIT

Länger und zäher laufende Verkaufsprozesse sowie erhöhte Abbruchquoten erfordern auch eine intensivere und genauere Vorbereitung und Aufbereitung der rechtlichen Informationen und Sachverhalte auf Verkäuferseite. Auch wenn das nicht zwingend immer bedeutet, dass ein Vendor Due Diligence Report oder ein Legal Fact Book vorbereitet werden muss, so ist es doch ratsam, Tretminen im Verkaufsprozess auf rechtlicher Seite frühzeitig zu identifizieren und im Rahmen von Vendor DD Report, Legal Fact Books oder verkäuferseitig erstellten Memos aufzubereiten. So kann der Verkaufsprozess beschleunigt werden und verhindert werden, dass grundsätzlich beherrschbare Themen zum Dealbreaker werden. ■

Die Bewertungslücke im Mittelstand

Warum Käufer weniger zahlen als erwartet und welche Hebel den Kaufpreis steigern

Wenn Inhaber den Wert des eigenen Unternehmens schätzen, liegt die Zahl häufig deutlich über dem, was der Markt später tatsächlich zahlt. Zwischen Vorstellung und Kaufpreis können mehrere Jahresgewinne liegen. Wer die Logik der Bewertung kennt, verhandelt besser und kann den eigenen Faktor gezielt beeinflussen – idealerweise schon Jahre vor dem Verkauf. VON **KAI HESSELMANN**

Wer die Wirtschaftspresse verfolgt, kennt die Schlagzeilen: Konzerne wechseln für das Zwölfwache ihres operativen Ergebnisses den Besitzer, Technologieunternehmen erzielen noch höhere Faktoren. Solche Zahlen setzen einen Anker, auch bei Inhabern kleiner und mittlerer Unternehmen. Nur bilden sie eine andere Welt ab. Großtransaktionen enthalten strategische Prämien, die Zielunternehmen sind diversifiziert, professionell geführt und für eine Viel-

zahl internationaler Käufer finanzierbar. Der Ankereffekt wirkt trotzdem: Einmal gehörte Faktoren prägen die eigene Preisvorstellung, lange bevor ein Berater die erste realistische Indikation nennt.

Im KMU-Segment gelten andere Regeln. Der Käuferkreis ist kleiner, die Finanzierung anspruchsvoller, und vieles hängt an der Person des Inhabers. Je stärker Wissen, Kundenbeziehungen und Entscheidungen auf ihn zulaufen, desto größer das Risiko für den Erwerber und desto niedriger der Faktor, den er zu zahlen bereit ist. Hinzu kommt: Kleinere Unternehmen sind seltener breit aufgestellt, ein wegbrechender Großkunde oder ein Technologiewechsel trifft sie härter. Dieser Größenabschlag ist kein Makel des einzelnen Betriebs, sondern ein systematisches Muster im Markt: je kleiner das Unternehmen, desto niedriger der Bewertungsfaktor.

Was der Markt wirklich zahlt

Wie groß dieser Effekt ist, zeigen die DUB KMU Multiples. Sie werden quartalsweise auf Basis aggregierter Markteinschätzungen führender M&A-Beratungshäuser im deutschsprachigen Raum erhoben und als Bandbreite je Sektor und Größenklasse ausgewiesen: Micro Cap unter 5 Mio. EUR Umsatz, Small Cap zwischen 5 Mio. und 50 Mio. EUR, Mid Cap darüber.

Ein Beispiel aus dem zweiten Quartal 2026: Im Maschinen- und Anlagenbau liegen die EBITDA-Multiples für

Micro Caps bei 3,5 bis 4,5, für Mid Caps bei 5,6 bis 7,1. Allein die Unternehmensgröße verschiebt die Bewertung damit um rund 60 % nach oben. Ähnlich deutlich fällt die Spreizung zwischen den Branchen aus: Software und digitale Plattformen erreichen selbst im kleinsten Segment 6,3 bis 8,0, während Konsumgüterhersteller dort zwi-

”

Je stärker Wissen, Kundenbeziehungen und Entscheidungen auf den Unternehmensinhaber zulaufen, desto größer das Risiko für den Erwerber und desto niedriger der Faktor, den er zu zahlen bereit ist.



ZUM AUTOR

Kai Hesselmann ist Geschäftsführer der Deutschen Unternehmerbörse DUB.de, einer der größten Plattformen Europas für Unternehmenskauf und -verkauf mit über 90.000 registrierten und aktiven Nutzern und mehr als 5.000 Deals pro Jahr. Zuvor war Hesselmann Partner eines Private-Equity-Fonds und M&A-Berater.

www.dub.de

schen 2,4 und 4,0 liegen (siehe Grafik). Wiederkehrende Erlöse, Skalierbarkeit und geringe Anlagenintensität werden vom Markt sichtbar honoriert.

Neben dem EBITDA-Multiple werden auch EBIT- und Umsatz-Multiples ausgewiesen, was die Einordnung je nach Geschäftsmodell erleichtert. Für die Praxis heißt das: Schon bei einem EBITDA von 1 Mio. EUR trennen unteres und oberes Ende der eigenen Bandbreite schnell eine siebenstellige Summe.

Wichtig für die Einordnung: Der Multiple, multipliziert mit dem EBITDA, ergibt den Unternehmenswert vor Finanzverbindlichkeiten. Der tatsächliche Kaufpreis für die Anteile entsteht erst nach Abzug der Schulden und Hinzurechnung liquider Mittel. Wer beides gleichsetzt, überschätzt den eigenen Erlös. In Verhandlungen lohnt deshalb früh die Klärung, ob beide Seiten über den Unternehmenswert oder über den Kaufpreis der Anteile sprechen.

Fünf Hebel für einen besseren Multiple

Die gute Nachricht: Innerhalb der Bandbreite seiner Branche und Größenklasse hat jeder Inhaber Spielraum. Fünf Hebel wirken dabei besonders stark.

1. Inhaberabhängigkeit: Eine zweite Führungsebene, dokumentierte Prozesse und Kundenbeziehungen, die nicht ausschließlich beim Gesellschafter liegen, nehmen dem Käufer das größte Risiko. Kaum ein Faktor rechtfertigt höhere Bewertungen so unmittelbar. Ein einfacher Test: Läuft der Betrieb drei Wochen ohne den Inhaber?

2. Kundenstruktur: Hängt ein wesentlicher Teil des Umsatzes an einem einzelnen Auftraggeber, preisen Erwerber dieses Klumpenrisiko konsequent ein. Eine breitere Kundenbasis wirkt direkt wertsteigernd, auch wenn ihr Aufbau Jahre dauert.

3. Wiederkehrende Umsätze: Wartungs- und Serviceverträge, Rahmenvereinbarungen oder Abonnementmodelle machen künftige Erträge planbar. Planbarkeit ist genau das, was Käufer bezahlen, wie der Blick auf die Softwaremultiples zeigt.

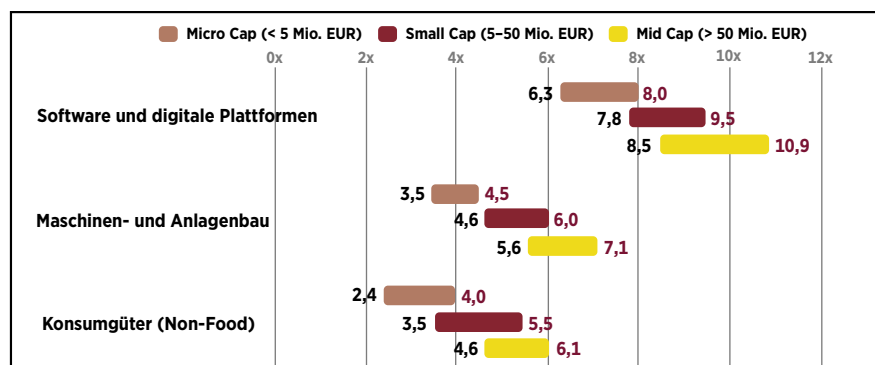
4. Zahlenqualität: Ein belastbares Reporting, sauber abgegrenzte private Sachverhalte und nachvollziehbar bereinigte Ergebnisse schaffen Vertrauen, verkürzen die Due Diligence und reduzieren Abschlüsse in der Verhandlung.

5. Der Faktor Zeit: Wer zwei bis drei Jahre vor dem geplanten Verkauf beginnt, kann diese Punkte tatsächlich verändern, statt sie im Prozess nur zu erklären. Ein Verkauf unter Zeitdruck, etwa aus gesundheitlichen Gründen, schwächt dagegen fast immer die Verhandlungsposition.

FAZIT

Die Bewertungslücke entsteht meist an der Stelle, wo Wunschpreise auf Marktmechaniken treffen. Wer die realen Bandbreiten seiner Branche und Größenklasse kennt, verhandelt auf Augenhöhe und erkennt früh, welcher Kaufpreis erreichbar ist. Und wer rechtzeitig an den richtigen Hebeln arbeitet, verschiebt seine Position innerhalb dieser Bandbreite spürbar nach oben.

EBITDA-Multiples nach Größenklasse – ausgewählte Sektoren – Faktor auf das EBITDA Q2/2026



Bandbreite (von/bis) je Größenklasse, Quelle: DUB KMU-Multiples, dub.de

Anzeige

2015–2026: 12 Jahre

Mitarbeiterbeteiligung



Eine Initiative von

Kapitalmarkt Plattform
GoingPublic
Börse – Finanzierung – Wachstum

Unternehmer
Edition
Finanzierung – Nachfolge – Vermögen

www.goingpublic.de

www.unternehmeredition.de

Spezial 2026:
https://t.ly/mab_26



12. Ja

Initiative von

Kapitalmarkt Plattform
goingPublic
Börse – Finanzierung – Wachstum

Unternehmer 20^{te} Edition
Finanzierung – Nachfolge – Vermögen

Spezial

Mitarbeiterbeteiligung 2026

Mitarbeiterbeteiligung und Equal Pay
Chance zur Positionierung als attraktiver Arbeitgeber

Robarchitektur in Zeiten künstlicher Intelligenz
Vom Pflichtprogramm zum strategischen Hebel

Vincorion SE
Start der Mitarbeiterbeteiligung zum IPO

Zur 5. Summe Mitarbeiterbeteiligung Frankfurt 1. Juni

Foto: © Deja - stock.adobe.com

Search Funds – die neuen Wettbewerber von Private Equity

Ihre Transaktionen werden seltener am Preis als an der Qualität der Zahlen entschieden

Search Funds haben sich in Deutschland vom Exoten zu einem ernst zu nehmenden Käufer-typ für inhabergeführte Unternehmen entwickelt. Rund 50 Vehikel suchen derzeit aktiv, jedes Jahr kommen zehn bis 15 neue Searcher hinzu. Dabei haben sich zwei Modelle herausgebildet: die Einzelübernahme und der Buy-and-Build-Ansatz. Beide folgen einer eigenen Logik – und beide müssen im Rahmen der Due Diligence anders geprüft werden. VON **FRANK STAHL**

Was sie verbindet: Ihre Transaktionen scheitern selten allein an der Kaufpreisvorstellung. Kritisch wird es vielmehr dann, wenn die Financial Due Diligence auf ein Rechnungswesen trifft, das vor allem für die Steuererklärung gebaut wurde. Und endgültig entscheidet sich der Erfolg erst nach dem Closing – in der Integration.

Laut KfW-Nachfolge-Monitoring stehen bis Ende 2029 rund 1,1 Mio. mittelständische Unternehmen vor der Frage, wie es nach dem Ausscheiden der

Inhabergeneration weitergeht. Etwa 545.000 planen eine Nachfolge, fast ebenso viele erwägen mangels Nachfolger die Aufgabe. In diese Lücke stoßen Searcher: Nachwuchsunternehmer, die zunächst Suchkapital einsammeln – im deutschen Markt typischerweise 300.000 bis 600.000 EUR –, anschließend ein etabliertes Unternehmen erwerben und es dann selbst als Geschäftsführer weiterführen.

Ein Käufertyp mit eigener Logik

Drei Merkmale unterscheiden den Searcher vom klassischen Finanzinvestor und wirken sich unmittelbar auf die Prüfung aus.

1. Der Searcher hat wenige Versuche. Ein Private-Equity-Fonds baut ein Portfolio auf und kann einzelne Fehlgrieffe verkraften. Der Searcher dagegen setzt seine berufliche Existenz auf eine überschaubare Zahl möglicher Zielunternehmen – und führt das erworbene Unternehmen anschließend selbst.
2. Die Finanzierung ist regelmäßig stark fremdkapitalgeprägt. Investoren, Akquisitionsdarlehen, Verkäuferdarlehen und Förderkredite tragen einen erheblichen Teil des Kaufpreises. Kapitaldienstfähigkeit ist damit die harte Nebenbedingung jeder Transaktion. Entscheidend ist nicht der ausgewiesene Gewinn, sondern der nachhaltig verfügbare Free Cashflow.
3. Der Searcher muss seine Investoren überzeugen. Die Suchkapitalgeber

entscheiden erst beim konkreten Zielunternehmen über die Finanzierung. Der Searcher braucht daher nicht nur eine eigene Überzeugung, sondern auch einen Bericht, der im Investment Committee belastbar ist.

Zwei Modelle – zwei Prüfungsschwerpunkte

Der klassische Searcher erwirbt ein einzelnes Unternehmen, typischerweise mit 2 Mio. bis 5 Mio. EUR EBITDA, und übernimmt dort die Geschäftsführung. Das Konzentrationsrisiko ist entsprechend hoch. Deshalb rechtfertigt sich eine hohe Prüfungstiefe für diesen einen Fall.

Im Vordergrund stehen vor allem die Nachhaltigkeit des Ergebnisses, eine vollständige Quality of Earnings, die Trennung einmaliger von wiederkehrenden Effekten sowie Margen- und Preisdurchsetzung über den Zyklus. Ebenso wichtig ist die Kapitaldienstfähigkeit über die gesamte Finanzierungslaufzeit – gerechnet in Szenarien, nicht nur im Basisfall. Hinzu kommen Managementtiefe und Personenabhängigkeit: Wer trägt Kundenbeziehungen, Technik und Kalkulation, wenn der Inhaber geht? Hier entscheidet sich, ob der Searcher ab Tag eins tatsächlich führen kann oder zunächst operative Lücken schließen muss. Schließlich sind Investitionsstau und künftiger Capex-Bedarf kritisch, weil beide gegen die Tilgungsfähigkeit laufen.

Anders liegt der Fall beim Roll-up-Searcher. Er baut aus einer Plattform-



ZUM AUTOR

Frank Stahl (WP/StB) verantwortet den Bereich Transaction Services bei Baker Tilly in München und begleitet seit über 25 Jahren Financial Due Diligence sowie M&A-Beratung für Private-Equity-Investoren, Search Funds und Nachfolgeprozesse im DACH-Mittelstand.

www.bakertilly.de

gesellschaft heraus eine Gruppe auf und erwirbt dafür viele kleinere Betriebe, häufig mit 0,5 Mio. bis 2 Mio. EUR EBITDA. Sein Wertbeitrag entsteht aus der Multiple-Arbitrage: Kleine Unternehmen werden günstiger bewertet als eine professionell gesteuerte, zusammengeführte Gruppe. Diese Arbitrage wird aber erst dann werthaltig, wenn die Integration gelingt.

Die Prüfungsprioritäten verschieben sich deshalb. Gefragt ist ein wiederholbarer, schlanker Prüfungsansatz: ein standardisiertes Playbook mit festem Scope, klaren Schwellenwerten und kurzer Durchlaufzeit. Die Due-Diligence-Kosten müssen zum Ticket passen. Eine Full-Scope-Untersuchung bei einem Kaufpreis in Höhe von 3 Mio. EUR rechnet sich in der Regel nicht.

Zugleich ist eine schwächere Datenglage einzukalkulieren. Kleinstunternehmen verfügen häufig über kein belastbares Monatsreporting, arbeiten mit steuerlich geprägten Auswertungen und firmieren als Einzelunternehmen oder Personengesellschaften. Betriebsaufspaltungen, Sonderbetriebsvermögen und Betriebsimmobilien im Privatbesitz sind hier keine Ausnahme, sondern eher die Regel.

Hinzu kommt die Strukturierung jedes einzelnen Erwerbs: Asset Deal oder Share Deal, Haftungsübernahmen, Grunderwerbsteuer bei mitverkauften Immobilien, Behandlung von Altlasten aus Betriebsprüfungen. Bei zehn Zukäufen multipliziert sich jeder strukturelle Fehler.

Auch Synergien und Integrationskosten müssen realistisch angesetzt werden. Die Arbitrage ist erst dann werthaltig, wenn Einkauf, Disposition, Abrechnung und Reporting zusammengeführt sind. Wer Synergien im Modell vorwegnimmt, ohne die Umsetzungskosten zu budgetieren, kauft sich Multiples, die im Exit niemand bezahlt.

Schließlich ist die Verschuldungskapazität auf Gruppenebene zu prüfen: kumulierte Verkäuferdarlehen und Earn-outs, Covenants sowie eine Akquisitionslinie mit klar definierten Zielungsvoraussetzungen. Ebenso wichtig bleibt die Bindung des Altinhabers. In dieser Größenklasse ist der Verkäufer häufig zugleich bester Techniker und wichtigster Vertriebler. Rückbeteili-

gung, Earn-out und ein belastbarer Übergabeplan sind deshalb keine Kür: Sie sind Voraussetzung.

Vier Themen, die Deals gefährden

1. Das EBITDA gehört dem Inhaber – nicht dem Unternehmen.

Geschäftsführergehälter unter Marktniveau, private Kfz- und Reisekosten, Honorare an nahestehende Personen oder nicht marktübliche Mieten für die familieneigene Betriebsimmobilie: Jede dieser Positionen kann legitim und steuerlich sinnvoll gestaltet sein. In der Kaufpreisableitung muss sie bereinigt werden. Bei einem Multiple von sechs kostet eine Bereinigung von 150.000 EUR knapp 1 Mio. EUR Kaufpreis.

2. Es gibt keine belastbaren unterjährigen Zahlen.

Wo nur der Jahresabschluss und eine steuerlich geprägte BWA vorliegen, lassen sich Saisonalität, aktuelle Entwicklung und die Wirkung einzelner Großaufträge kaum beurteilen. Die Folge ist regelmäßig ein Bewertungsabschlag oder die Verlagerung von Kaufpreis in einen Earn-out – genau die Struktur, die Verkäufer am wenigsten schätzen.

3. Ergebnis und Liquidität laufen auseinander.

Wachsendes Working Capital bindet Mittel, die für den Kapitaldienst fehlen. Eine hohe Cashposition kann aus gestreckten Zahlungen oder unterlassenen Investitionen stammen. Investitionsstau wiederum landet als Debt-like Item in der Kaufpreisbrücke.

4. Umsatzqualität zählt mehr als Umsatzhöhe.

Kundenzkonzentration, wiederkehrende Erlöse, Vertragslaufzeiten und Preisdurchsetzung bestimmen den Multiple stärker als das Wachstum der Vorjahre.

Hinzu kommt der Weg vom Unternehmenswert zum tatsächlichen Zahlungsbetrag. Nettofinanzverbindlichkeiten, Debt-like Items und der Working-Capital-Referenzwert stehen zwischen Enterprise Value und dem Betrag, der am Ende als Kaufpreis fließt. Wer diese Bereinigungen selbst herleitet und dokumentiert, verhandelt auf Basis eigener Zahlen – statt über die Interpretation des Käufers.

Nach dem Closing beginnt die eigentliche Arbeit

Für den Searcher ist die Transaktion kein Abschluss, sondern der Amtsantritt. Die Erkenntnisse der Due Diligence sind deshalb nicht nur Grundlage der Kaufentscheidung, sondern zugleich das beste verfügbare Arbeitsprogramm für die ersten Monate.

Drei bewährte Prioritäten

Erstens muss Steuerungsfähigkeit hergestellt werden: ein Monatsabschluss innerhalb von 15 Arbeitstagen, ein definiertes Kennzahlenset und eine rollierende Liquiditätsplanung mit Blick auf den Kapitaldienst. Was in der Prüfung als Datenlücke auffiel, wird zum ersten Projekt der neuen Geschäftsführung.

Zweitens braucht die Übergabe Struktur. Kundenbeziehungen, Lieferantenkonditionen und technisches Wissen des Altinhabers gehören in einen Plan mit Terminen und Verantwortlichkeiten. Parallel ist eine zweite Führungsebene aufzubauen. Der begleitende Verbleib des Verkäufers ist Chance und Risiko zugleich – und sollte vertraglich klar abgegrenzt sein.

Drittens sollten bei Zukäufen die Backoffice früh vereinheitlicht werden. Solange jede erworbene Gesellschaft ihren eigenen Steuerberater, eigenen Kontenrahmen, eigene Abgrenzungs- und Bewertungspraxis und eigene Abschlusstermine mitbringt, ist die Gruppe weder zeitnah konsolidierbar noch belastbar steuerbar. Jede Refinanzierung oder Exitvorbereitung wird dann zur Rekonstruktionsübung.

FAZIT

Search Funds erweitern das Käuferpektrum für Unternehmen, die für institutionelle Investoren zu klein und für private Nachfolger zu groß sind. Der klassische Searcher eignet sich für die größere Einzelübernahme, der Roll-up-Searcher für kleinere Betriebe, die allein oft keinen Käufer fänden.

Beide bringen mit, was sich Inhaber für ihr Lebenswerk wünschen: einen Nachfolger, der bleibt und operativ Verantwortung übernimmt. Der Preis dafür ist eine Prüfung, die genauer hinsieht als jede Bankfinanzierung zuvor, und eine Integration, die keine Schonfrist kennt. ■

„Der kulturelle Fit ist essenziell für eine erfolgreiche Integration“

Interview mit Andi Klein, Managing Partner und Leiter Triton Smaller Mid-Cap Fonds, Triton Partners

Buy-and-Build-Strategien versprechen Wachstum und Synergien – doch mit jedem Zukauf steigen auch die Anforderungen an die Integration. Entscheidend sind dabei nicht nur Prozesse und Systeme, sondern vor allem die Menschen und die Unternehmenskultur. Andi Klein von Triton Partners erklärt, warum der kulturelle Fit schon bei der Auswahl von Zielunternehmen zählt, wie viel Eigenständigkeit erhalten bleiben sollte und woran sich eine gelungene Integration erkennen lässt. INTERVIEW EVA RATHGEBER

Unternehmeredition: Herr Klein, Sie bezeichnen Buy-and-Build als Managementaufgabe und nicht als rein finanzielles Konstrukt. Wann beginnt Integration für Triton tatsächlich: nach dem Closing oder bereits bei der Auswahl des Zielunternehmens?



ZUM INTERVIEWPARTNER

Andi Klein ist Managing Partner und Leiter der Triton Smaller Mid-Cap Fonds bei der deutsch-schwedischen Private-Equity-Gesellschaft Triton Partners. Bevor er 2009 zu Triton Partners wechselte, war der studierte Betriebswirt elf Jahre lang in führender Position bei Procter & Gamble beschäftigt. Seit der Gründung im Jahr 1997 hat Triton Partners 14 Fonds aufgelegt, darunter zwei Mittelstandsfonds, und sich auf Unternehmen in den Sektoren Industrietechnologie, Dienstleistungen und Gesundheitswesen fokussiert.

www.triton-partners.de

Und welche Zweifel an der Integrationsfähigkeit würden Sie dazu bewegen, einen strategisch attraktiven Zukauf dennoch abzusagen?

Andi Klein: De facto kann die Integration erst nach einem erfolgreichen Closing beginnen, aber natürlich begleitet uns das Thema von Anfang an, also beim Sourcing. Integration ist ein zentraler Punkt in der M&A-Strategie und die Unternehmenskultur essenziell. Letztlich sind die Menschen im Unternehmen entscheidend für den zukünftigen Erfolg oder Misserfolg einer Integration. Die Bereitschaft zur Veränderung muss gegeben sein und eine gemeinsame Vision entstehen. Sehen wir keinen kulturellen Fit, wird ein Zukauf kaum Wert schaffen.

Triton will Zukäufe integrieren, ohne das unternehmerische Geschehen vor Ort einzuschränken. Nach welchen Kriterien entscheiden Sie, was zentralisiert wird – etwa Finanzen, IT, Einkauf oder Personal – und was bewusst in der Verantwortung des einzelnen Unternehmens bleibt?

Das Integrationskonzept ist abhängig vom jeweiligen Geschäftsmodell. Je dezentraler eine Organisation ist, desto vorsichtiger geht man bei der Integration vor.

Grundsätzlich bleibt die operative Geschäftsverantwortung bei der jeweiligen Einheit. Die Geschäftsführung soll ihr Geschäft im Wesentlichen so

fortführen können wie bisher – unter Berücksichtigung gewisser Leitplanken, die sich aus der Integration ergeben. In den meisten B2B-Unternehmen werden Funktionen wie IT, Einkauf, Buchhaltung und Recruiting zentralisiert oder zumindest durch zentrale Experten in der Holding wertstiftend unterstützt. Das entlastet die einzelnen Unternehmen im Hinblick auf administrative Tätigkeiten und schafft Synergien, zum Beispiel im Einkauf.

Bei der bluu unit wurden mehr als 25 Unternehmen zusammengeführt; weitere Betriebe sollen innerhalb

”

Letztlich sind die Menschen im Unternehmen entscheidend für den Erfolg oder Misserfolg einer Integration.

weniger Monate an die gemeinsame Plattform angebunden werden. Woran erkennen Sie, ob eine Gruppe dieses Wachstum organisatorisch noch verkraftet, und wann müsste die Akquisitionsgeschwindigkeit zugunsten der Integration gedrosselt werden?

Für die Integration neuer Unternehmen verfügt die bluu unit über einen standardisierten Prozess und ein klar definiertes Playbook. Verantwortlichkeiten, Meilensteine und die einzelnen Integrationsschritte sind hier transparent dargestellt.

Dadurch können wir das weitere Wachstum organisatorisch gut steuern und die Unternehmen strukturiert und mit dem notwendigen Augenmaß in die Gruppe und die gemeinsame digitale Plattform integrieren. Bei Bedarf greifen wir auf zusätzliche interne oder externe Ressourcen zurück, um den Prozess zu unterstützen und sicherzustellen, dass die Organisation das Wachstum nachhaltig und organisch verkraftet.

Viele Unternehmer bleiben nach dem Verkauf beteiligt und übernehmen weiterhin Verantwortung. Wie werden ihre Interessen mit denen des Plattformmanagements in Einklang gebracht – und was geschieht, wenn ein Gründer zwar wirtschaftlich an der Gruppe partizipieren möchte, zentrale Veränderungen in seinem Unternehmen aber nicht mitträgt?

Es braucht ein gegenseitiges Verständnis zu den Erwartungen des Unternehmers einerseits und uns als Investor andererseits. Diese Dinge müssen transparent von Anfang an besprochen wer-

den. Generell muss ein Unternehmer offen dafür sein, dass nicht alles einfach so weiterlaufen wird, wie es vorher war, und dass sich gewisse Dinge verändern werden. Als Investor sind wir immer Eigentümer auf Zeit und entwickeln Unternehmen deutlich schneller weiter, als das vielleicht der Unternehmer getan hat. Darauf muss man sich einstellen und diese wichtigen Aspekte auf Augenhöhe besprechen. Wir sind nicht der richtige Partner für jemanden, der ausschließlich Kapital sucht.

Gemeinsame ERP-Systeme, standardisierte Prozesse und bessere Daten sollen Transparenz und Synergien schaffen. Welche vermeintlichen Synergien werden bei Buy-and-Build-Strategien dennoch regelmäßig überschätzt – und welche Integrationskosten tauchen erfahrungsgemäß erst nach dem Closing auf?

Viele sehen in einem einheitlichen ERP-System die größte Synergie. Allerdings greift diese gezwungene IT-Harmonisierung oft zu tief in die operativen Abläufe eines Betriebs ein, was eher Wert vernichtet.

Wir definieren zu Beginn unserer Buy-and-Build-Strategie das Zielbild der IT-Landschaft; hier sehen wir eine ausbalancierte und optimale Integrationstiefe, wenn es zwei bis maximal drei unterschiedliche ERP-Systeme gibt, je nach Anzahl der Unternehmen, die akquiriert werden.

Tatsächlich sind beispielsweise ein Upgrade der IT-Landschaft oder Lizenzkosten im Bereich Cybersecurity zusätzliche Integrationskosten. Gleiches gilt für das Thema Branding und

damit verbundene Anpassungen für Marketingmaterialien et cetera.

Bei Norres und Baggerman lautete das Leitbild „Best of both Worlds“; Führungskräfte des übernommenen Unternehmens rückten in die Gruppenleitung auf. Wie verhindert man gerade bei internationalen Zukäufen, dass Integration in der Praxis doch als Übernahme durch eine Seite wahrgenommen wird?

Als wir 2018 in Norres investiert haben, war das Unternehmen im Hinblick auf Marktpräsenz in Deutschland und insbesondere Servicekultur bereits gut aufgestellt. Wir haben die Organisation skalierbarer gemacht, die Wachstumsstrategie und Internationalisierung organisch und durch Akquisitionen vorangetrieben. Eine große Stärke des Managements war die Integration neuer Partner.

Es herrschte das Selbstverständnis, dass jede Akquisition und deren DNA schützenswert ist und man auf Augenhöhe zusammenarbeitet. Es war allen Beteiligten klar, dass man nur so die weiteren Wachstums- und Synergiehebel umsetzen kann. Letztendlich haben sie alle den gleichen Blick auf die Ziele und die Integration selbst gehabt – und den gleichen Spirit.

Woran erkennen Sie nach einigen Jahren, dass aus mehreren mittelständischen Unternehmen tatsächlich eine starke gemeinsame Gruppe geworden ist, und welche Integrationen gelten Ihnen dabei als besonders gelungen?

Ein wesentliches Merkmal ist, wenn man stolz ist auf die gemeinsam aufgebaute Marke und wenn die Mitglieder der Gruppe ganz natürlich miteinander umgehen, Erfahrungen austauschen und positiv an Veränderungen mitwirken.

Eine gelungene Integration zeigt sich zum Beispiel dadurch, dass aktiv auf das Wissen anderer Gruppenmitglieder zugegriffen wird oder wenn gerade die jüngeren Auszubildenden und Mitarbeiter begeistert von zentralen, gemeinsamen Weiterbildungen zurückkommen und damit einen positiven Einfluss auf die Unternehmenskultur haben. ■



Foto: © miss irine - stock.adobe.com

Anatomie eines geplatzten Deals

Warum Deals scheitern, wenn längst alles entschieden schien

Über gescheiterte Unternehmensverkäufe wird selten gesprochen. Dabei offenbart der Blick auf Bruchstellen oft mehr über einen Nachfolgeprozess als jede Erfolgsgeschichte. Ein geplatzter Deal ist dabei nicht immer ein verlorener Verkauf. Manchmal platzt ein Ansatz, ein weiterer führt ans Ziel. Drei Fälle aus der Praxis. VON **ALEXANDER REICHEL**

Ein Deal, der nicht zustande kommt, hat immer eine Vorgeschichte. Er ist das Ergebnis einer Kette von Entscheidungen, die gefällt wurden, lange bevor der erste Interessent am Tisch saß. In der Rückschau lässt sich diese Kette nachzeichnen; im Prozess selbst und nach außen bleibt sie oft unsichtbar.

Über die Transaktionen, die gelingen, wird dabei gerne berichtet. Über die anderen schweigen meist die Beteiligten. Dabei liegt in ihnen ein Erfahrungsschatz, den keine erfolgreiche

Übergabe liefern kann: Wo hat ein Prozess seine kritischen Punkte und Bruchstellen? Im Folgenden drei konkrete beispielhafte Fälle, an denen sich das ablesen lässt.

Wenn der Höchstbietende sich zu sicher ist

Ein IT-Unternehmen, ein Verkäufer mit einem festen Zeitplan, mehrere ernsthafte Angebote auf dem Tisch. Die Wahl fiel auf das kaufmännisch höchste. Es ging in die vertieften Gespräche. Aus Vorsicht blieben die weiteren Interessenten im Hintergrund, denn eine Exklusivität war bewusst nicht vergeben worden.

Der Höchstbietende betrachtete den Zuschlag offenbar als sicher. Von diesem Moment an geriet das Tempo ins Stocken. Formale Punkte blieben liegen, in der Due Diligence – der sorgfältigen Prüfung des Unternehmens durch den Käufer – blieben Fragen offen, im Kaufvertragsentwurf ebenso. Es wurde darauf hingewiesen, was noch fehlte, welche Themen zu klären waren und dass es keine finale Einigung gab. Es bewegte sich wenig.

Intern hatte der Käufer die Übernahme zu diesem Zeitpunkt bereits verkündet, während nach außen noch gar nichts entschieden war.

So platzte der geplante Deal. Der zeitliche Rahmen war für den Verkäufer einfach zu wichtig, um hier immer und immer wieder zu warten. Für ihn war das zu verkraften, denn sein Zeitplan blieb der Maßstab. Mangels Exklusivität für den ersten Bieter ließen sich die zurückgestellten Gespräche kurzfristig wieder aufnehmen. Den Zuschlag bekam am Ende das Angebot, dessen Gesamtpaket am besten passte

und dessen Käufer bereit war, die letzten Schritte sauber und im gesetzten Rahmen zu Ende zu bringen. Mit ihm wurde das Signing sogar vorgezogen. Der geplatzte Dealansatz beendete den Verkauf also nicht: Er führte weg von dem Weg, der mangels Fokus des Käufers in die Irre geführt hätte.

Was bleibt: Das höchste Angebot und das beste Angebot fallen nicht immer zusammen. Das beginnt schon beim Preis: Ein nominell hoher Betrag steht oft groß auf dem Papier, doch in der genaueren Prüfung der Zusammensetzung und der Nebenbedingungen schmilzt er häufig zusammen. Betriebsnotwendige Liquidität, die der Käufer voraussetzt und die im Unternehmen bleiben muss, oder Haftungsrisiken, die nach dem Closing zu erheblichen Summen anwachsen können, verändern das Gesamtbild und die reale Bewertung.

”

Kaum einer spricht über Transaktionen, die misslingen. In ihnen liegt ein Erfahrungsschatz, den keine erfolgreiche Übergabe liefern kann.



ZUM AUTOR

Alexander Reichel ist geschäftsführender Gesellschafter der Oakstreet GmbH, einer auf Unternehmensnachfolge und Unternehmensverkauf im Mittelstand spezialisierten M&A-Boutique bei München. Als Diplom-Wirtschaftsjurist und Wirtschaftsmediator begleitet er Unternehmer beim Verkauf ihres Unternehmens und versteht Nachfolge als einen Prozess, der aktiv geführt werden will. Sein Fachbuch zum Thema Unternehmensverkauf erscheint Anfang 2027 im Haufe Verlag.

www.oakstreet.de

In der professionellen Gesamtsicht ist der scheinbar höchste Eurobetrag dann oft gar nicht mehr der höchste. Und selbst ein tragfähiger Preis trägt erst, wenn der Käufer die Transaktion mit derselben Ernsthaftigkeit zu Ende führt, mit der er sie begonnen hat. Wer sich die Wahl offenhält und keine Exklusivität vergibt, bevor die andere Seite ihre Verlässlichkeit im Tun nach dem Reden gezeigt hat, behält die Führung über den eigenen Prozess.

Wenn ein Nebenthema den Deal kippt

Ein Maschinenbauer, zwei Parteien, die sich über Kaufpreis, Struktur und Zeitplan bereits verständigt hatten. Was fehlte, war die Einigung über einen einzelnen Punkt, der am Anfang niemandem wichtig erschien: eine Regelung am Rande des Vertragswerks. Ein kleinerer Eurobetrag, zu dem es sachlich innerhalb einer Stunde eine Lösung gegeben hätte, wuchs über Wochen zu einer Grundsatzfrage heran.

Und so hatte der Streit um das Nebenthema längst die sachliche Ebene verlassen. Jede Seite las in die Haltung und Argumentation der anderen eine bestimmte Absicht. Aus einer offenen Frage wurde eine Frage der Prinzipien. Niemand im Raum hatte die Aufgabe, die Eskalation zu unterbrechen und beide Seiten zurück auf das gemeinsame Ziel zu führen. Am Ende scheiterte die Verhandlung an einem Punkt, der

den Kern der Transaktion nie berührt hatte. Beide Seiten wollten den Abschluss. Am Ende verteidigte jeder seine Position, und niemand stand mehr über der Sache.

Was bleibt: Unter hoher Anspannung kann der Umgang mit einem kleinen Thema über die Einigung im Großen entscheiden. Ob ein Randthema eine im Kern tragfähige Verständigung zu Fall bringt, hängt daran, ob jemand im Raum den Blick auf das Wesentliche hält. In diesem Fall fehlte diese klar definierte Rolle – und mit ihr die Einigung.

Wenn der Earn-out zur Falle wird

Bei einem Pharmaunternehmen lagen Käufer und Verkäufer beim Preis auseinander. Um die Lücke zu schließen, vereinbarten sie einen Earn-out, also einen Teil des Kaufpreises, der erst später fließt und an die künftige Ergebnisentwicklung gekoppelt ist. Auf dem Papier eine elegante Brücke – in der Praxis eine Konstruktion, die über Jahre tragen muss oder bricht.

Nach dem Closing hatte der Verkäufer kaum noch Einfluss auf die Entwicklung des Unternehmens. Entscheidungen, die das Ergebnis der vereinbarten Periode prägten, lagen nun bei anderen. Drei Jahre später war die Kennzahl, an die der variable Kaufpreisanteil geknüpft war, nicht erreicht. Ob das durch die Marktlage be-

dingt war oder durch die Entscheidungen des neuen Eigentümers, ließ sich im Nachhinein kaum trennscharf klären. Der Streit darüber überschattete, was als saubere Einigung begonnen hatte. Was als Brücke gedacht war, wurde zur längsten Etappe der ganzen Transaktion.

Was bleibt: Ein Earn-out verlagert einen Teil des Preises in eine Zukunft, die der Verkäufer nur noch bedingt mitgestaltet. Wie belastbar er ist, entscheidet sich an Details, die im Vertrag stehen oder fehlen: an der genauen Berechnung, am Umgang mit Sondereffekten, am Weg zur Streitbeilegung. Wer diese Punkte vor der Unterschrift regelt, erspart sich den Streit, wenn es später eng wird.

FAZIT

Drei Fälle, drei Konstellationen, drei Zeitpunkte. Keiner stand oder fiel mit dem Markt oder mit fehlenden Käufern. Sie entschieden sich an Weichen, die früh gestellt wurden: an der Wahl zwischen einem hohen und einem belastbaren Preis, an einer unbegleiteten Eskalation, an einer Vertragskonstruktion ohne Sicherungen. Im ersten Fall platzte der geplante Deal, und der Verkauf gelang trotzdem, weil die Alternativen offengeblieben waren. In den beiden anderen fehlte diese Vorsorge. Gestaltbar ist all das nur vorher, solange die Entscheidungen offen sind. ■

Anzeige

Initiative Investoren im Mittelstand

PRIVATE EQUITY TRIFFT ...

Die Speeddating-Reihe für Beteiligungsgesellschaften

TERMINE 2026

10. März	München	... M&A
28. April	Frankfurt	... Corporate M&A
20. Mai	Frankfurt	... Kapitalmarkt
22. Juni	München	... Law
8. September	Frankfurt	... M&A
11. November	Berlin	... M&A

Veranstalter



www.unternehmeredition.de

GoingPublicMedia

Enabling Corporate Finance. Securing Wealth. Connecting People.

www.goingpublic.at

Kooperationspartner

BUNDESVERBAND
MERGERS &
ACQUISITIONS GEM. EV.

www.bm-a.de

Eine Veranstaltungsreihe der
Plattform Unternehmeredition.
www.unternehmeredition.de

In Zusammenarbeit mit

DEALCIRCLE

www.dealcircle.com

BVK
Bundesverband
Beteiligungskapital e.V.

www.bvkap.de

Deutsche
Börse

www.deutsche-boerse.com



Foto: © BillionPhotos.com - stock

Der Nachfolgestau wird zum M&A-Test

Warum 2026 die Finanzierung über den Deal entscheidet

Tausende mittelständische Unternehmen stehen vor einem Generationswechsel. Doch Nachfolgedruck allein schafft noch keinen M&A-Boom: Viele Betriebe benötigen nicht nur einen Käufer, sondern auch Kapital für Investitionen und operative Weiterentwicklung. Damit entscheidet zunehmend die Finanzierung nach dem Closing über den Erfolg einer Transaktion. VON **SAMUEL V. GMEINDER**

Zwischen 2026 und 2030 stehen nach Schätzungen des Instituts für Mittelstandsforschung (IfM) Bonn rund 186.000 Familienunternehmen in Deutschland zur Übergabe an. Zugleich sind laut KfW inzwischen 57 % der mittelständischen Unternehmerinnen und Unternehmer mindestens 55 Jahre alt. Der Nachfolgedruck wächst – und mit ihm grundsätzlich das Potenzial für mehr Transaktionen im Mittelstand.

Doch aus der steigenden Zahl übergabereifer Unternehmen folgt nicht au-

tomatisch ein M&A-Boom. Viele Betriebe sind nur eingeschränkt transaktionsfähig. Eine schwache Ertragslage, aufgeschobene Investitionen, die Abhängigkeit von einzelnen Kunden oder das Fehlen einer zweiten Führungsebene können die Suche nach einem Käufer erschweren. Gleichzeitig treffen hohe Kaufpreiserwartungen auf eine weiterhin selektive Finanzierungspraxis.

Damit verschiebt sich die entscheidende Frage im Bereich des Mittelstands-M&A. Es geht nicht mehr allein darum, ob Käufer und Verkäufer einen gemeinsamen Preis finden. Ebenso wichtig ist, ob der Erwerber den gesamten Kapitalbedarf rund um die Transaktion abdecken kann. Denn mit dem Kaufpreis ist es häufig nicht getan – gerade Unternehmen mit Nachholbedarf benötigen unmittelbar nach dem Closing zusätzliche Mittel, etwa für Maschinen, Fuhrpark, IT, Energieeffizienz, Automatisierung, Digitalisierung oder Working Capital.

Genau hier liegt ein blinder Fleck vieler Transaktionen. Wird der verfügbare finanzielle Spielraum vollständig für den Kaufpreis ausgeschöpft, fehlt anschließend das Kapital für die operative Weiterentwicklung. Aus einem strategisch sinnvollen Unternehmenskauf kann so schnell ein Liquiditätsproblem werden.

Nachfolge ist kein Selbstläufer mehr

Die Zahlen des IfM zeigen: Die Nachfolge ist und bleibt einer der wichtigsten strukturellen Treiber für M&A im deutschen Mittelstand. Auch die KfW-Daten

weisen in diese Richtung. Bis 2029 könnten jährlich bis zu 114.000 mittelständische Unternehmen ohne Nachfolgelösung aus dem Markt ausscheiden. Das ist nicht nur ein demografisches Warnsignal, sondern auch ein Zeichen für den M&A-Markt. Gelingt weder eine Fortführung noch ein Verkauf, verschwindet unternehmerische Substanz aus dem Markt. Zugleich sind die Kaufpreiserwartungen gestiegen. Laut KfW liegen sie im Durchschnitt bei 499.000 EUR. Für viele Käufer ist das keine triviale Größe – insbesondere wenn nach der Übernahme zusätzli-



ZUM AUTOR

Samuel V. Gmeinder, Mitglied der Geschäftsleitung | Head of Sales bei der Nord Leasing GmbH, hat eine 20-jährige Erfahrung im Leasing- und Bankenbereich vorzuweisen. Er besitzt einen Bachelor (BA) in Business Administration und war vor seinem Einstieg in die Nord Leasing GmbH als Firmenkundenberater für eine Privatbank tätig.

www.nordleasing.com



Wird der finanzielle Spielraum vollständig für den Kaufpreis ausgeschöpft, fehlt anschließend das Kapital für die operative Weiterentwicklung.

cher Investitionsbedarf entsteht.

Damit wird Mittelstands-M&A im Jahr 2026 weniger zu einer Frage der reinen Kaufbereitschaft und mehr zu einer Frage der Finanzierungsarchitektur. Wer übernimmt, kauft nicht nur ein Unternehmen; er übernimmt auch dessen Modernisierungsbedarf.

Der Kaufpreis ist nur der Anfang

Bei vielen Transaktionen wird die Finanzierung zunächst auf den Kaufpreis fokussiert. Das ist nachvollziehbar: Denn ohne Einigung über Bewertung, Eigenkapitalbeitrag, Bankdarlehen, Verkäuferdarlehen oder Earn-out gibt es keinen Closing-Pfad. Doch gerade im Mittelstand folgt der eigentliche finanzielle Druck häufig erst nach dem Closing.

Ein Nachfolger übernimmt beispielsweise einen Maschinenbauer und stellt fest, dass zentrale Anlagen in den nächsten zwei Jahren ersetzt werden müssen. Ein strategischer Käufer erwirbt einen Dienstleister und muss sofort in IT, Flotte und Prozessdigitalisierung investieren. Eine Buy-and-Build-Plattform übernimmt mehrere regionale Betriebe und benötigt Mittel, um Standorte, Systeme und Ausrüstung zu harmonisieren. Ein Carve-out verlässt den Konzernverbund und muss eine eigene Infrastruktur aufbauen.

In all diesen Fällen reicht es nicht aus, die Akquisition zu finanzieren. Entscheidend ist, die Investitionsfähigkeit des übernommenen Unternehmens zu erhalten. Genau daran scheitern viele Deals, wenn auch nicht formal, so doch wirtschaftlich: Der Kaufvertrag wird möglich, der Businessplan danach aber zu eng.

Für Käufer bedeutet dies: Ein hoher Kaufpreis ist nur dann belastbar, wenn der Käufer auch nach dem Abschluss handlungsfähig bleibt. Und für Berater bedeutet es, dass die Dealstruktur stärker mit dem operativen Investitionsplan verzahnt werden muss.

Sale and Lease Back als M&A-Hebel

In diesem Umfeld kann Sale and Lease Back im Bereich des Mittelstands-M&A eine größere Rolle spielen als in früheren Marktphasen. Nicht als Ersatz für Eigenkapital, Bankfinanzierung oder Verkäuferdarlehen, sondern als ergänzender Strukturierungsbaustein, um gebun-

denes Kapital aus bestehenden Assets freizusetzen und die Liquidität nach oder bereits zum Closing zu stärken.

Der Vorteil liegt in der Trennung zweier Finanzierungsfragen, die in Transaktionen häufig vermischt werden: Wie wird der Kaufpreis finanziert – und wie bleibt das Unternehmen nach der Übernahme investitions- und handlungsfähig?

Gerade bei assetintensiven Geschäftsmodellen kann diese Trennung entscheidend sein. Maschinen, technische Anlagen und andere mobile Wirtschaftsgüter binden häufig erhebliche Mittel in der Bilanz. Über Sale and Lease Back können diese Vermögenswerte verkauft und anschließend weiter genutzt werden. So entsteht für das Unternehmen Liquidität, ohne dass die operative Nutzung der Assets unterbrochen wird.

Dies ist besonders relevant, wenn die Transaktion auf eine operative Verbesserungsthese setzt. Denn viele Käufer erwerben Mittelständler nicht, weil bereits alles optimal läuft, sondern weil sie Potenzial sehen: produktivere Anlagen, effizientere Prozesse, eine bessere Datennutzung, eine modernere Logistik oder geringere Energiekosten. Dieses Potenzial muss jedoch finanziert werden. Wer nach dem Closing keinen finanziellen Spielraum mehr hat, kann seine eigene Investmentthese kaum umsetzen. Sale and Lease Back kann dabei helfen, genau diesen Spielraum zu schaffen. Es wandelt gebundenes Anlagevermögen in nutzbare Liquidität und kann dadurch Brücken bauen: zwischen Kaufpreis und Investitionsbedarf, zwischen Nachfolge und Modernisierung sowie zwischen Signing und ergreifreicher Integration.

Drei Situationen, in denen es besonders darauf ankommt

Erstens: die klassische Unternehmensnachfolge. Hier übernehmen viele Nachfolger solide, aber nicht vollständig modernisierte Betriebe. In den letzten Jahren vor der Übergabe hat der Verkäufer häufig zurückhaltender investiert – aus Altersgründen, aus Unsicherheit oder weil sich größere Investitionen vor dem Verkauf nicht mehr amortisieren würden. Gleichzeitig sind in den Unternehmen oft Ma-

schinenparks oder Anlagen vorhanden, in denen Kapital gebunden ist. Sale and Lease Back kann helfen, dieses Kapital zu mobilisieren und für die nächste Entwicklungsphase verfügbar zu machen.

Zweitens: Buy-and-Build-Strategien. Finanzinvestoren und strategische Käufer setzen im fragmentierten Mittelstand weiterhin auf Plattformen und Zukäufe. Doch jede Akquisition erhöht die Komplexität. Standorte müssen integriert, Maschinenparks vereinheitlicht, IT-Systeme modernisiert und Flotten skaliert werden. Sale and Lease Back kann hier ein Instrument sein, um vorhandene Assets in Liquidität umzuwandeln und die Integrationsagenda finanziell abzusichern.

Drittens: Carve-outs. Wenn Unternehmensteile aus Konzernen oder größeren Gruppen herausgelöst werden, benötigt die neue Einheit häufig eigene Strukturen. Das betrifft nicht nur Management und Verträge, sondern auch Betriebsmittel, IT, Fahrzeuge oder Produktionsausrüstung. In solchen Situationen kann Sale and Lease Back helfen, die neue Einheit mit zusätzlicher Liquidität auszustatten, ohne operative Kernassets aus dem Geschäft zu nehmen.

2026 ist ein Markt für gute Strukturierer

Der M&A-Markt im deutschen Mittelstand dürfte in den kommenden Jahren nicht von Euphorie, sondern von Selektivität geprägt sein. Gute Unternehmen mit stabiler Ertragskraft, klarer Nische und belastbarem Management werden Käufer finden. Schwächere Unternehmen oder solche mit erheblichem Investitionsstau werden es hingegen schwerer haben, selbst wenn eine Nachfolge dringend geregelt werden muss.

Das verändert auch die Logik erfolgreicher Transaktionen. Der höchste Kaufpreis ist nicht automatisch der beste Deal. Entscheidend wird sein, ob der Käufer glaubhaft darlegen kann, dass er das Unternehmen nach der Übernahme weiterentwickeln kann. Dafür braucht er nicht nur Kapital, sondern auch eine zum Geschäftsmodell und zum Investitionsplan passende Finanzierungsstruktur. ■

Nachfolge mit Immobilienleasing gestalten

Wie Betriebsimmobilien Finanzierungsspielräume schaffen und Standorte sichern

Sollte ein Käufer beim Unternehmenskauf die Betriebsimmobilie mitfinanzieren, wenn sein eigentliches Interesse dem operativen Geschäft gilt? Gerade im Mittelstand stellen Produktionshallen, Logistikflächen oder Verwaltungsgebäude häufig erhebliches Vermögen dar. Werden Unternehmen und Immobilie gemeinsam verkauft, wird die Finanzierung schnell komplex. Immobilienleasing eröffnet die Möglichkeit, gebundenes Kapital zu mobilisieren und dabei die langfristige Nutzung des Standorts zu sichern.

VON MICHAEL PISTOHL

Bei der Übernahme eines Unternehmens richtet sich der Blick des Käufers naturgemäß zunächst auf das operative Geschäft: Produkt oder Technologie, Marktposition und Wachstumspotenzial, Ertragskraft und Cash-flow stehen im Mittelpunkt der Bewer-

tung. Doch gerade in der mittelständisch geprägten deutschen Wirtschaft steckt ein erheblicher Vermögenswert im Unternehmen, der für den Investment Case eine untergeordnete Rolle spielt: die eigene Betriebsimmobilie.

Produktionshallen, Logistikflächen oder Verwaltungsgebäude können einen beträchtlichen Teil des gebundenen Kapitals eines Unternehmens ausmachen. Und bei einem Unternehmensverkauf sollen operatives Geschäft und Betriebsimmobilien häufig gleichzeitig den Eigentümer wechseln – selbst wenn sie rechtlich bereits voneinander getrennt sind. Gerade Familienunternehmen wünschen sich häufig, dass nicht nur Name und Arbeitsplätze erhalten bleiben, sondern auch der Standort. Wenn eine Familie ihr Unternehmen über Jahrzehnte an einem Ort aufgebaut hat, ist diese Kontinuität ein wichtiger Bestandteil einer Nachfolgelösung.

Für Unternehmenskäufer stellt sich die Frage, ob ein hoher Kapitalanteil dauerhaft in der Immobilie gebunden bleiben sollte – oder ob sich dieser sinnvoller für die Weiterentwicklung des Unternehmens oder weitere Akquisitionen einsetzen lässt.

Betriebsimmobilie: Mehr als ein emotionaler Faktor

Dabei gilt es, die Immobilie nicht nur unter dem Gesichtspunkt der Kapitalal-

lokation zu betrachten, sondern auch ihren Stellenwert für das Geschäft genau zu analysieren, sind doch mit einem Standort häufig weit mehr als vermeintlich emotionale Werte wie Unabhängigkeit, Sicherheit und langfristige Substanz verbunden. An der Immobilie können existenzielle Aspekte hängen. Ein Faktor, der nicht unterschätzt werden sollte: Zentrale Know-how-Träger in der Belegschaft als bedeutende „Assets“ sind nicht selten eng an den Standort gebunden.

Hier können durchaus Zielkonflikte entstehen: Einerseits soll möglichst wenig Kapital langfristig in der Immobilie gebunden sein, damit es dort eingesetzt werden kann, wo eine höhere Wertsteigerung entsteht. Andererseits gilt es, ei-

”

Im Unternehmen steckt ein erheblicher Vermögenswert: die Betriebsimmobilie.



Foto: © meerfreiheit.com

ZUM AUTOR

Michael Pistohl ist Vertriebsleiter im Großgeschäft Firmenkunden bei der DAL Deutsche Anlagen-Leasing. Er ist Spezialist für assetbasierte Unternehmensfinanzierungen, Sustainable Corporate Finance sowie die Finanzierung von IT- und Energieprojekten. Seit 2021 ist er bei der DAL tätig. Zuvor hatte er verschiedene Führungs- und Betreuungsfunktionen für Firmen- und Unternehmenskunden innerhalb der S-Finanzgruppe inne.

www.dal.de



Produktionshallen, Logistikflächen oder Verwaltungsgebäude können einen beträchtlichen Teil des gebundenen Kapitals ausmachen.

nen für die Entwicklung des Unternehmens wichtigen Standort langfristig zu sichern. Ein klassischer Verkauf an einen Immobilieninvestor kann diesem Ziel entgegenstehen.

Sale and Lease Back – Vorteile für Käufer und Verkäufer

Immobilienleasing bietet die Möglichkeit, beide Interessen miteinander zu verbinden, wie etwa bei der Übernahme eines etablierten Maschinenbauunternehmens praktiziert. Das Familienunternehmen hat sich zu einem führenden und hochprofitablen Spezialisten für Sondermaschinen entwickelt und durch innovative Automatisierungstechnik ein namhaftes Kundenportfolio in seinem Marktsegment aufgebaut. Der Mittelständler wurde im Rahmen einer Nachfolgesicherung übernommen. Dabei war es das erklärte Ziel, das Unternehmen unter Einbindung der bisherigen Eigentümerfamilie weiterzuentwickeln.

Aufgrund der hohen Profitabilität des zum Verkauf stehenden Unternehmens war ein Finanzinvestor intensiv im Pitch, der einen höheren Kaufpreis geboten hatte. Um die Transaktion zum Erfolg zu führen, kam der Firmenimmobilie eine hohe Bedeutung zu – sie machte in etwa die Hälfte des Kaufpreises aus.

Die Betriebsimmobilie wurde deshalb in die Gesamtstruktur einbezogen. Gemeinsam mit der DAL wurde eine Finanzierung geschaffen, die sowohl den Erwerb des operativen Geschäfts als auch die langfristige Nutzung, Weiterentwicklung und Sicherung (über ein entsprechend ausgestaltetes Ankaufsrecht zum Ende der Vertragslaufzeit) des Standorts ermöglichte. Dafür wurde die Immobilie an eine Objektgesellschaft der DAL verkauft, an der auch der Käufer beteiligt ist. Im Rahmen eines langfristigen Leasingvertrags wurde das Objekt an die Gesellschaft zurückvermietet. Beim Sale and Lease Back übernimmt die Leasinggesellschaft wesentliche Aufgaben bei Verwaltung und Geschäftsführung der Objektgesellschaft. Für das operative Unternehmen wird gleichzeitig die langfristige Nutzung des Standorts sichergestellt. Die durch den Leasinggeber durchgeführte Due Diligence lieferte dem Verkäufer Klarheit über den Verkehrswert des Objekts und dem Käufer wichtige Informationen über den Zustand sowie einen eventuellen Investitionsbedarf am Produktionsstandort.

Beim Unternehmenserwerb wurde so durch Immobilienleasing der Kapitalbedarf erheblich reduziert: Denn während der Fremdkapitalanteil eines Unternehmenskaufs in der Regel über sieben Jahre und vergleichsweise teuer zu finanzieren ist, läuft der Leasingvertrag häufig über 20 Jahre zu Konditionen, die vergleichbar mit denen der Finanzierung für den Erwerb einer Gewerbeimmobilie sind. Dabei kann der Leasingnehmer die Immobilie wie ein

Eigentümer nutzen, weiter investieren und den Standort entsprechend den Bedürfnissen des Unternehmens entwickeln.

FAZIT

Wer die Betriebsimmobilie nicht nur als Bestandteil des übernommenen Unternehmens betrachtet, sondern als eigenständigen Vermögenswert mit einer eigenen Finanzierungslogik, kann mit Immobilienleasing Finanzierungspotenzial heben und zusätzlichen Spielraum für Wachstum schaffen. ■

Mehrwert durch Immobilienleasing ...

... vor Unternehmensverkauf:

- Heben stiller Reserven vor der Transaktion.
- Reduzierter Unternehmenskaufpreis für den Erwerber.
- Bilanzentlastung und Liquiditätszufluss beim Verkäufer.
- Standortsicherung durch langfristige Rückmietung.
- Beibehalten einer eigentümerähnlichen Stellung.
- Optionsrechte zum Rückerwerb am Laufzeitende.

... nach Unternehmensverkauf:

- Rückführung von Akquisitionsdarlehen.
- Bilanzverkürzung und Verbesserung von Kennzahlen.
- Planbare Mietraten statt variabler Zinsbelastung.
- Langfristige Standortsicherung.
- Erhöhte Exitflexibilität.
- Schonen von Sicherheiten für weiteres Wachstum.



Foto: © DepositPhotos

Was Industrie wertvoll macht

Warum KI den Blick auf industrielle Qualität verändert

KI verändert, welche Wettbewerbsvorteile dauerhaft tragen. Im M&A-Markt profitieren davon Industrieunternehmen, deren Produkte tief im Prozess ihrer Kunden verankert sind. Entscheidend ist aber nicht das Etikett „Industrie“, sondern die Ökonomie dahinter: Kritikalität, Wechselbarrieren, installierte Basis und Service. VON **ROMAN A. DEBALD** UND **MORITZ N. JAEGER**

Der deutsche M&A-Markt hat im ersten Halbjahr 2026 deutlich angezogen: 1.490 Transaktionen mit deutscher Beteiligung, 15 % mehr als im Vorjahr. Maschinenbau und Industriekomponenten (IM&C) legten mit 192 Deals um 17,1 % zu; im zweiten Quartal lag ihr Marktanteil bei 14,5 % (siehe Grafik). Das ist kein pauschales Comeback kapitalintensiver Geschäftsmodelle. Werke und Maschinen binden Kapital und sind für sich genommen kein Qualitätsmerkmal. Interessant wird Industrie dort, wo Kundenbindung, planbare Erlöse und schwer kopierbare Wettbewerbsvorteile die Kapi-

talbindung aufwiegen. KI wirkt dabei als Katalysator. In Teilen wissens- und softwarelastiger Geschäftsmodelle sinken die Kosten für Entwicklung und Replikation. Käufer fragen deshalb genauer, welcher Teil der Wertschöpfung wirklich proprietär bleibt. Bei guten Industrieunternehmen kann KI dagegen Produktivität und Service verbessern, ohne die physische Position beim Kunden zu ersetzen.

Nicht alles, was Stahl ist, glänzt

Je nach Teilsegment entsteht diese Qualität auf unterschiedliche Weise. Bei betriebs- oder sicherheitskritischen Komponenten liegt der Wert oft in einem auffälligen Missverhältnis: Ein Ventil, Messsystem oder Verbindungselement macht nur einen kleinen Teil der Kosten einer Anlage aus, kann aber über Verfügbarkeit oder Sicherheit entscheiden. Für den Kunden zählt deshalb weniger der niedrigste Teilepreis als die Gewissheit, dass das Produkt funktioniert, verfügbar und für die Anwendung freigegeben ist.

Ein Lieferantenwechsel wird damit zur technischen Entscheidung. Neue Anbieter müssen getestet, dokumentiert und freigegeben werden; in regulierten Anwendungen kommen Zertifizierungen hinzu. Wertvoll sind Design-in-Positionen, Single- oder Few-Source-Konstellationen und fest spezifizierte Produkte. Sie sichern nicht automatisch hohe Margen, schaffen aber eine belegbare Wechselbarriere. Bei standardisierten Komponenten fehlt genau diese: Auch ein gut ausgelasteter Hersteller kann austauschbar bleiben.

Wo industrielle Qualität entsteht

Bei Industrial Automation und Sondermaschinenbau liegt der Wert weniger

in der einzelnen Komponente als im Engineering und in der Integration. Wer Roboter, Sensorik, Steuerung und Software zuverlässig in einen Produktionsprozess bringt, verkauft Prozesswissen. Käufer fragen nach Wiederholbarkeit: Wie viel Engineering ist modularisiert? Wie planbar sind Projektmargen, Auftragsbestand und Service? Im ersten Halbjahr 2026 wurden im europäischen Industrial-Automation-Markt 98 Transaktionen gezählt, davon 16 mit deutschen Zielunternehmen. Die Bewertung trennt jedoch klar zwischen skalierbarem Systemgeschäft und einmaligem Projektgeschäft.

Bei Equipment-Geschäften wie Pumpen, Filtration oder Heizung, Lüftung und Klimatechnik (Heating, Ventilation and Air Conditioning; HVAC) verschiebt sich der Blick auf die installierte Basis. Eine Maschine, die viele Jahre beim Kunden läuft, schafft Ersatzteil-, Wartungs-, Retrofit- und Modernisierungs-



ZU DEN AUTOREN

Roman A. Debal

ist Managing Director bei Oaklins Germany. Seit mehr als 18 Jahren begleitet er Unternehmerinnen und Unternehmer bei M&A-Transaktionen, insbesondere mit Fokus auf sicherheitskritische Produkte und Dienstleistungen.

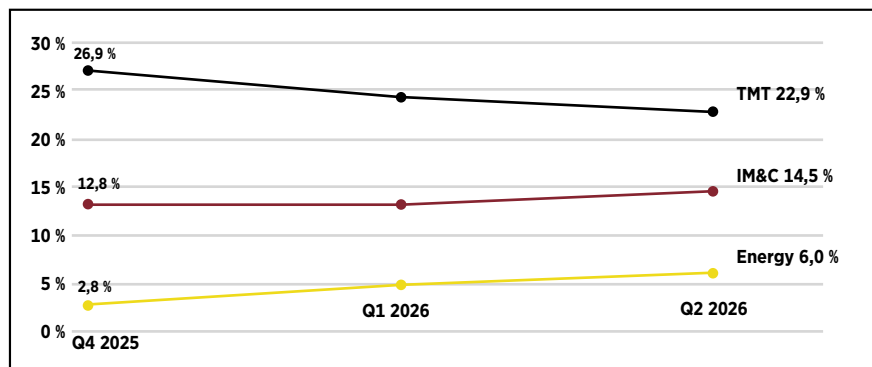
Moritz N. Jaeger ist Senior Associate bei Oaklins Germany und begleitet Sell-Side- und Cross-Border-Transaktionen im deutschen Mittelstand, insbesondere in Industrie und Industrial Automation.

www.oaklins.com



Attraktiv sind Geschäftsmodelle, die beim Kunden technisch und wirtschaftlich schwer zu ersetzen sind.

Der M&A-Sektormix verschiebt sich – Anteil ausgewählter Sektoren am Transaktionsgeschehen



Marktanteile ausgewählter Sektoren am deutschen M&A-Transaktionsgeschehen, viertes Quartal 2025 bis zweites Quartal 2026. Quelle: Oaklins M&A Monitor H1 2026

potenzial. Entscheidend ist, wie viel des Folgegeschäfts beim Hersteller bleibt: Können unabhängige Anbieter Ersatzteile und Service übernehmen? Käufer unterscheiden deshalb zwischen vertraglich wiederkehrenden Umsätzen und lediglich wiederkehrendem Bedarf. Größe und Alter der installierten Basis, Serviceabdeckung und Ersatzteilmargen sagen hier oft mehr aus als der Umsatz des letzten Geschäftsjahres.

Diese Modelle profitieren auch unterschiedlich von KI. In der Automation können virtuelle Inbetriebnahme, Simulation und datenbasierte Steuerung das Engineering produktiver machen. Bei Equipment verbessert vorausschauende Wartung den Service. Im Fall kritischer Komponenten helfen Daten bei Qualität und Rückverfolgbar-

keit. Die Technik wird digitaler, die Eintrittsbarriere verschwindet dadurch aber nicht zwingend. Im besten Fall wird eine schwer ersetzbare industrielle Position durch digitale Fähigkeiten sogar stärker.

Käufer wollen Belege, keine Etiketten

Strategische Käufer und Finanzinvestoren gewichten diese Merkmale unterschiedlich. Strategen können Technologie, Kundenbeziehungen oder regionale Marktpositionen unmittelbar nutzen. Finanzinvestoren fragen stärker nach planbaren Cashflows, Endmarktdiversifikation, Investitionsbedarf und Plattformfähigkeit. Für beide gilt: Je stärker Kundenbindung auf technischen Fakten beruht, desto belastbarer ist die Verkaufsstory. Im zweiten Quartal 2026 waren 57 % der europäischen IM&C-

Transaktionen grenzüberschreitend. Gute Positionen werden international gesucht.

Für Verkäufer verändert sich damit die Vorbereitung. Begriffe wie „Nischenmarktführer“, „technologisch führend“ oder „hohe Kundenbindung“ genügen nicht. Käufer übersetzen sie in messbare Fragen: Welcher Umsatz stammt aus qualifizierten oder fest spezifizierten Positionen? Wie lange dauert ein Lieferantenwechsel? Welche Kosten entstehen beim Kunden im Ausfall? Welche Preiserhöhungen konnten durchgesetzt und Kostensteigerungen weitergegeben werden? Wie hoch sind Service- und Aftermarket-Anteil? Wie breit sind die Endmärkte? Welche Teile des Engineerings sind wiederholbar? Wie groß ist die installierte Basis, und welcher Anteil des Folgegeschäfts bleibt tatsächlich im Haus?

FAZIT

Industrie ist im M&A-Markt nicht deshalb attraktiver, weil sie physisch ist. Attraktiv sind Geschäftsmodelle, deren Position beim Kunden technisch und wirtschaftlich schwer zu ersetzen ist. Je nach Geschäftsmodell entsteht diese Qualität anders: durch Qualifizierung und Kritikalität, durch Integrations-Know-how oder durch eine monetarisierbare installierte Basis. KI schärft diesen Blick. Für Verkäufer zählt, diese Merkmale in Zahlen zu übersetzen. ■

Anzeige



BankM

KI als Bewertungsfaktor

Was der Midmarket aus der eigenen Datenlage lernt

Zwei Zahlen aus einer aktuellen Marktbefragung unter deutschen Private-Equity-Managern lassen aufhorchen: Der Dealflow-Indikator verharrt bei 5,4 von zehn Punkten, unverändert gegenüber der Vorperiode. Gleichzeitig hat sich die wahrgenommene Wettbewerbsposition gegenüber strategischen Käufern innerhalb weniger Monate um 0,6 Punkte verbessert – der höchste Sprung seit Langem. Das zeigt die aktuelle Midmarket-Private-Equity-Studie von Finance und der Deutschen Beteiligungs AG (DBAG). Beide Entwicklungen markieren einen Markt, der nicht mehr wächst, sich aber neu sortiert. VON **YOUSSEF ZAUAGHI**

Woran diese Verschiebung liegt, lässt sich aus den Daten nicht abschließend beantworten. Naheliegend ist ein Zusammenspiel aus günstigeren Finanzierungsbedingungen, größerer Transaktionsdisziplin auf Käuferseite und dem zunehmenden Einsatz KI-gestützter Analysewerkzeuge, die Investoren in Bieterprozessen schneller und fundierter urteilen lassen. Dieser dritte Faktor ist besonders relevant, weil er nicht temporär, sondern strukturell wirkt: Er verändert, wie Investitions-

entscheidungen getroffen werden, und zwar unabhängig vom Marktzyklus.

Der eigentliche Bruch zeigt sich jedoch nicht im Dealflow, sondern im Portfolio selbst. Über zwei Jahre lang war die Antwort der Branche auf ein schwieriges Umfeld defensiv: Kostenprogramme und Effizienzsteigerung galten als wichtigste Hebel zur Wertsteigerung. Dieser Reflex verliert nun rasch an Bedeutung, während der aktive Aufbau neuer Geschäftsfelder deutlich an Gewicht gewinnt. Der Markt verlässt den Krisenmodus und kehrt zu einer Wachstumslogik zurück, getragen von der Überzeugung, dass sich Wert eher durch Substanzaufbau als durch Verschlankung schaffen lässt.

Buy-and-Build bleibt aus gutem Grund der Anker

Auffällig stabil bleibt dabei eine Strategie: Buy-and-Build behauptet mit deutlichem Abstand seinen Spitzenplatz unter den Wertsteigerungshebeln. Das passt zur aktuellen Bewertungslage, in der attraktive Einstiegsmultiples auf fragmentierte Branchenstrukturen treffen.

„Vor dem Hintergrund der Disruption in einigen Branchen ist es naheliegend, die Portfoliounternehmen so aufzustellen, dass sie neue Geschäftsfelder nachhaltig aufbauen – nicht nur als Maßnahme, um etwaige negative Entwicklungen abzufedern, sondern auch, um nachhaltiges Wachstum zu schaffen“, ordnet DBAG-Vorstandsmitglied Jan-nick Hunecke die Logik dahinter ein. Buy-and-Build funktioniert damit nicht als Absicherung, sondern als aktive Wachstumsstrategie, gerade weil das

Verhältnis von Bewertung und Chance derzeit günstig ist.

Von der Debatte zur Praxis: Wo KI im Investmentprozess bereits ankommt

Der eigentliche Kulturwandel liegt woanders: in der nahezu geschlossenen Erwartungshaltung gegenüber KI. Fast die gesamte Branche rechnet mit spürbaren Effizienzgewinnen durch KI; die Hälfte geht sogar so weit, ihr disruptives Potenzial für bestehende Geschäftsmodelle anzuerkennen. Reine Skepsis ist zur Randmeinung geworden.

„KI ist definitiv gekommen, um zu bleiben, und spielt bereits heute eine große Rolle in wesentlichen Legacy-Prozessen von Finanzinvestoren. Insbesondere das Dealsourcing lässt sich mithilfe von KI-gestützten Maßnahmen verbessern“, bringt DBAG-Vorstandssprecher Tom Alzin die Entwicklung auf den Punkt. Bemerkenswert ist dabei weniger die Erwartung selbst als das Tempo der Umsetzung. In der Due Diligence klafft zwischen erwarteter Bedeutung und tatsächlichem Einsatz kaum noch eine Lücke – ein Beleg dafür, wie schnell strukturierte, datenintensive Prozesse für KI-Anwendungen erschlossen werden. Auch im Dealsourcing hat die Praxis die Erwartung fast eingeholt. Investoren nutzen KI dort längst nicht mehr experimentell, sondern routinemäßig, um Zielunternehmen zu identifizieren und Prozesse zu beschleunigen.

Die eigentliche Herausforderung liegt im Portfolio

Ganz anders sieht es bei der operativen Wertsteigerung in Portfoliounterneh-



ZUM AUTOR

Youssef Zauaghi ist seit 2023 bei der Deutschen Beteiligungs AG beschäftigt. In seiner Rolle ist er für die Unternehmenskommunikation verantwortlich. Zuvor sammelte er internationale Erfahrung in der Medien- und Analystenkommunikation bei Accenture sowie Jaguar Land Rover. Seine berufliche Laufbahn begann er bei der PR-Agentur Smart PR in Düsseldorf.

www.dbag.de

men aus. Hier ist die Lücke zwischen dem, was Investoren von KI erwarten, und dem, was heute tatsächlich umgesetzt wird, so groß wie in keinem anderen Bereich der Befragung.

Der Grund liegt in der Natur der Aufgabe: Während Dealsourcing und Due Diligence standardisierbare, datengetriebene Abläufe sind, verlangt Wertschöpfung im Portfolio individuelle, branchenspezifische Lösungen, die sich nicht ohne Weiteres skalieren lassen. Genau hier dürfte sich in den kommenden Erhebungsperioden zeigen, welche Investoren KI tatsächlich in operative Ergebnisse übersetzen können und welche bei der Ankündigung stehen bleiben.

Ein neuer Risikofaktor in der Bewertung

Am weitesten reicht der Einfluss von KI dort, wo es für Investoren unmittelbar spürbar wird: bei der Bewertung von Portfoliounternehmen selbst. Mehr als die Hälfte der Befragten registriert be-

reits messbare Effekte auf Bewertungen, überwiegend belastende oder zumindest ambivalente. Nur ein kleiner Teil profitiert per Saldo von höheren Multiples. Besonders exponiert sind Software-Geschäftsmodelle, deren Substanz durch KI-basierte Alternativen direkt infrage gestellt werden kann.

Diese Entwicklung verändert das Kalkül in der Due Diligence grundlegend. Wer heute in ein Unternehmen mit fünf- bis siebenjährigem Haltehorizont investiert, muss nicht nur die eigene Exitfähigkeit absichern, sondern auch antizipieren, wie technologiefest das Geschäftsmodell für den nächsten Käufer noch ist. Diese verlängerte Unsicherheitsspanne kann Bewertungen unter Druck setzen, selbst wenn die operative Ertragslage eines Unternehmens heute solide erscheint.

Uneinig ist sich die Branche, was das für etablierte, technologisch traditionelle Unternehmen bedeutet. Ein Teil der Investoren sieht in KI einen Modernisierungshebel, der insbesondere die-

se Unternehmen attraktiver macht, weil sich Effizienzpotenziale heben lassen, die zuvor unerreichbar waren. Ein anderer, etwa gleich großer Teil hält den nötigen Transformationsaufwand für zu hoch und das Risiko für unkalkulierbar. Ein erheblicher Rest ist schlicht unentschieden. Diese Uneinigkeit ist selbst ein Signal: Der Markt hat noch keine belastbare Antwort darauf gefunden, wie er traditionelle Geschäftsmodelle im KI-Zeitalter bewerten soll.

KI-Kompetenz wird von einem Differenzierungsmerkmal zur Grundvoraussetzung im Investmentprozess. Wer Sourcing und Due Diligence bereits heute konsequent KI-gestützt aufstellt, verschafft sich einen Zeitvorsprung im Wettbewerb um attraktive Unternehmen. Der eigentliche Werttreiber der kommenden Jahre dürfte aber woanders liegen: in der Fähigkeit, dieselbe Technologie auch in den Portfoliounternehmen selbst so einzusetzen, dass daraus tatsächlich operative Substanz und nicht nur Effizienzrhetorik entsteht. ■

Anzeige

P+
TRAINING

M&A Lehrgang 2026 Lunch & Learn

Kompaktes Expertenwissen. Persönlicher Austausch. Maximale Flexibilität.

10 Module | 17. September bis 26. November 2026
Fachvorträge: jeweils donnerstags von 12:00 Uhr bis 13:30 Uhr, hybrid
Networking-Lunch: 13:30 bis 14:30 Uhr bei POELLATH in München

Agenda

- Ablauf von M&A-Transaktionen und Vorfeldvereinbarungen
- Steuerplanung aus Verkäufer- und Käufersicht
- Akquisitionsfinanzierung | Kartellrecht und Investitionskontrolle
- Minderheits- und Mehrheitsbeteiligungen
- Unternehmensbewertung und Kaufpreis
- Unternehmenskaufvertrag
- Distressed M&A
- Managementbeteiligungen
- Tax, Legal und Financial Due Diligence
- Public M&A

Kosten

EUR 2.500 netto für den gesamten Lehrgang
EUR 300 netto je Modul

Programm & Anmeldung

www.pptraining.de/ma-lehrgang



Hybride Lunch-Date-Reihe | Teilnahme vor Ort oder online möglich

KI als Werttreiber und Wertvernichter im M&A-Deal

Die Zahlen hinter dem Hype: Wohin Kapital fließt und wo Bewertungen auseinanderbrechen

Der Markt für Unternehmenskäufe teilt sich. Kapital sammelt sich in Zielen mit KI-Bezug, während die Betriebsrealität oft hinter dem Versprechen zurückbleibt. Wer investiert, verkaufen oder finanzieren will, sollte die belastbaren Kennzahlen kennen – und die Distanz zwischen einer guten Geschichte und einem tragfähigen Preis.

VON MIRIAM DUSDAL UND ANDRE WASSMANN



ZU DEN AUTOREN

Miriam Dusdal ist Strategie- und M&A-Spezialistin bei BearingPoint Capital in Berlin. In über 75 branchenübergreifenden Due-Diligence- und Wachstumsprojekten weltweit hat sie für Private-Equity-Investoren und Konzerne Zielunternehmen bewertet, Skalierbarkeit und Synergien quantifiziert und investierbare Thesen entwickelt. Zunehmend berät sie zu KI in M&A und beurteilt Reifegrad, Disruptionsrisiko und Wertpotenzial.

Andre Waßmann ist Partner bei BearingPoint und leitet die Corporate-Finance- und M&A-Beratung von BearingPoint Capital in Deutschland, Österreich und der Schweiz. Seit mehr als 20 Jahren begleitet er Unternehmen bei M&A-, Corporate-Finance- und Transformationsvorhaben. Zuvor war er unter anderem bei Accenture, Commerzbank, KGAL, Clairfield International und Helbling Business Advisors tätig. Seine Schwerpunkte liegen auf M&A-Transaktionen, Wachstumsstrategien, Unternehmensbewertungen und Kapitalmarktthemen.

www.bearingpoint.com/de-de

Die Richtung ist eindeutig: Laut IDC sollen die Ausgaben für künstliche Intelligenz in Europa bis 2029 rund 290 Mrd. EUR erreichen, mit einem jährlichen Wachstum von knapp 34 % über den Zeitraum 2025 bis 2029. Generative KI, vor drei Jahren noch Randerscheinung, dürfte bis dahin gut die Hälfte dieses Markts ausmachen. Das ist kein Nischentrend mehr, sondern eine Verschiebung, die jede Branche erreicht.

Doch das Kapital verteilt sich nicht gleichmäßig. KI-Start-ups erreichten 2025 mit 39,1 % des europäischen Wagniskapitals einen Rekordanteil (PitchBook). Zugleich entfallen nach Angaben der Europäischen Kommission mehr als zwei Drittel davon auf lediglich zehn Metropolregionen, angeführt von Paris, Stockholm und Berlin. Die Mittel fließen also in einen schmalen Korridor weniger Länder und noch weniger Unternehmen.

Für Unternehmer heißt das zweierlei. Der Zufluss ist real, und er hebt die Preise. Zugleich konzentriert er sich auf wenige Adressen, während der übrige Markt abkühlt. Wer nicht in diesem Korridor liegt, konkurriert um einen kleiner werdenden Rest.

Bemerkenswert ist zudem, wer die Dynamik treibt. Es sind weniger die strategischen Käufer als die Finanzinvestoren, die aktiv nach KI-Werthebeln in ihren Portfolios suchen und diese Erwartung in der Investmentthese und der späteren Exitstory verankern. Damit wird die Frage, ob KI im Kernpro-

dukt tatsächlich Wert schafft, nicht erst beim Verkauf relevant, sondern direkt bei der ersten Beteiligungsrunde.

Die Lücke zwischen Anspruch und Betrieb

Der eigentliche Bruch liegt zwischen dem, was präsentiert wird, und dem, was trägt. Die Erfahrung aus KI-Projekten, M&A-Transaktionen und Technologiebewertungen zeigt, dass nur etwa jeder zehnte KI-Anwendungsfall den Produktivbetrieb erreicht. Bei Projekten mit selbstständig handelnden Systemen erwartet Gartner, dass bis Ende 2027 mehr als 40 % wieder eingestellt werden. Zwischen einer überzeugenden Demonstration und einem stabilen Betrieb liegen damit Welten.

Die Ursachen sind selten technischer Zauber, sondern Handwerk, das sich vor allem in den folgenden drei Punkten niederschlägt:

1. Datengrundlage, die unter Last nicht trägt. Datenqualität, Verfügbarkeit und Governance reichen für eine Demonstration aus, stoßen im Produktivbetrieb aber schnell an Grenzen.
2. Schnittstellen, die im Test funktionieren, aber nicht im Alltag. Integrationen überstehen eine 20-minütige Vorführung, sind jedoch nicht auf tausende gleichzeitige Transaktionen, Datenflüsse und Prozessschritte ausgelegt.
3. Systeme, die in einer gewachsenen IT-Landschaft nicht zusammenspielen. Die Herausforderung liegt häufig nicht im KI-Modell selbst, son- →

My song, my calling

Zusammen (feat. Clueso)

von Die Fantastischen Vier, Clueso

Teamwork makes the dream work JOHN C. MAXWELL

Katja Schickle | RSM Ebner Stolz

dern im Zusammenspiel von Daten, Anwendungen und Infrastruktur. Das betrifft nicht nur kundennahe Anwendungen, sondern ebenso die dahinterliegenden Prozess-, ERP-, Daten- und Betriebssysteme im Maschinenraum des Unternehmens.

Genau hier trennt sich in der Due Diligence die Spreu vom Weizen beziehungsweise das Geschäftsmodell, das trägt, von der schönen Präsentation. Was vorhanden ist, lässt sich in einem Verkaufsgespräch inszenieren; was trägt, zeigt sich erst in Datenzugriffen, Architekturunterlagen und tatsächlichen Nutzungszahlen. Diese Lücke ist kein akademisches Problem – sie ist der Grund dafür, dass ein Preis, der auf einer KI-Erwartung beruht, ein Versprechen bleibt, solange der Betrieb ihn nicht einlöst.

Besonders tückisch ist der Fall, in dem eine moderne Oberfläche über einer veralteten Grundlage liegt. Nach außen wirkt ein Unternehmen dann voll auf der Höhe der Zeit, während die darunterliegenden Daten- und Systemstrukturen überholt sind. Für einen Käufer, dessen gesamte Zukunftsbewertung auf genau diesem KI-Prozess beruht, wird daraus ein erhebliches Risiko.

Warum Käufer inzwischen aussteigen

Die Korrektur ist längst messbar. Forbes berichtet, dass bereits jeder fünfte strategische Käufer schon einmal eine weit fortgeschrittene Transaktion in letzter Minute abgebrochen hat, weil KI-Risiken zu spät sichtbar wurden. Zugleich berührt nahezu jede zweite Technologietransaktion inzwischen ein Produkt mit KI-Anteil. Das Risiko ist damit vom Randthema zum transaktionsentscheidenden Kriterium geworden. Und es geht dabei nicht mehr nur um eine Technologie-Due-Diligence. Die entscheidende Frage von Investoren wie Private-Equity-Gesellschaften und deren Limited Partners (LPs) lautet: Ist unser Portfoliounternehmen oder das Target, das wir uns gerade ansehen, in zwei Jahren noch im Geschäft?

Bemerkenswert ist, wer diese Prüfung anstößt. Ein wachsender Teil der Untersuchungen zur KI-Widerstandsfähigkeit wird nicht vom Käufer beauftragt. Verkäufer prüfen in einer so-

nannten Vendor Due Diligence die Qualität, bevor ein Zielunternehmen auf den Markt kommt.

Der Grund ist simpel: Wer die eigenen Schwachstellen kennt und vorab behebt, sorgt für einen Wertanstieg und nimmt dem Käufer gleichzeitig das Argument für ungewünschte Bewertungsdiskussionen und mögliche Preisabschläge.

Die Empirie erlaubt noch keine belastbare allgemeingültige Aussage. Anhand der bisherigen M&A-Aktivitäten und aufgrund von Marktbeobachtungen zeigen sich jedoch deutliche Preisausschläge je nach Ausprägung der KI-Resilienz und Qualität bestehender Technologie. Je nach Qualität der KI, Reifegrad und Geschäftsmodell sind Bewertungsunterschiede von rund 25 % bis 40 % plausibel; in Ausnahmefällen können die Effekte für Unternehmen mit glaubwürdigen und belastbaren KI-Fähigkeiten auch darüber hinausgehen. Das deckt sich mit den im Markt beobachteten Bewertungsausschlägen.

Die KI-Due-Diligence von BearingPoint Capital analysiert die relevanten Kriterien und ihre Ausprägung hinsichtlich Geschäftsmodellresilienz und Technologiequalität, um Käufern und Verkäufern eine faire Werteinschätzung zu ermöglichen. M&A-Profis – vor allem Finanzinvestoren, Konzerne und Institute – bewegen sich bereits rege in dem Umfeld der Vendor Due Diligence, während sie für deutsche Mittelständler oft noch ungewohnt ist. Wir empfehlen ihren Einsatz im KI-Zeitalter jedoch dringend. Ein starker Anstieg konnte bislang in UK verzeichnet werden.

Für Unternehmer folgt daraus eine unbequeme Priorisierung. Interne Effizienzgewinne, etwa schnellere Softwareentwicklung, sind im KI-Zeitalter zwar betriebswirtschaftlich wertvoll, verändern die Bewertung des Unternehmens aber kaum. Gewicht bekommt KI dort, wo sie im Kernprodukt wirkt, also dort, wo der Umsatz entsteht. Genau diese Stelle prüfen Käufer heute mit einer Härte, die noch vor zwei Jahren unüblich war.

Am Ende zählt, ob sich KI in belastbare Kennzahlen übersetzt: in höhere Markteintrittsbarrieren für Wettbewerber, in höhere Wechselkosten für Kunden, in messbares Wachstum oder in Margen, die dem Preisdruck standhalten. Wo diese Übersetzung gelingt, rechtfertigt sich ein Aufschlag. Wo sie scheitert, bleibt er eine Wette – und Wetten werden im Datenraum aufgelöst; meist zulasten des Verkäufers.

FAZIT

Die Kennzahlen zeichnen ein klares Bild: Der Markt bezahlt KI großzügig, prüft sie aber zunehmend hart. Zwischen einem Wachstumsmarkt von 290 Mrd. EUR und einer Umsetzungsquote von unter 10 % liegt der gesamte Unterschied zwischen einer Story und einer belastbaren Bewertung. Wer verkauft oder finanzieren will, sollte diese Distanz selbst vermessen, bevor es ein Käufer tut, denn dann gestaltet dieser die eigene Bewertung im M&A-Prozess, statt ihn im Datenraum zu verhandeln. Von der anderen Seite tut ein Käufer gut daran, Geschäftsmodell und Technologie eines Zielunternehmens einer eigenständigen KI-Due-Diligence zu unterziehen. ■



Foto: © abdul studio - stock.adobe.com

30 Jahre Deutsches Eigenkapitalforum

Gipfeltreffen des Kapitalmarkts feiert Jubiläum

Frankfurt am Main – Seit drei Jahrzehnten ist es die zentrale Plattform für Unternehmensfinanzierung über die Börse in Europa: Das Deutsche Eigenkapitalforum (EKF) feiert im November 2026 sein 30-jähriges Bestehen. Was 1996 als Initiative zur Stärkung des Primärmarktes begann, hat sich zu einer unverzichtbaren Institution entwickelt. Diese bringt Unternehmen, Investoren und Finanzpartner zusammen und stellt die Weichen für Wachstum und Innovation. Vom 23. bis 25. November 2026 wird das Steigenberger Airport Hotel in Frankfurt erneut zum pulsierenden Herzen des europäischen Kapitalmarkts. Das diesjährige Jubiläumsforum verspricht, ein besonderer Meilenstein zu werden. Die Deutsche Börse erwartet rund 260 teilnehmende Emittenten. Darunter befinden sich zahlreiche Unternehmen aus den deutschen Leitindizes. Zudem werden mehr als 1.000 institutionelle Investoren, Family Offices und Analysten aus über 30 Ländern erwartet. Die Veranstaltung unterstreicht damit eindrucksvoll ihre internationale Relevanz und ihre zentrale Rolle bei der Kapitalallokation in Europa.



Foto: © Deutsche Börse AG, Martin Joppen

Die Geschichte des EKF ist untrennbar mit dem deutschen Kapitalmarkt verbunden. Mitte der 90er Jahre gab die Deutsche Börse eine umfangreiche Kapitalmarktstudie in Auftrag, mit dem Ziel die Attraktivität des Primärmarktes in Deutschland zu fördern. Ein neues Börsensegment für junge Wachstumsunternehmen sollte etabliert werden, der spätere „Neue Markt“. Die Deutsche Börse initiierte das Deutsche Eigenkapitalforum als Angebot auf dem Weg zur Börse, um den Kontakt zwischen institutionellen Investoren und kapitalsuchenden Unternehmen zu fördern. Die erste Veranstaltung fand im September 1996 in der damals neu eröffneten Leipziger Messe statt. Ursprünglich war die Konferenz als regionale Plattform auf ostdeutsche Unternehmen ausgerichtet. Es wurde jedoch schnell deutlich, dass der Bedarf in ganz Deutschland groß war. Die Deutsche Börse verwarf die regionale Eingrenzung noch in der Planungsphase. Schon bei der ersten Konferenz partizipierten im Verlauf von zwei Tagen 750 Teilnehmer und 40 nicht-börsennotierte Unternehmen. Das Forum wurde schnell zur wichtigsten Plattform für Börsengänge.

Öffnung für börsengelistede Unternehmen

Ab 2004 erweiterte die Deutsche Börse das Konzept des EKF signifikant. Neben der Frühphasenfinanzierung wurde das Herbstforum in Frankfurt zum zentralen Treffpunkt

für Later Stage Finanzierung und das Thema "Being Public". Analystenkonferenzen und Einzelgespräche für bereits gelistete Emittenten kamen hinzu, was die Relevanz des Forums weiter steigerte. Die Teilnehmerzahlen spiegelten diesen Erfolg eindrucksvoll wider. Im Jahr 2009 wurde mit über 5.500 Teilnehmern ein vorläufiger Höhepunkt erreicht. Der bewusste Rückgang der Gesamtzahlen seit 2015 ist auf die strategischen Neuausrichtung zurückzuführen. Mit der Umstellung wurde das Forenprogramm deutlich reduziert. Zudem führte die Deutsche Börse eine selektivere Zulassungspolitik ein. Ziel war es, den Kernzweck der Veranstaltung zu schärfen: Unternehmen und Kapitalgeber effizient zusammenzubringen. Der Fokus auf den definierten Teilnehmerkreis erhöhte die Qualität der Interaktionen. Er macht das Forum bis heute zu einem der effizientesten und exklusivsten Kapitalmarkttreffen in Europa. Statt eines breiten Messeformats konzentrierte sich die Konferenz heute auf seinen Kern-Teilnehmerkreis aus Emittenten, institutionellen Investoren sowie Analysten, Finanzpresse und relevanten Kapitalmarktintermediären.

Neuer Fokus und Transformation

Seit 2015 liegt der strategische Fokus des EKF klar auf Unternehmenspräsentationen und vor allem auf den hocheffizienten 1on1- und Gruppen-Meetings. Ergänzt werden dies

durch ein gezieltes Rahmenprogramm. Diese Neuausrichtung bewährte sich und führte zu stetig steigenden Zahlen an organisierten Gesprächen: Wurden 2016 rund 3.000 "1on1s" durchgeführt, waren es 2019 bereits über 4.400. Die größte Herausforderung war die Covid-19-Pandemie. Das Projektteam unter der Leitung von Jacqueline Jankang reagierte darauf und organisierte 2020 das erste rein virtuelle EKF. Auch 2021 fand das Forum online statt, bevor es 2022 sein physisches Comeback feierte – mit einem Rebranding und am neuen Standort, dem Steigenberger Airport Hotel Frankfurt. In dieser Phase wurde zudem der Teilnehmerkreis gezielt erweitert. Anfangs lag der Fokus auf Small und Mid Caps. Inzwischen hat sich das Forum zu einem zentralen Treffpunkt für die gesamte Bandbreite des deutschen Aktienmarktes entwickelt. Dazu zählen auch zahlreiche Blue Chips. So konnte zuletzt (2025) eine starke Präsenz von Firmen aus den Leitindizes verzeichnet werden, darunter 15 DAX- und 28 MDAX-Unternehmen. Parallel dazu wurde die Internationalisierung entscheidend vorangetrieben.

Ausblick auf das Jubiläum 2026

Für das 30. Jubiläum hat die Deutsche Börse ein Programm konzipiert, das die bewährten Formate mit neuen Impulsen verbindet. Knapp 200 Unternehmen werden ihre Geschäftsentwicklung in 30-minütigen Pitches präsentieren. Das Herzstück bleiben die über 5.000 vorab geplanten 1on1- und Gruppen-Meetings zwischen Top-Entscheidern und institutionellen Investoren und Family Offices. Ein besonderes Highlight: Das Get-together am Dienstagabend, das einmalig im Rahmen der Jubiläumsveranstaltung im Frankfurter Waldstadion stattfindet. Nach 30 Jahren hat sich das Deutsche Eigenkapitalforum als unverzichtbarer Wegbereiter für den Kapitalmarkt etabliert. Vor allem ist es ein entscheidender Impulsgeber für die Kapitalmärkte in Deutschland und Europa. Das Jubiläum im November 2026 ist nicht nur ein Grund zum Feiern, sondern auch ein Versprechen der Deutschen Börse: die Zukunft des europäischen Kapitalmarkts aktiv mitzugestalten. Die Anmeldung ist aktuell für alle Stakeholder geöffnet.

Nutzen Sie Ihre Chance und melden Sie sich heute noch an: www.eigenkapitalforum.com ■

KI-Assets im Mittelstand: Wer macht eigentlich den Preis?

Über deutsche Verkäufer, transatlantische Preise und europäische Abzüge

Was sind die KI-Assets eines mittelständischen Unternehmens tatsächlich wert? Für welche Käufer sind sie besonders wertvoll? Und was muss ein Verkäufer vor und während des Prozesses tun, damit dieser Wert im Kaufpreis ankommt? Drei Fragen, die selten dort beantwortet werden, wo sie entstehen – und die doch substantziellen Einfluss auf Kaufpreise haben können. VON **MAXIMILIAN A. WAGNER**

Für relevante KI-Assets fehlt in Europa die Schicht der Skalenerwerber. Während in den USA Techgiganten als natürliche Finanziere und Skalierungsbeschleuniger für junge KI-Unternehmen fungieren, fehlt in Europa dieses private, konsolidierende Ökosystem fast vollständig. Wer ein deutsches Unternehmen kauft, um dessen Modelle, Daten oder Team in eine globale Plattform zu integrieren, sitzt in aller Regel nicht hier. Und selbst

dort, wo am Ende ein deutscher Käufer zum Zug kommt, orientiert sich sein Gebot an einem globalen Referenzniveau. Cross-Border wird damit beim Verkauf zur Bedingung – auch beim Verkauf in Nachbarländer.

Ein unbequemer Befund: Der Wert eines deutschen KI-Assets entsteht vielleicht noch in Deutschland – aber er wird final in Kalifornien, in Brüssel und im Rechtsraum des Käufers festgelegt.

Denn sie wissen nicht, was sie besitzen, ...

Häufig verhandelt der Techmittelstand also einen Preis, über den er kaum mitbestimmt – und merkt es womöglich erst zum Signing. Zwei Bewertungsfehler, die in entgegengesetzte Richtungen wirken, können ursächlich sein.

Der erste Fehler ist unterschätztes Datenvermögen. Ein exemplarischer Verkäufer verfügte über lückenhaft dokumentierte, aber exklusive Prozess- und Felddaten aus mehreren Jahrzehnten Betrieb. Die Bewertung deutscher Strategen bewegte sich im Rahmen branchenüblicher EBITDA-Multiplikatoren. Der internationale Interessent, der den Datenbestand als eigenständiges Asset bewertete, lag deutlich darüber. Verkauft wurde also nicht ein Unternehmen, sondern ein Trainingsdatensatz, den der Verkäufer nie in seiner Bilanz hatte. Der Grund ist strukturell: Für einen exklusiven Datenbestand fehlt einem Mittelständler hierzulande mitunter die Vergleichsgröße, dem internationalen Käufer nicht.

Der zweite Fehler besteht in überschätztem Modellvorsprung. Ein fiktiven SaaS-Unternehmen mit signifikanten, wiederkehrenden Umsätzen wurde die technologische Differenzierung innerhalb weniger Monate von Releases großer, US-amerikanischer Modellanbieter eingeholt. Die diskutierte EBITDA-Multiple-Spanne fiel im laufenden Prozess auf ein einstelliges Niveau. Was als proprietärer Vorsprung im Teaser stand, war bei den Binding Offers nur noch Standardfunktionalität. Es zeigte sich: Multiples werden in San Francisco festgelegt.

Was bleibt für die Praxis? Vor dem Prozess sind Datenbestände wie Assets zu behandeln – Herkunft, Rechtekette, Exklusivität und Wiederbeschaffbarkeit müssen dokumentiert sein, weil ein Käufer nicht bezahlt, was der Verkäufer nicht belegen kann. Und die KI-Modell-Story ist einem Belastbarkeitstest zu unterziehen: Welcher Teil der Differenzierung hält, wenn die großen Anbieter in 18 Monaten vier Schritte weiter sind? Was diesen Test nicht besteht, gehört nicht in die Equity Story und kostet im Prozess nur Glaubwürdigkeit.

... sie kontrollieren nicht, was es wert ist, ...

Der Wert eines proprietären KI-Assets liegt in dem, was ein Käufer damit tun kann und darf – und ist damit auch eine Funktion des Rechtsraums. Auch bei identischem Team, unverändertem Code und gleichbleibenden Umsätzen unterscheidet sich der Wert erheblich



ZUM AUTOR

Maximilian A. Wagner ist Director bei Crossgate Corporate Finance, einer Corporate-Finance-und-Investment-Banking-Advisory-Boutique mit Sitz in Frankfurt, die sich auf Small- und Mid-Cap-M&A-Transaktionen sowie Finanzierungen spezialisiert hat. Neben Mandanten aus dem klassischen deutschen Mittelstand berät Crossgate schwerpunktmäßig wachstumsorientierte Techunternehmen.

www.crossgate.com



Der Wert eines KI-Assets wird final in Kalifornien oder Brüssel festgelegt.

danach, ob auf europäischen Kundendaten trainiert werden darf, wo gehostet werden muss und welche Pflichten mit dem Asset mitwandern. Bewertung ist hier eine Frage der Landkarte.

Daraus ergibt sich allerdings auch, für wen ein Asset besonders wertvoll ist. Der Plattformkäufer zahlt für exklusive Daten und eine belastbare Rechtekette, weil er sie in ein bestehendes Modell überführt. Der Marktzugangskäufer zahlt für die dokumentierte Compliance-Historie, weil sie ihm Zeit im europäischen Markt erspart. Der Finanzinvestor zahlt für wiederkehrende Umsätze und diskontiert das Modellrisiko, der Acqui-hire-Käufer zahlt nur für das Team. Vier Käufertypen, vier Preise für dasselbe Unternehmen – wer ist die erste Wahl?

Das Bieterfeld ist dabei häufig deutlich kleiner, als es noch in der Ansprache aussah. Investitionsprüfung, Souveränitätsauflagen und Datenlokalisierung schrecken Bieter ab – und zwar systematisch jene am oberen Ende der Zahlungsbereitschaft. Schon die Möglichkeit eines Prüfverfahrens bedeutet Zeitrisiko, Kosten und Closing-Unsicherheit – internationale Interessenten preisen das ein oder verzichten. Im übertragenen Sinne: Da der Preis vom zweitbesten Angebot getrieben wird, kostet jeder ausbleibende Bieter unmittelbar Kaufpreis. Die Liste der 20 adressierbaren Käufer wird im KI-Kontext häufig eine Liste von acht.

Umgekehrt gilt: Der AI Act, derzeit in der entscheidenden Phase der praktischen Umsetzung, ist ein Asset. Für einen US-Käufer mit EU-Marktambition

nen sind dokumentierte Datenherkunft und belastbare Compliance eine gekaufte Abkürzung in den Markt – Regulierung verteilt so Werte zwischen Käufertypen um. Das gilt allerdings nur, soweit die Vorgaben feststehen. Seit dem 2. August 2026 gelten die Transparenz- und Kennzeichnungspflichten unionsweit. Für besonders sensible KI-Anwendungen – etwa in Personalentscheidungen, Bildung oder Kreditwürdigkeitsprüfungen – greifen Hochrisikopflichten ab Dezember 2027; für bestimmte Hochrisiko-KI in regulierten Produkten grundsätzlich ab August 2028. Bis dahin bleibt jedoch teilweise offen, anhand welcher technischer Standards Unternehmen gesetzliche Anforderungen nachweisen müssen. Ein Käufer muss die Unfertigkeit, nicht die Strenge, des AI Act bepreisen. Was nicht kalkulierbar ist, wird als Risiko behandelt: Kaufpreisenbehalte, Escrows, breite Garantiekataloge.

Die praktische Bedeutung: Vor dem Prozess muss eine ausführliche Compliance-Dokumentation als Wertargument aufbereitet werden – um sie nicht erst als Due-Diligence-Pflichtübung nachzureichen. Wichtig ist zudem, den Käuferkreis auch nach regulatorischem Fit zu segmentieren: Wer profitiert von der Compliance-Historie, wen kostet sie? Im Prozess gilt es ferner, die Investitionsprüfung früh mitzudenken – wer sie erst nach der Bieterauswahl adressiert, verhandelt aus der schwächeren Position.

... und am Ende ist es nur eine Hülle!

Einige der aufsehenerregendsten KI-Transaktionen der vergangenen Jahre waren sogenannte Acqui-hires, bei denen Gründer und Kernteam zum Er-

werber wechseln und die Gesellschaft zurückbleibt. Für internationale Käufer kann eine solche Struktur regulatorisch und transaktional attraktiv sein. Für deutsche Verkäufer ist es ein Vorgang, auf den der Standardwerkzeugkasten häufig nicht passt – und der exemplarisch für eine allgemeinere Bewegung steht: Das Käuferinteresse richtet sich zunehmend nur auf einzelne Assets, proprietäre Daten oder ein KI-Team.

Es bleibt bei einer Empfehlung: Vor dem Prozess ist der Wert an die Gesellschaft zu binden statt an Personen – Repositories, Modellgewichte und Trainingspipelines gehören dem Unternehmen selten so eindeutig, wie es das Organigramm nahelegt. Im Prozess selbst ist dann der Zugang zum Team die kritische Ressource: Wer früh Einzelgespräche mit dem Engineering verlangt und wenig nach Kunden, Verträgen und Retention fragt, verfolgt möglicherweise eine andere Struktur als die verhandelte.

FAZIT

KI zeigt ein wahres Paradoxon: Wer nicht weiß, was man wirklich besitzt, und nicht versteht, wie Regulierung hierzulande wirken kann, könnte erleben, dass jemand den wertvollen Inhalt bekommt, ohne die Verpackung zu kaufen. Die Gegenmittel sind unspektakulär und wirken nur früh: Datenbestände und Rechteketten dokumentieren, bevor der Prozess startet. Den Käuferkreis nach regulatorischem Fit segmentieren, nicht nur nach Zahlungskraft. Den Wert an die Gesellschaft binden statt an einzelne Köpfe. Auch wenn der Preis dann woanders gemacht wird: Die Vorbereitung bleibt hier. ■

Vier Käufertypen, vier Preise

KÄUFERTYP	ZAHLT FÜR	VOR DEM PROZESS
Plattform-Käufer	Exklusive Daten und saubere Rechtekette	Herkunft und Rechte lückenlos dokumentieren
Marktzugang-Käufer	Dokumentierte Compliance-Historie	Compliance als Wertargument aufbereiten
Finanzinvestor	Wiederkehrende Umsätze und Kundenbindung	Differenzierung belastbar belegen
Acquihire-Käufer	Team und Know-how	Wert an die Firma binden statt an Personen

Quelle: Crossgate, eigene Darstellung

„Ohne KI spricht man de facto weniger passende Käufer an“

Interview mit Deniz Schütz, CEO, StrategyBridgeAI

Die Fusionen und Übernahmen im Mittelstand durchlaufen derzeit die gewaltigste Transformation seit Jahrzehnten. Während der M&A-Prozess historisch stark von manueller Recherche, langwierigen Datenraumanalysen und persönlichen Beziehungsnetzwerken geprägt war, hält künstliche Intelligenz nun rasant Einzug in alle Phasen. Wir sprachen mit Deniz Schütz, Mitgründer und CEO des Münchner KI-Start-ups StrategyBridgeAI. INTERVIEW EVA RATHGEBER

Unternehmeredition: An welchen konkreten Stellen verändert KI den M&A-Prozess heute bereits grundlegend, wo bestehen noch Lücken?

Deniz Schütz: M&A hat typischerweise zwei Seiten. Auf der Käuferseite – also

bei strategischen Investoren, Private-Equity-Fonds oder Family Offices – sehen wir heute bereits eine tiefe Symbiose mit KI-Systemen. Beim Buy-Side Sourcing ging es früher darum, branchenbekannte Namen abzugrasen oder manuell Datenbanken nach groben Branchencodes zu durchforsten. Heute nutzt man spezialisierte KI, um mikroskopisch tief in Nischen vorzudringen. Sie vergleicht nicht nur Finanzkennzahlen, sondern analysiert auch das tatsächliche Leistungsportfolio, Kundenstrukturen und Technologie-Stacks. Über Musteranalysen in Datenströmen lassen sich zudem feine Signale dafür identifizieren, ob ein Unternehmensinhaber überhaupt verkaufsbereit ist – sprich: ob ein Asset „actionable“ ist.

Auf der Verkäuferseite hilft KI bei der gezielten Käufersuche, dem Erstellen maßgeschneiderter Ansprechstrategien sowie der automatisierten oder teilautomatisierten Genese von vertraulichen Kurzinformationen und umfassenden Informationsmemoranden.

Die Lücke liegt jedoch weiterhin im Vertrauen und in der Verbindlichkeit. Überall dort, wo 100-%ige Richtigkeit rechtlich und finanziell garantiert werden muss, wo komplexe Verhandlungen geführt werden oder wo das psychologische Fingerspitzengefühl im direkten Dialog zählt, bleibt der Mensch unersetzlich. KI bereitet die Entscheidungen vor, aber die finale Verantwortung trägt der Experte.

Wie lässt sich rein über öffentlich verfügbare Daten im Netz ermitteln, ob

ein inhabergeführtes mittelständisches Unternehmen ohne Nachfolger überhaupt zu einem Verkauf bereit ist?

Das ist die Königsdisziplin der Datenanalyse im Mid-Cap-Bereich. Ein großer Teil des deutschen Mittelstands kommuniziert Transformationsabsichten nicht offen. Der pragmatische und doch hochwirksame Weg führt über die systematische Verknüpfung von Gesellschafter- und Altersstrukturen.

Wenn ein familiengeführtes Unternehmen eine Inhaberstruktur aufweist, bei der die maßgeblichen Gesellschafter das 55. oder 60. Lebensjahr überschritten haben und gleichzeitig keine Nachkommen im operativen Management eingetragen sind, steigt die statistische Wahrscheinlichkeit für einen externen Nachfolgeexit sprunghaft an.

Alter genügt jedoch keineswegs. Wir ergänzen dies durch die fortlaufende Analyse von Bilanz- und Finanzierungsstrukturen, um Entwicklungen beim Eigenkapital oder anstehende Refinanzierungen zu erkennen. Ebenso werden Eigentümerwechsel im Umfeld erfasst, etwa wenn Holdingstrukturen angepasst oder Anteile konsolidiert werden. Zudem werden kontinuierlich Fachmedien, Handelsregisteränderungen, Patentanmeldungen und Stellenanzeigen über Livedaten und Newsfeeds gescannt, um strategische Wendepunkte wie Geschäftsführungswechsel oder Standortschließungen frühzeitig zu erfassen. Eine solche algorithmische Einschätzung nimmt dem M&A-Berater zwar nicht die Arbeit ab, aber sie grenzt die anfängliche Unsi-



ZUM INTERVIEWPARTNER

Deniz Schütz ist Mitgründer und CEO von StrategyBridgeAI. Als Investmentbanker bei einer Großbank in Mailand und München verantwortete er KI-Strategien im Bereich Equity Strategy. Seinen Master in Finance und Ökonometrie machte er in Wien. Bereits seit 2017, noch neben dem Studium, wirkte er an ersten neuronalen Netzen mit. Diese Kombination aus Finanz- und KI-Expertise führte ihn 2022 zur Mitgründung von StrategyBridgeAI, einem Münchner KI-Start-up mit heute 30 Mitarbeitern. Die Plattform automatisiert Markt- und Unternehmensanalysen für Investoren, Berater, Strategieteams und Wirtschaftsprüfer – von der Analyse bis zur boardfertigen Auswertung.

www.strategybridge.ai

cherheit drastisch ein und lenkt die Aufmerksamkeit auf die lukrativsten Opportunitäten.

Gerade bei Mittelständlern sind Vertrauen und persönliche Beziehungen wichtig. Akzeptieren die Beteiligten hier KI-generierte Analysen?

Man muss hier differenzieren. Ein Patriarch oder eine Inhaberkategorie über gibt die Verhandlung ihres Lebenswerks niemals an einen Algorithmus, was fahrlässig wäre und dem menschlichen Grundbedürfnis nach Vertrauen widerspräche. Allerdings hat sich die Haltung gegenüber den Werkzeugen der Berater gedreht, denn KI gilt heute nicht mehr als reines Spielzeug zur Kosteneinsparung, sondern als Qualitätsverstärker.

Wer als M&A-Berater heute noch rein manuell mit statischen Excel-Tabellen und Standard-Branchenverzeichnissen arbeitet, läuft Gefahr, die besten Bieter weltweit schlicht zu übersehen. Ohne den Einsatz von KI spricht man de facto weniger großartig passende Käufer an, was zur Konsequenz hat, dass man am Ende nicht den Verkaufserlös für den Mandanten maximiert. Berater sind es ihren Mandanten heute schlichtweg schuldig, das beste verfügbare Instrumentarium einzusetzen, um gigantische Datenmengen in kürzester Zeit transparent zu machen.

Viele mittelständische Zielunternehmen verfügen nicht über die Transparenz börsennotierter Konzerne. Wie geht Ihre Plattform mit lückenhaften Daten um?

Moderne KI-Architekturen sind heute in der Lage, Kontextinformationen intelligent zu verknüpfen. Selbst wenn im elektronischen Bundesanzeiger nur verkürzte Bilanzen hinterlegt sind, kann die KI über das digitale Ökosystem eines Unternehmens ein erstaunlich präzises Bild zeichnen.

Dazu verarbeitet sie Informationen aus Lieferantennetzwerken, Kundenmeinungen, Produktportfolios, Mitarbeiterzahlen, Branchengeflüster und historischen Marktdaten. Es ist heute ein Leichtes, auch in tiefsten Nischenmärkten innerhalb kürzester Zeit ein Marktverständnis aufzubauen, für das man früher Wochen brauchte.

Wie sieht die technische Architektur von StrategyBridgeAI aus, und woher stammen die Modelle?

Unsere Plattform ruht auf zwei Säulen: Für mathematische Berechnungen wie die Schätzung von GuV-Daten aus Bilanzangaben oder für Unternehmensbewertungen nutzen wir rein proprietäre, deterministische Machine-Learning-Modelle und Algorithmen. Eine Bilanzbewertung muss daher absolut deterministisch erfolgen. Dennoch hat Sicherheit oberste Priorität: Alle Datenprozesse laufen über europäische Serverlandschaften, die Daten werden isoliert verarbeitet, und kein Mandantendatenstrom fließt jemals zurück in das Training öffentlicher Modelle. Überall dort, wo Sprache und Semantik ins Spiel kommen – etwa bei Nischen-Suchabfragen oder Unternehmens-Mappings –, greifen wir auf die derzeit leistungsfähigsten US-amerikanischen Sprachmodelle zurück, da europäische Modelle im Bereich der reinen Sprachverarbeitung leider noch nicht wettbewerbsfähig sind.

Welche Zeitersparnisse lassen sich durch den Einsatz von künstlicher Intelligenz erzielen?

Das muss man je nach Prozessschritt differenziert betrachten. Wenn ein M&A-Team beispielsweise ad hoc eine weltweite Marktstudie für einen Pitch im Distressed-Bereich benötigt, sprechen wir von Minuten statt Tagen – das ist eine Zeitersparnis von rund 99 %. Ähnlich verhält es sich bei der Erstellung von Longlists aus einer Datenbank mit über 50 Mio. Unternehmen, was früher Wochen dauerte und sich nun auf ein paar Mausklicks verkürzt.

Geht es hingegen um den gesamten Prozess der Erstellung von Präsentations- und Pitchunterlagen wie Teasern oder Informationsmemoranden, liegt der Zeitvorteil derzeit eher bei 25 % bis 30 %.

Der Grund dafür ist, dass weiterhin mehrere Fachexperten, Juniors und Juristen eng in die Ausarbeitung eingebunden sind. Der primäre Vorteil liegt hier darin, dass Nachwuchskräfte von stupider Datenbeschaffung entlastet werden und sich deutlich früher auf die inhaltliche und strategische Qualitätskonzentrieren können.

Oft gilt KI als unberechenbare Black-box. Wie stellen Sie sicher, dass die Resultate für Wirtschaftsprüfungsgesellschaften und Banken nachvollziehbar bleiben?

Indem wir strikt trennen, welche Technologie wofür eingesetzt wird. Es gibt den klaren Grundsatz, dass generative KI niemals unkontrolliert Zahlen berechnen darf – denn überall dort, wo gerechnet wird, braucht es keine generative KI. Wenn die Software eine GuV-Schätzung vornimmt oder Bewertungsmultiplikatoren berechnet, kann der M&A-Berater oder Wirtschaftsprüfer die Berechnung Schritt für Schritt nachvollziehen. Mathematische Vorgänge lassen sich von den Rohdaten bis zum Ergebnis vollständig nachvollziehen. Zudem arbeiten wir daran, Textaussagen direkt mit den entsprechenden Passagen in den Originalquellen zu verlinken, etwa im Anhang des Jahresabschlusses. Das verhindert Halluzinationen vollständig und schafft das Vertrauen sowie die lückenlose Prüffähigkeit, die in regulierten Märkten – etwa bei IDW-S1- oder S6-Gutachten – unerlässlich ist.

Verändert die Technologie langfristig auch die Rollenverteilung zwischen Unternehmen, Beratern und Investoren?

KI vernichtet unbarmherzig generisches Geschäft. Standardisierte Datenanalysen, das Zusammentragen von Unternehmensdaten oder das Erstellen einfacher Präsentationen führt man künftig per Software auf Knopfdruck selbst durch. Das bedeutet jedoch keineswegs den Untergang des M&A-Beraters, sondern vielmehr eine Evolution des Berufsstands. Da die reine Datenbeschaffung commoditisiert wird, gewinnen echte, tiefgreifende Branchenexpertise, strategische Einordnung und Verhandlungstaktik wieder massiv an Wert. Berater werden künftig vermutlich nicht mehr nach reinen Stundensätzen, sondern stärker nach konkreten Ergebnissen und Verhandlungserfolgen bemessen. Da auch Unternehmer und Investoren Zugang zu tiefen Datenanalysen erhalten, führt dies zu einer noch engeren, projektbezogenen Zusammenarbeit auf Augenhöhe, bei der am Ende derjenige gewinnt, der die beste Technologie mit dem besten menschlichen Urteilsvermögen kombiniert. ■

Der KI-native Unternehmensverkauf

Welche Rolle KI schon heute im Unternehmensverkauf spielt

In den kommenden Jahren wird sich der Unternehmensverkauf grundlegender verändern, als viele Debatten über einzelne KI-Tools vermuten lassen. Ein aktueller 635-Mio.-EUR-Exit zeigt: Dieser Prozess ist bereits im Gange – selbst bei den größten Deals.

VON JAKOB WILHELM

Wer sich eine typische Transaktion im KMU-Bereich ansieht, erschrickt: Die Investorenansprache erfolgt per E-Mail, die Rückmeldung wird in einer Excel-Liste nachgetragen. Das NDA wird personalisiert, verschickt, wieder in Excel getrackt. Über einzelne Klauseln wird fünf, sechs E-Mails lang hin- und hergeschrieben, bis am Ende das CIM mit Wasserzeichen personalisiert, verschickt und erneut in der Liste vermerkt wird. Für jedes einzelne Zielunternehmen, händisch – immer wieder. Beahlt wird beim Unternehmensverkauf aber eigentlich nicht für ineffizi-

ente Prozesse, sondern für Erfahrung und Urteilsvermögen des Beraters. Dabei hat KI längst Fuß gefasst. Nur eben Werkzeug für Werkzeug, nicht als Prozess: Manche Tools generieren Käuferlisten aus Marktdaten, andere personalisieren die Ansprache, wieder andere übernehmen erste Schritte der Due Diligence oder entwerfen Teaser und CIM. Verbunden sind sie kaum: Die KI-Käuferliste wird von Hand ins CRM übertragen, die Ansprache erfolgt händisch per E-Mail.

Das bestätigt eine Umfrage, die für ein aktuelles Whitepaper unter M&A-Praktikern im DACH-Raum durchgeführt wurde. 82 % setzen zwar ein CRM ein – es spricht aber nicht mit der eigentlichen Dealpipeline, die für jeden Prozess in einer eigenen Excel-Tabelle landet.

Diese Kleinarbeit frisst Zeit, die eigentlich für das Wesentliche gebraucht wird. In einem KI-nativen Prozess läuft sie weitgehend im Hintergrund, während sich das Team auf das Wesentliche konzentriert: Analyse, Positionierung, Verhandlungsführung.

Jedes Tool spart für sich Zeit, doch weil keines mit dem nächsten spricht, verpufft der Effekt in der Summe. Erst wenn Käuferliste, Ansprache, Due Diligence und Dokumentenerstellung über einen gemeinsamen Prozess verbunden sind, wird daraus tatsächlich mehr Kapazität.

Der Vorteil sitzt im Wissen – nicht im Tool

Der Vorteil eines KI-nativen Unternehmensverkaufs erschöpft sich aber nicht in der gesparten Zeit und dem, was man mit ihr anfängt: Genauso wichtig ist, jederzeit über vollständige Informa-

tionen zu verfügen und Entscheidungen auf dieser Grundlage zu treffen. Die KI-Modelle sind dafür mittlerweile gut genug. Was fehlt, sind die Daten und die Verknüpfung dahinter. Werkzeuge, die Käuferlisten erstellen oder Marktdaten liefern, werden zur Commodity, für jeden zugänglich, und sind daher kein Differenzierungsfaktor mehr. Der Wettbewerbsvorteil eines guten Verkaufsberaters entsteht dort, wo Software allein nicht hinkommt: im Netzwerk, im Wissen darum, wer welches Thema interessant findet, welche Konstellation funktioniert.

Ein KI-nativer Prozess macht genau dieses Wissen zum ersten Mal greifbar, und zwar über den gesamten Prozess



ZUM AUTOR

Jakob Wilhelm ist Managing Director von Fintalo, einem KI-nativen Betriebssystem für M&A-Prozesse, das er mit Marius Fischer und Philipp Zirn aus einem TUM-Forschungsprojekt heraus gegründet hat. 2025 wurde Fintalo vom Techstars Future of Finance Accelerator als eines von neun Fintechs aus über 500 weltweiten Bewerbern ausgewählt. Fintalo verändert grundlegend, wie Boutiquen und Banken ihre Dealprozesse heute mit KI führen.

www.fintalo.com

”

Erst wenn Käuferliste, Ansprache, Due Diligence und Dokumentenerstellung über einen gemeinsamen Prozess verbunden sind, wird daraus tatsächlich mehr Kapazität.

hinweg. Die Begründung dafür, dass ein potenzieller Käufer vor sechs Monaten in einem anderen Prozess abgesagt hat, taucht automatisch wieder auf, wenn er für ein neues Mandat infrage kommt. Nichts davon muss manuell gesucht oder aus dem Gedächtnis rekonstruiert werden.

Der zweite Baustein: KI arbeitet nicht neben dem Prozess, sondern ist in denselben integriert. Dokumente werden zusammengefasst, offene Punkte automatisch nachverfolgt, mit dem vollständigen Kontext dessen, was im Deal bereits geschehen ist, statt isoliert wie ein Chatfenster ohne Gedächtnis. Und die Entscheidungslogik selbst wird zum Nebenprodukt des normalen Arbeitens: Wer angesprochen wurde und warum, dokumentiert sich von selbst, einfach dadurch, wie der Deal läuft.

Ein Deal, eine Infrastruktur

Im Mai 2026 verkaufte CVC Capital Partners seine Beteiligung am griechischen E-Commerce-Marktführer Skrouz für rund 635 Mio. EUR an Blackstone, ohne eine einzige Investmentbank. Käufer erhielten stattdessen Zugang zu einem Datenportal. Ein KI-Chatbot beantwortete Fragen zu Finanzzahlen und Due Diligence, komplexere Themen gingen direkt an das Management.

Skrouz zeigt, was heutzutage durch den richtigen Einsatz von künstlicher Intelligenz bereits möglich ist. Spannender ist die Frage, wie sich dieselbe Logik auf den ganzen Mittelstands-M&A-Prozess erweitern ließe. Ein kurzes Gedankenexperiment: Direkt zum Start des Unternehmensverkaufs wird man über ein eigens für das Projekt eingerichtetes System eingebunden, statt lose per E-Mail Nachrichten und Hunderte Dokumente mit dem Berater auszutauschen. Eine KI-Analyse zeigt sofort, welche Unterlagen fehlen und die Erstellung von Käuferliste, Teaser oder Informationsmemorandum blockieren würden. Ab diesem Zeitpunkt verfügt der Verkäufer über ein eigenes Dashboard und sieht in Echtzeit, wie die eigene Transaktion voranschreitet.

Auf Basis dieser Datengrundlage kann der Berater im nächsten Schritt

seine Datenquellen auf derselben Oberfläche zusammenschalten. Statt getrennter Silos entsteht eine geteilte Intelligenz aus externen Marktdaten und proprietären Informationen, etwa zu Investoren aus vergangenen Transaktionen.

Die Ansprache potenzieller Käufer erfolgt personalisiert. Bei Käufern, zu denen bereits eine Beziehung besteht, genügt ein Klick: Der Teaser wird direkt

im einzelnen Prozess. Sie stellt zu jedem Zeitpunkt sicher, dass für den Verkäufer volle Transparenz herrscht und der Berater die vollständigen Informationen bestmöglich nutzen kann.

FAZIT

M&A wird sich in den kommenden Jahren so stark verändern wie kaum ein anderer Teil der Beratungsbranche, weil sichtbar wird, wo der eigentliche

„Dokumente werden zusammengefasst, offene Punkte automatisch nachverfolgt, mit vollständigem Kontext dessen, was im Deal bereits geschehen ist.“

in die Infrastruktur des Investors einspielt, mit Relevanz, die sich aus der gemeinsamen Historie ergibt. Interesse lässt sich mit einem Klick bekunden, das NDA direkt verhandeln – inklusive der immer gleichen Änderungswünsche, die längst im System hinterlegt sind.

Nach Unterzeichnung erhält der Interessent automatisch Zugang zu den vertraulichen Unterlagen, zusammen mit den relevanten Fristen, etwa bis wann ein unverbindliches Angebot einzureichen ist. Diese geteilte Infrastruktur behebt nicht nur Reibungsverluste

Wert eines Beraters entsteht: nicht im Zugriff auf Daten, sondern im strukturierten Wissen um Menschen, Motive und Verläufe. Für mittelständische Unternehmen, die einen Verkauf planen, lohnt sich deshalb ein genauer Blick darauf, ob der eigene Berater State-of-the-Art-Technologie einsetzt. Denn es geht dabei um mehr als nur ineffiziente Prozesse: um Transparenz über den eigenen Verkauf, um Momentum, das sonst in E-Mail-Ketten und Excel-Listen versickert, und um ein umfassendes Bild über den gesamten Unternehmensverkauf. ■



Foto: © DepositPhotos

„Eigenverwaltung erfordert nicht zwingend einen M&A-Prozess“

Interview mit Thomas Planer, geschäftsführender Gesellschafter, Planer & Kollegen

Dual Track gilt in der Eigenverwaltung vielen als Absicherung: Parallel zum Insolvenzplan wird ein Investorenprozess aufgesetzt, um Optionen zu prüfen, Werte zu vergleichen und Gläubigerinteressen zu schützen. Thomas Planer sieht diese Praxis kritisch, jedenfalls dann, wenn daraus faktisch ein Verkaufszwang entsteht. Aus seiner Sicht widerspricht ein reflexhaft geforderter M&A-Prozess dem Leitbild der Eigenverwaltung, die Unternehmer gerade zur frühzeitigen Antragstellung motivieren soll. INTERVIEW EVA RATHGEBER

Unternehmeredition: Herr Planer, Dual Track klingt zunächst nach maximaler Absicherung: Insolvenzplan und Investorenprozess werden parallel verfolgt. Warum sehen Sie diese Praxis kritisch?

Thomas Planer: Man muss zunächst verstehen, warum die Eigenverwaltung

überhaupt eingeführt wurde. Der Gesetzgeber hat erkannt, dass Unternehmer Insolvenz häufig erst sehr spät anmelden, oft erst dann, wenn bereits der Tatbestand der Insolvenzverschleppung im Raum steht. Der Grund liegt auf der Hand: Wer in die Regelinsolvenz geht, verliert die Kontrolle über sein Unternehmen. Genau das wollte der Gesetzgeber ändern. Die Eigenverwaltung ist als Anreiz gedacht: Wer rechtzeitig kommt und ein sanierungsfähiges Unternehmen hat, bleibt im Driver's Seat und kann das Unternehmen selbst sanieren. Genau darin liegt aber das Problem: Wenn gleichzeitig reflexartig ein Dual-Track-Verfahren verlangt wird, kehrt sich diese Anreizlogik um.

Bedeutet das: Ein Dual Track ist in der Eigenverwaltung rechtlich gar nicht vorgeschrieben?

Genau. Die Insolvenzordnung kennt keinen Dual-Track-Zwang; es steht nirgendwo, dass in der Eigenverwaltung zwingend ein M&A-Prozess durchgeführt werden muss. In der Praxis wird das aber von Sachwaltern häufig gefordert. Wenn kein Investorenprozess eingeleitet wird, wird argumentiert, dies könne ein Nachteil für die Gläubiger sein. Im Extremfall wird sogar damit gedroht, in die Regelinsolvenz zu wechseln. Das halte ich für problematisch, denn aus meiner Sicht gibt es dafür keine Rechtsgrundlage.

Halten Sie eine Investorensuche in der Eigenverwaltung grundsätzlich für falsch?

Nein, überhaupt nicht. Es ist nicht so, dass eine Investorensuche in der Eigenverwaltung per se verkehrt wäre – sie muss nur anders gedacht werden als in der Regelinsolvenz. In der Regelinsolvenz sucht man häufig einen Investor, der das Unternehmen zu 100 % übernimmt.

In der Eigenverwaltung kann es dagegen sehr sinnvoll sein, einen Co-Investor zu suchen. Ein solcher Co-Investor kann den Unternehmer dort ergänzen, wo Ressourcen fehlen: Kapital für die Zukunft, kaufmännisches Know-how, Vertriebsstärke oder andere Kompetenzen. Dann stärkt der Investor das Unternehmen, ohne dass der Unternehmer zwingend vollständig herausgedrängt wird.

Wie lässt sich ein solcher modifizierter Dual Track in der Praxis durchsetzen und wie frühzeitig sollte man die Gläubiger dafür ins Boot holen?

Der ausschlaggebende Punkt sind die Gläubiger. Wer die wesentlichen Gläubiger hinter sich hat, führt das Verfahren. Deshalb ist es entscheidend, die Gläubiger frühzeitig mitzunehmen – idealerweise bereits vor Antragstellung. Man muss ihnen erklären, warum eine Co-Investoren-Lösung für sie keinen Nachteil darstellt, sondern sogar vorteilhaft sein kann.



ZUM INTERVIEWPARTNER

Thomas Planer ist Sanierungsspezialist für Insolvenz in Eigenverwaltung nach § 270 InsO sowie des StaRUG und geschäftsführender Gesellschafter der Planer & Kollegen GmbH, die Unternehmer bei der strategischen und leistungswirtschaftlichen Restrukturierung und Sanierung begleitet. Er ist KMU-Fachberater Sanierung, Mitglied im Berufsverband BDU und dessen Fachgruppe Sanierung und Restrukturierung sowie des NIVD – Neue Insolvenzverwaltervereinigung Deutschlands e.V.
www.planerundkollegen.de

”

Wer die wesentlichen Gläubiger hinter sich hat, führt das Verfahren.

Häufig wird der Investorenprozess auch als Markttest verstanden, um eine Schlechterstellung der Gläubiger auszuschließen. Wie begegnen Sie diesem Argument?

Man muss den Vergleich richtig ziehen. In der Regelinsolvenz wird ein Unternehmen oft sehr schnell nach Eröffnung verkauft – in einem unsanierten oder nur gering sanierten Zustand. Der Kaufpreis ist dann entsprechend niedrig. Wenn ich ein Unternehmen in der Eigenverwaltung aber zunächst durchsaniere, hat es eine deutlich höhere Werthaltigkeit.

Das kann bedeuten: Selbst wenn ich später nur einen Teil des Unternehmens an einen Co-Investor verkaufe, kann der erzielte Wert höher sein als bei einem Komplettverkauf kurz nach Eröffnung in der Regelinsolvenz. Das ist ein wichtiges Argument gegenüber Gläubigern und Sachwaltern. Ein modifiziertes Distressed-M&A-Verfahren kann also sehr wohl den Gläubigerinteressen dienen – nur eben nicht zwangsläufig in Form eines vollständigen Verkaufs.

Wo kann ein erzwungener Dual Track besonders schaden?

Ein Beispiel ist die Nachfolge. Stellen Sie sich vor, es gibt Familienmitglieder, die bereit und geeignet wären, das Unternehmen fortzuführen. Wenn dann trotzdem ein offener Dual Track gefordert wird, können auch Wettbewerber in den Prozess einsteigen – manchmal ohne echtes Erwerbsinteresse. Sie treiben den Preis für die Nachfolgelösung nach oben, am Ende kommt diese Lösung nicht zustande, und der vermeint-

liche Investor springt ebenfalls ab. Im schlimmsten Fall wird das Unternehmen zerschlagen und der Wettbewerber ist einen Konkurrenten los.

Sie sagen also nicht: niemals Verkauf! Sondern: keine Vorfestlegung?

Richtig. Es gibt selbstverständlich Fälle, in denen auch in der Eigenverwaltung ein Komplettverkauf sinnvoll ist. Wir hatten selbst Verfahren, in denen wir zu der Einschätzung gekommen sind: Die Unternehmerfamilie ist dauerhaft nicht in der Lage, das Unternehmen adäquat weiterzuführen, auch nicht nach der Sanierung. Dann ist es besser, das Unternehmen jetzt geordnet zu verkaufen, statt in zwei Jahren wieder in einer noch schwierigeren Situation zu stehen.

Aber das ist eine individuelle Entscheidung. Genau das ist der Punkt: Die Forderung nach einem Dual Track nimmt diese individuelle Entscheidung vorweg und institutionalisiert sie. Das halte ich für falsch. In der Eigenverwaltung muss flexibel geprüft werden, welche Lösung für Unternehmen und Gläubiger die beste ist.

Was empfehlen Sie mittelständischen Unternehmern, die eine Eigenverwaltung als Sanierungsinstrument in Betracht ziehen?

Das Wichtigste ist: Schauen Sie sehr genau, mit welchem Sanierer Sie in ein solches Verfahren gehen. Wenn auf der Seite der Sachwaltung ein Insolvenzverwalter steht und auf der Seite des Sanierers ebenfalls jemand, der im Denken eines Insolvenzverwalters verhaftet ist,

ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass beide gemeinsam reflexartig einen M&A-Prozess aufsetzen – ohne ausreichend zu hinterfragen, ob das wirklich im Interesse des Unternehmers und des Unternehmens liegt.

Welche Rolle spielt der Unternehmer selbst?

Eine beträchtliche. Der erfahrene Sanierer muss beurteilen, ob er mit diesem Unternehmer oder dieser Unternehmerin das Unternehmen tatsächlich durchsaniert bekommt. Wenn ich erkenne, dass wesentliche Fähigkeiten fehlen, muss ich prüfen: Kann ein Co-Investor diese Lücken schließen? Und ist der Unternehmer bereit, einen solchen Co-Investor ins Unternehmen zu lassen? Wenn er das von vornherein ablehnt, würde ich ihn als Sanierer nicht begleiten wollen.

Was müsste sich aus Ihrer Sicht in der Praxis ändern?

Manche Sachwalter sollten sich in der Eigenverwaltung stärker auf ihre Sachwalterrolle konzentrieren und nicht reflexartig mit einer Insolvenzverwaltermentalität agieren. Es sollte selbstverständlich sein, dass nicht automatisch ein vollständiger Verkaufsprozess gefordert wird. Die Entscheidung, ob ein Distressed-M&A-Verfahren sinnvoll ist und wie es ausgestaltet wird, sollte beim Eigenverwalter und dem Sanierer liegen – unter Einbindung der Gläubiger.

Herr Planer, wir danken Ihnen für das Gespräch!



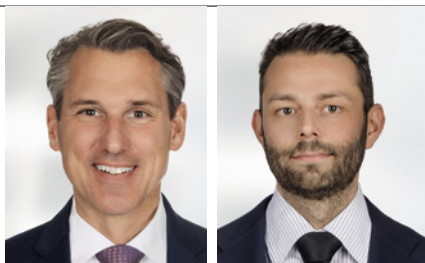
Foto: © RH - stock.adobe.com

Distressed M&A im Immobilienmarkt

Wertoptimierte Exitstrategien in Sondersituationen

Steigende Zinsen, restriktivere Finanzierungsbedingungen und sinkende Bewertungen haben den Immobilienmarkt grundlegend verändert. Distressed-Transaktionen gewinnen zunehmend an Bedeutung. Der Erfolg solcher Verkaufsprozesse hängt jedoch nicht allein von der Qualität des Assets ab, sondern vor allem von einer professionellen Vorbereitung, belastbaren Daten und einer zielgerichteten Investorenansprache.

VON **PHILIPPE PISCOL** UND **FABIAN HAMMER**



ZU DEN AUTOREN

Philippe Piscal ist Partner bei Dr. Wieselhuber & Partner (W&P) und verantwortet den Bereich Distressed M&A. Seine Schwerpunkte liegen im Corporate Finance Consulting mit Fokus auf M&A-Transaktionen sowie in der Restrukturierung und Sanierung von mittelständischen Unternehmen. In diesem Rahmen hat er bereits über 100 Transaktionen erfolgreich durchgeführt.

Fabian Hammer ist Mitglied der Geschäftsleitung bei Dr. Wieselhuber & Partner (W&P) und verantwortet im Geschäftsfeld Restructuring & Corporate Finance den Bereich (Distressed) M&A Real Estate. Sein fachlicher Schwerpunkt liegt auf der strukturierten Vermarktung von Immobilien, der Bewertung von Bestands- und Entwicklungsportfolios sowie auf Sale and Lease- beziehungsweise -Rent-Back-Transaktionen. Darüber hinaus entwickelt er strategische Lösungen für Immobilien und Portfolios in Sondersituationen.

www.wieselhuber.de

Während in der Niedrigzinsphase vor allem steigende Grundstücks- und Substanzwerte die Bewertungen bestimmten, rücken heute nachhaltig erzielbare Cashflows und belastbare Ertragsprognosen in den Mittelpunkt. Aufgrund der gestiegenen Finanzierungskosten prüfen Investoren Projekte deutlich kritischer und stellen höhere Renditeanforderungen.

Besonders betroffen sind Projektentwicklungen und Bestandsobjekte mit erhöhtem Repositionierungsbedarf, hohem Leerstand oder auslaufenden Finanzierungen. Viele Eigentümer sehen sich mit gescheiterten Refinanzierungen, steigenden Baukosten und sinkenden Marktwerten konfrontiert. Gleichzeitig agieren Banken zurückhaltender und verlangen zusätzliche Sicherheiten. Teilweise werden sogar Geschäftsmodelle wie Projektentwicklungen und auch Privatisierungen in Kreditinstituten vom Bereich Markt ausgeschlossen.

Vor diesem Hintergrund gewinnen Distressed-Real-Estate-Prozesse im Immobiliensektor weiter an Bedeutung. Anders als klassische Immobilientransaktionen finden diese Verkäufe häufig mangels Liquidität unter erheblichem Zeitdruck statt. Das Ziel besteht allerdings darin, vorhandene Werte im Sinne der Gläubiger bestmöglich zu sichern.

Entscheidend ist: Ein Distressed-Verkauf muss keineswegs zwangsläufig mit einem maximalen Wertverlust einhergehen. Professionell vorbereitete Pro-

zesse können vielmehr das Marktinteresse erhöhen und wirtschaftlich tragfähige Lösungen für alle Beteiligten schaffen.

Besondere Herausforderungen bei Distressed-Transaktionen

Distressed-M&A-Prozesse unterscheiden sich in mehrfacher Hinsicht von klassischen Immobilienverkäufen.

Die größte Herausforderung liegt häufig in der Diskrepanz zwischen den Preisvorstellungen der Grundpfandrechtsgläubiger und Verkäufer sowie den aktuellen Marktgegebenheiten. Viele Grundpfandrechtsgläubiger und auch Eigentümer orientieren sich bei ihren Preisvorstellungen weiterhin



Besonders betroffen sind Projektentwicklungen und Bestandsobjekte mit erhöhtem Repositionierungsbedarf.



Mangels Liquidität finden diese Distressed-M&A-Prozesse häufig unter erheblichem Zeitdruck statt.

zu stark an Immobiliengutachten. Die drei rechtlich anerkannten und standardisierten Hauptverfahren zur Ermittlung des Verkehrswerts nach der ImmoWertV stoßen in einem volatilen Markt, wie seit dem Zinsanstieg ab 2022 und der anschließenden Marktstabilisierung, an ihre Grenzen.

Zu den wesentlichen Problemen gehören hierbei, dass die Verfahren auf historischen Transaktionsdaten beruhen und Bodenrichtwerte den Markt nur eingeschränkt widerspiegeln. Zudem werden Liegenschaftszinssätze, Marktanpassungsfaktoren und Vergleichsfaktoren verzögert angepasst. In Phasen stark steigender Finanzierungskosten ändern sich jedoch Renditeanforderungen teilweise innerhalb weniger Wochen. Darüber hinaus schlagen sich marktpsychologische Faktoren wie Förderprogramme, politische Eingriffe oder Unsicherheit auch erst verzögert in den Marktparametern nieder. Bei Projektentwicklungen reichen die normierten Verfahren häufig nicht aus, da unter anderem Baurechtsrisiken und Genehmigungswahrscheinlichkeiten nur eingeschränkt erfasst werden.

Hinzu kommt, dass sich wirtschaftliche Schwierigkeiten und der daraus resultierende Zeitdruck häufig unmittelbar auf die Qualität der Transaktionsunterlagen auswirken. Unvollständige Mietverträge, fehlende Dokumentation wie Gesprächsprotokolle mit Gemeinden/Kommunen, unklare Projektkalkulationen oder unzureichend gepflegte

Datenräume erschweren die Due Dilligence und erhöhen das Risiko für potenzielle Käufer. Gleichzeitig haben sich die Entscheidungsprozesse institutioneller Investoren und Finanzierungspartner deutlich verlängert. Die Folge ist ein Spannungsfeld zwischen notwendiger Transaktionsgeschwindigkeit und den gestiegenen Anforderungen an Transparenz und Prüfungstiefe.

Gerade in solchen Situationen ist eine frühzeitige und realistische Analyse der wertbestimmenden Faktoren entscheidend. Neben klassischen Parametern wie Lage, Objektqualität und Vermietungsstand gewinnen insbesondere die Drittverwendungsfähigkeit, mögliche Nachnutzungskonzepte sowie der zukünftige Investitionsbedarf an Bedeutung.

Transparenz und professionelle Vorbereitung als Schlüssel zum Werterhalt

Der Erfolg eines Distressed-Prozesses hängt maßgeblich von Transparenz für alle Parteien ab – eine professionelle Vorbereitung ist somit unumgänglich. Bereits vor Beginn der Vermarktung sollten sämtliche relevanten Informationen strukturiert aufbereitet und potenzielle Risiken transparent dargestellt werden. Hierzu gehören insbesondere belastbare Finanzmodelle, Residualwertrechnungen, aktualisierte Businesspläne, Marktanalysen und eine realistische Einschätzung notwendiger Investitionen. Ebenso wichtig ist die Einrichtung eines professionellen Datenraums, der Investoren einen schnellen und vollständigen Zugang zu allen relevanten Unterlagen ermöglicht.

Neben der Datenqualität spielt auch die Entwicklung einer plausiblen Equity Story eine zentrale Rolle. Potenzielle Käufer interessieren sich nicht allein für den aktuellen Zustand eines Projekts, sondern vor allem für dessen Wertsteigerungspotenzial. Entscheidend ist daher die Frage: Wie lässt sich ein Objekt repositionieren, umnutzen oder weiterentwickeln?

Besonders in Sondersituationen empfiehlt sich die Durchführung eines strukturierten Bieterverfahrens. Ein professionell organisierter Prozess er-

höht die Markttransparenz, schafft Wettbewerb zwischen potenziellen Investoren und ermöglicht eine objektive Vergleichbarkeit der Angebote. Aufgrund vieler opportunistischer Käufer am Markt ist außerdem eine gezielte Ansprache unterschiedlicher Investorengruppen empfehlenswert. Ein Inserat in den gängigen Portalen zu schalten, genügt heute nicht mehr.

Wertrelevante Faktoren aktiv steuern

Anders als häufig angenommen, wird der Verkaufserfolg in Distressed-Situationen nicht ausschließlich durch die Qualität des Immobilienbestands bestimmt. Vielmehr existiert eine Vielzahl von Faktoren, die aktiv gesteuert und optimiert werden können. Dazu zählen insbesondere die Erhöhung der Datenqualität, die Klärung offener Genehmigungsfragen oder die Entwicklung alternativer Nutzungsszenarien. Auch kurzfristige Maßnahmen zur Stabilisierung der Vermietungssituation oder zur Reduzierung operativer Risiken können einen erheblichen Einfluss auf die Investorenwahrnehmung haben.

Von besonderer Bedeutung ist zudem die Kommunikation mit allen relevanten Stakeholdern. Banken, Gesellschafter, Insolvenzverwalter und potenzielle Erwerber verfolgen häufig unterschiedliche Interessen. Eine transparente und professionelle Abstimmung kann dazu beitragen, Unsicherheiten zu reduzieren und Transaktionshemmnisse frühzeitig zu beseitigen.

FAZIT

Distressed-M&A-Transaktionen im Immobiliensektor werden angesichts des veränderten Zins- und Finanzierungsumfelds weiter an Bedeutung gewinnen. Der Transaktionserfolg hängt dabei weniger von historischen Bewertungen als vielmehr von einer professionellen Vorbereitung, belastbaren Informationen und einer überzeugenden Perspektive ab. Wer wertrelevante Faktoren aktiv steuert, transparente Prozesse etabliert und Investoren gezielt anspricht, kann auch in wirtschaftlich schwierigen Situationen nachhaltige und wertoptimierte Exitlösungen realisieren. ■

Unternehmeredition

Netzwerk

Finanzierung – Nachfolge – Vermögen

20
2006 – 2026

Vom Medium zum Brückenbauer: Die cross-mediale Plattform Unternehmeredition ist *das* Bindeglied zwischen inhabergeführten Unternehmen und ihren Partnern.

Be part of it!

www.unternehmeredition.de/netzwerk

by

GoingPublicMedia

Enabling Corporate Finance. Securing Wealth. Connecting People.





ADVANT Beiten

AEQUITA



Alexander Koeberle-Schmid
NACHFOLGE · STRATEGIE · GOVERNANCE



ARGONAS
CORPORATE FINANCE ADVISORS

AVEDON
CAPITAL PARTNERS

bakertilly

BankM

BayBG

BBL

BearingPoint
Capital

börse
münchen

BU Bregal
Unternehmerkapital

BUNDESVERBAND
MERGERS &
ACQUISITIONS GEM. EK

BVK
Bundesverband
Beteiligungskapital e.V.

DEALCIRCLE

DAL
Deutsche Leasing

Deutsche
Beteiligungs AG

Deutsche
Börse

DEUTSCHER
INNOVATIONSGIPFEL

ECCO GROUP

EightAdvisory

EMERAM
CAPITAL PARTNERS

EY
Shape the future
with confidence

FALKEN STEG

FIDELIUM
PARTNERS

FuS
FACHVERBAND FÜR
FAMILIENUNTERNEHMEN
UND STRATEGIE

GESCO

GÖRG
Ihre Wirtschaftsprüfung

Grant Thornton

HABERGER
ASSET
MANAGEMENT

Handelsblatt
Veranstaltungen

Hannover Finanz
Werte schaffen · mit Verantwortung

helbling

Hentrich, Kirchdörfer & Lorz
Rechtsanwälte · Steuerberater

HEUKING

INDUS

Inhaberstrategie
NACHFOLGE · WISSEN · NETZWERK

Internationales
Marken-Kolloquium

INTES
Investment
Banking für PE

J.P.Morgan
WORKPLACE SOLUTIONS

KEY
NOTE
SPIN-OFF
FUND

KNÖLL
Finanzierungsberatung
für Familienunternehmen

LINCOLN
INTERNATIONAL

Luther.

MATADOR
ZIELGRUPPE FÜR
PRIVATE EQUITY A&P

MITTELSTÄNDISCHE
BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN

MERKUR
PRIVATBANK

Moonfare

MP

MUTARES

NACHFOLGE
KONTOR

NIEDAX

NETFILES

NORD
HOLDING

NordLeasing

NRW.BANK
Wir fördern Ideen

Oaklins | GERMANY

Oakstreet
ZIELGRUPPE FÜR
UNTERNEHMENSNACHFOLGE

Ott, Hagen & Partner

P+
TRAINING

PATRIMONIUM
Your Partner in Private Markets

PEGASUS
GROUP

PFISTERER

Planer &
Kollegen

PLUTA

PRIVATE
EQUITY
FORUM NEW

RODENSTOCK
GESELLSCHAFT FÜR FAMILIENUNTERNEHMEN

ROHDE BAIER
RECHTSANWÄLTE

RSM EBNER
STOLZ

serafin

SIGNIUM

SMC
Investmentbank

SOLUTIO AG
Anlagekonzepte für Institutionen

Stiftung
Familienunternehmen

ST. KILIAN
DISTILLERS

SüdBG

SIDLAW

syntra

Triton

Vertevis
CAPITAL PARTNERS

VR Equitypartner

WHU
WIRTSCHAFTS
Hochschule
Wittenberg

Dr. Wieselhuber & Partner GmbH
Unternehmensberatung

WINTERGERST
SOCIÉTÉ FÜR UNTERNEHMER-BERATUNG

wts
Advisory

Auf Wachstumskurs in den USA

Wie Jungheinrich mit Zukäufen seine Expansion in Nordamerika vorantreibt

Jungheinrich will Nordamerika zu einem Kernmarkt auf Augenhöhe mit Europa entwickeln. Statt die Präsenz auf der grünen Wiese aufzubauen, setzt der Hamburger Intralogistikkonzern auf einen schrittweisen Ausbau: Auf die langjährige Partnerschaft mit Mitsubishi Logisnext folgte 2023 die Übernahme des US-Systemintegrators Storage Solutions. Der Zukauf brachte nicht nur Umsatz und Kundenbeziehungen, sondern vor allem auch lokales Marktwissen und ein in den USA wichtiges Geschäftsmodell. VON EVA RATHGEBER



Jungheinrich-Zentrale: Der Hamburger Intralogistikkonzern will Nordamerika zu einem Kernmarkt auf Augenhöhe mit Europa entwickeln.

Jungheinrich ist bereits seit vielen Jahren in Nordamerika aktiv. Dort werden die Flurförderzeuge des Konzerns über das Händler- und Servicenetz von Logisnext vertrieben. Doch mit der Strategie 2030+ rückten zwei weitere Ziele stärker in den Vordergrund: globale Expansion und Wachstum mit Warehouse Equipment und Au-

tomation. „Nordamerika ist für uns eine klare Fokusregion“, sagt Andrea Nono, die das Nordamerikageschäft von Jungheinrich leitet. Die bisher gegangenen Schritte bestätigten den Konzern darin, die Marktdurchdringung konsequent weiter voranzutreiben – organisch ebenso wie anorganisch.

Ein Markt mit eigenen Regeln

Der US-amerikanische Intralogistikmarkt unterscheidet sich deutlich von seinem europäischen Pendant. Eine besondere Bedeutung kommt Systemintegratoren zu: Sie verkaufen nicht einzelne Regale, Fahrzeuge oder Softwarelösungen, sondern kombinieren Komponenten unterschiedlicher Hersteller zu kompletten Lager- und Automatisierungssystemen. Ein Einstieg in den stark umkämpften Markt für konventionelle stationäre Regale erwies sich dabei als wenig attraktiv. Stattdessen rückten Warehouse Automation und Systemintegration in den Mittelpunkt. „Der Kunde möchte nicht den Zugang zum Hersteller, sondern zu jemandem, der ihm die benö-

tigte Lösung aufbaut und zum Laufen bringt“, erklärt Philipp Preysing von Pegasus Partners, die Jungheinrich beraten.

Auch Nono sieht darin einen wesentlichen Unterschied zum europäischen Geschäft: Während Jungheinrich in Europa stark mit eigenen Produkten als OEM-Integrator arbeitet, seien in den USA Partnerschaften wesentlich wichtiger. Technologien und Produkte verschiedener Anbieter würden kombiniert und durch eigene Software und Projektkompetenz zu einer Gesamtlösung verbunden.

Geschwindigkeit durch Akquisition

2023 übernahm Jungheinrich deshalb die Storage Solutions Group aus Westfield, Indiana, für rund 375 Mio. USD. Das Unternehmen beschäftigte damals rund 170 Mitarbeiter; für 2022 wurden rund 290 Mio. USD Umsatz und ein bereinigtes EBIT von etwa 34 Mio. USD erwartet. Storage Solutions plant und realisiert als herstellerunabhängiger Systemintegrator Lager- und Distributionszentren. Für eine Akquisition sprach vor allem die Geschwindigkeit. Wer ein funktionierendes Unterneh-



Konzeptfahrzeug: High-Voltage-Flurförderzeug von Jungheinrich

KURZPROFIL

Jungheinrich AG

Gründungsjahr: 1953

Branche: Intralogistik

Geschäftsfelder: Flurförderzeuge, Lagerausstattung, Automatisierung, Software und integrierte Materialflusslösungen

Firmensitz: Hamburg

International: in mehr als 120 Ländern

Mitarbeiter: 21.438 (2025)

Umsatz 2025: 5.502 Mrd. EUR

Marktkapitalisierung: rund 2,6 Mrd. EUR (Stand: 15.09.2026)

www.jungheinrich.de

Foto: © Pegasus Partners



Benedikt Ibing

Foto: © Pegasus Partners



Philipp Preysing

men übernimmt, erhält auf einen Schlag Kundenbeziehungen, Mitarbeiter, Führung und lokales Marktwissen. „Das ist ein Speed-to-Market-Argument“, sagt Benedikt Ibing von Pegasus Partners. „Der Aufbau auf der grünen Wiese dauert weitaus länger – und all die Vorteile der Akquisition stehen als potenzielle Risiken im Raum.“

Für Jungheinrich lag der Wert der Akquisition jedoch nicht allein in der bestehenden Geschäftsbasis. „Marktexpertise, Marktkennntnis und Kundenbeziehungen“ seien entscheidend gewesen, betont Nono. Storage Solutions ha-

be damit „vom ersten Tag an“ Ergebnisse für Jungheinrich liefern können. 2023 steuerte das Unternehmen bereits 219 Mio. EUR zum Konzernumsatz bei. Das Unternehmen blieb seither organisatorisch weitgehend eigenständig; insbesondere Kundenorientierung, Projektumsetzung und unternehmerisches Handeln sollten erhalten bleiben. Pegasus bezeichnet diesen Ansatz als „Integration light“: Die notwendigen Konzernstandards wurden umgesetzt, andere Anforderungen mit Augenmaß und teilweise zeitversetzt eingeführt.

Von der Akquisition zur Plattform

Mit Storage Solutions war der Ausbau der US-Präsenz nicht abgeschlossen. 2025 übernahm Jungheinrich über die Gesellschaft den US-Systemintegrator Invar. Rund 50 Spezialisten brachten zusätzliche Kompetenzen in Beratung, Datenanalyse, Simulation, Software und Automatisierung mit. Hinzu

kommt ein eigenes Warehouse Execution System, das technische Komponenten und Prozesse in automatisierten Lagern koordiniert.

Für Nono ist Invar eine „strategische Ergänzung“: Jungheinrich habe damit seine Systemintegrationsfähigkeit ausgebaut und dabei zusätzliche Software- und Lifecycle-Kompetenz gewonnen. Aus dem ursprünglichen Einstieg über Storage Solutions entwickelt sich so Schritt für Schritt eine breitere Plattform für Warehouse Automation.

Die Aussichten beurteilt Nono positiv. Automation sei ein Zukunftsmarkt, der in den USA insbesondere durch große Kunden und Retailer zusätzlich getrieben werde. Der bisherige Weg zeigt dabei eine klare Logik: nicht sämtliche Kompetenzen selbst aufbauen, sondern zunächst einen lokalen Nukleus schaffen und diesen anschließend organisch und durch gezielte Zukäufe weiterentwickeln. ■

„Die lokale Stärke muss erhalten bleiben“

Interview mit **Andrea Nono**, Standortleiterin USA, Jungheinrich

Unternehmeredition: Frau Nono, welches Maß an Eigenständigkeit sollte ein übernommenes Unternehmen behalten?

Andrea Nono: Entscheidend ist, genau zu differenzieren: Wo ist eine vollständige Integration notwendig und wo haben wir mit dem Unternehmen Werte und Kompetenzen gekauft, die wir bewusst erhalten wollen? Bei Storage Solutions haben wir beispielsweise Finance und Compliance integriert. Gleichzeitig wollten wir die starke Kundenorientierung, die Projektkompetenz und das unternehmerische Agieren bewahren. Wir wollten nicht als großer Konzern kommen und uns einfach darüberstülpen.

Wie wichtig ist das lokale Management?

Sehr wichtig. Bei einer Akquisition gibt es Schlüsselpersonen und Schlüsselpositionen, die man erhalten sollte. Natürlich entwickelt sich eine Organisation danach weiter: Menschen gehen in den Ruhestand,

neue Talente kommen hinzu und Synergien werden genutzt, etwa bei Shared Services. Aber Kernthemen wie Marktzugang und die Umsetzung von Kundenprojekten bleiben in der Hand des lokalen Managements – das muss nicht aus einer Zentrale heraus regiert werden.

Wo liegt für Sie die Grenze zwischen sinnvoller Konzernintegration und übermäßigem Einfluss aus der Zentrale?

Wir müssen uns immer fragen, welchen Mehrwert die Integration an der jeweiligen Stelle schafft. Es gibt Prozesse und Standards, die innerhalb eines Konzerns notwendig sind. Gleichzeitig darf man nicht genau jene Kompetenzen schwächen, wegen derer man ein Unternehmen gekauft hat. Die lokale Markt- und Kundenkenntnis gehört für mich eindeutig dazu.

Hat sich Ihr Blick auf die Steuerung des US-Geschäfts dadurch verändert?



Andrea Nono

Foto: © Jungheinrich

In Nordamerika denken und arbeiten wir deutlich stärker in Partnerschaften. Gerade als Systemintegrator besteht unsere Kompetenz darin, unterschiedliche Technologien und Produkte zusammenzubringen und daraus gemeinsam mit Partnern eine funktionierende Lösung für den Kunden zu schaffen. Dafür braucht man starke Teams vor Ort und die Freiheit, auf die Anforderungen des jeweiligen Projekts reagieren zu können.

Was ist für Sie das wichtigste Learning aus der bisherigen Entwicklung?

Konsequent an der strategischen Zielsetzung festzuhalten. Und für Unternehmen, die in den USA expandieren wollen: Versuchen Sie es nicht allein – suchen Sie sich starke Partner oder einen lokalen Nukleus, auf dem Sie aufbauen können. Gerade wenn man schnell in den Markt kommen möchte, hilft es, bereits ein laufendes Geschäft und lokale Erfahrung zu haben. ■

Loslassen, um weiterzuwachsen

Caratec: Verkauf, Sicherung der Nachfolge und neue Plattform im Caravaning-Markt

Harald Schäfer hat Caratec über 15 Jahre aufgebaut und erfolgreich im Caravaning-Markt positioniert. Mit dem Wachstum des Unternehmens stiegen jedoch die Anforderungen an Strukturen und Vertrieb. Um Caratec weitere Entwicklungsmöglichkeiten zu eröffnen und zugleich die eigene Nachfolge zu regeln, entschied sich Schäfer für den Verkauf.

VON EVA RATHGEBER



Foto: © Caratec

Firmenzentrale von Caratec – Der Hauptsitz des Unternehmens in Landau in der Pfalz

Harald Schäfers Weg in die Caravaning-Branche begann lange vor der Gründung von Caratec. Seine Begeisterung für Technik wurde früh durch seinen Bruder geprägt, der ein Hi-Fi-Geschäft betrieb. Später arbeitete Schäfer unter anderem bei Volkswagen Zubehör und für einen italienischen Hersteller von Alarmanlagen. Als dessen Muttergesellschaft ihr Geschäft fokussierte und sich vom Caravaning-Bereich trennte, nutzte Schäfer gemeinsam mit einem Partner die Gelegenheit: 2009 entstand im Rahmen eines Management-Buy-outs Caratec.

Nach dem späteren Ausscheiden seines Geschäftspartners führte Schäfer das Unternehmen allein weiter. Aus dem zunächst stark handelsorientierten Geschäft entwickelte sich ein Anbieter mit eigenen Produkten und Marken in den Bereichen Audio, Video, Sicherheit und Energie. Hinzu kamen ein neuer Standort in Landau in der Pfalz, ein Servicecenter für Beratung, Einbau und Reparatur sowie Schulungen für Fachhändler.

Wachstum braucht neue Strukturen

Mit dem Erfolg stieß die bisherige Struktur jedoch zunehmend an ihre Grenzen. „Das Unternehmen ist immer weiter gewachsen, und die Arbeit an den Produkten hat mir großen Spaß gemacht – doch ich habe irgendwann erkannt, dass wir an einem Punkt standen, an dem professionellere Vertriebsstrukturen nötig waren, um das volle Marktpotenzial auszuschöpfen“, sagt Schäfer.

Der Unternehmer verstand sich selbst vor allem als Produktentwickler

und Techniker. Herstellerkontakte, Vertrieb, Produktentwicklung und Tagesgeschäft liefen bei ihm zusammen. Gerade im Vertrieb sah er deshalb Potenziale, die Caratec unter einem neuen Eigentümer besser erschließen könnte. Zunächst prüfte Schäfer eine familieninterne Nachfolge. Sein Sohn arbeitete zwar damals wie heute im Unternehmen, wollte jedoch nicht die unternehmerische Gesamtverantwortung übernehmen. Damit war eine wichtige Frage bereits geklärt, bevor der Verkaufsprozess begann.

Diskretion in einer kleinen Branche

Bei der Suche nach einem M&A-Berater war für Schäfer neben der fachlichen Erfahrung vor allem Vertrauen entscheidend. Syntra Corporate Finance hatte bereits Transaktionen im Umfeld von Freizeitmobilen, Spezialfahrzeugen und Elektronik begleitet und verfügte über Kontakte zu potenziellen Käufern. Das war gerade im Caravaning-Markt wichtig. „Die Branche ist sehr familiär – Herr Schäfer ist dort bekannt und hat persönliche Kontakte zu vielen Marktteilnehmern“, sagt Fabian Schmidt von Syntra. Eine Verkaufsabsicht, die zu früh bekannt geworden wäre, hätte Mitarbeiter, Kunden und Geschäftspartner verunsichern können.

Syntra begrenzte deshalb bewusst den Kreis potenzieller Interessenten. „Wir haben nur Parteien angesprochen, bei denen wir einen erheblichen Mehrwert und Fit gesehen haben“, erklärt Schmidt. Bis zum Abschluss blieb der Prozess vertraulich. Für Schäfer ging es dabei nicht allein um den Kaufpreis: Er wollte keinen Investor, der das Unternehmen kurzfristig optimiert,

KURZPROFIL

Caratec GmbH

Gründungsjahr: 2009

Branche: Elektronik und Fahrzeugzubehör für Reisemobile und Caravans

Firmensitz: Landau in der Pfalz

Mitarbeiter: > 20

www.caratec.de

sondern einen Eigentümer, dem er Mitarbeiter, Standort und unternehmerisches Erbe anvertrauen konnte.

Caratec wird zur Plattform

Gefunden wurde dieser Partner mit H3L Unternehmerekapital. Die Beteiligungsgesellschaft übernahm Caratec im Juni 2024 im Rahmen der Nachfolgelösung. Für H3L war das Unternehmen zugleich der Einstieg in den Caravaning-Sektor: Caratec wurde zur Plattform, um einen größeren Unternehmensverbund in diesem Markt aufzubauen.

Die Voraussetzungen dafür waren günstig. Caratec verfügte über eine bekannte Marke, eigene Produkte, Zugang zum Fachhandel und ein starkes Aftermarket-Geschäft. Gerade Letzteres erwies sich nach dem außergewöhnlichen Caravaning-Boom der Coronajahre als Vorteil: Viele damals angeschaffte Reisemobile blieben im Markt und werden mit Elektronik, Sicherheits-, Audio- oder Energielösungen nachgerüstet.

Gleichzeitig sah der Käufer zusätzliche Wachstumsmöglichkeiten. Neben weiteren Akquisitionen sollte insbeson-

dere der Vertrieb professionalisiert und das Servicegeschäft ausgebaut werden. Inzwischen hat H3L weitere komplementäre Unternehmen im Caravaning-Umfeld erworben; dadurch sollen unter anderem Skaleneffekte und Cross-Selling-Möglichkeiten entstehen. „Es ist jemand, der sich wirklich in die Branche reinarbeitet und den Footprint vergrößert“, sagt Schäfer rückblickend. Damit traf die Strategie genau einen Punkt, der ihm beim Verkauf wichtig gewesen war: Caratec sollte nicht lediglich den Eigentümer wechseln, sondern neue Entwicklungsmöglichkeiten erhalten.

Abschied vom eigenen Lebenswerk

Bis dahin musste Schäfer allerdings noch die intensivste Phase des Verkaufs bewältigen. Due Diligence und Vertragsverhandlungen liefen parallel zum Tagesgeschäft – und das, ohne dass die Belegschaft vom Prozess erfahren durfte. Unterstützt wurde er von Syntra, einem spezialisierten Anwalt und seiner Steuerberaterin. Die Unterschrift unter den Kaufvertrag in Hamburg empfand

Schäfer schließlich als weniger emotional als erwartet. Eine besondere Situation war für ihn die Information der Belegschaft über den Verkauf.

Für viele Mitarbeiter kam der Eigentümerwechsel überraschend – umso wichtiger war es ihm, deutlich zu machen, dass Caratec unter dem neuen Eigentümer weiterentwickelt werden sollte.

Heute sind Schäfer und seine Frau aus dem operativen Geschäft ausgeschieden; er selbst steht Caratec noch beratend zur Seite. Der Verkauf hat ihm zu genau jener Freiheit verholfen, die er sich erhofft hatte. Eine dreiwöchige Reise mit dem Wohnmobil nach Irland wäre während seines Unternehmerlebens kaum denkbar gewesen.

Seine Leidenschaft für Produkte und Technik hat er dennoch nicht aufgegeben – nur die Verantwortung trägt heute jemand anderes. Für Schäfer war der Verkauf deshalb weniger ein Schlussstrich als eine bewusste Entscheidung, zwei Perspektiven miteinander zu verbinden: die eigene und die seines Unternehmens. ■

„Es muss nicht immer das beste Angebot sein, das siegt“

Interview mit **Fabian Schmidt**, Partner, Syntra Corporate Finance

Unternehmeredition: Herr Schmidt, was machte Caratec für einen Käufer interessant?

Fabian Schmidt: Caratec ist eine bekannte Marke im Freizeitmobilbereich und ein sehr schönes mittelständisch strukturiertes Unternehmen mit einer klaren Historie. Harald Schäfer hat das Unternehmen aus einem Management-Buy-out heraus kontinuierlich weiterentwickelt – von Handelsprodukten über eigene Produkte bis hin zum Service- und Einbaugeschäft. Diese Geschichte ließ sich hervorragend weitererzählen.

Was war bei der Käufersuche besonders wichtig?

Die Diskretion. Der Caravaning-Zulieferermarkt ist klein und familiär, Herr Schäfer in der Branche sehr bekannt. Deshalb haben

wir den Kreis potenzieller Käufer bewusst begrenzt und nur Parteien angesprochen, bei denen wir einen erstklassigen Fit gesehen haben. Das hat funktioniert: Der Prozess blieb bis zum Schluss vertraulich.

Warum passte H3L Unternehmerekapital zu Caratec?

Caratec eignete sich hinsichtlich der Größe und Markenbekanntheit bestens als Plattforminvestment für den Einstieg in den Caravaning-Markt. Von dort aus gab es verschiedene Wachstumswege: weitere Unternehmen zukaufen, Skaleneffekte schaffen, aber auch organisch wachsen, etwa durch einen stärkeren Vertrieb und den Ausbau des Servicegeschäfts.

Wie wichtig ist dabei der persönliche Fit?

Sehr wichtig. Wir werden beauftragt, einen Prozess professionell und kommerziell



Fabian Schmidt

Foto: © Syntra Corporate Finance

erfolgreich zu gestalten. Aber am Ende fragt sich der Unternehmer auch: Was passiert mit meinem Lebenswerk? Es muss deshalb nicht immer das finanziell beste Angebot sein, das siegt – kultureller Fit, Vertrauen und die strategische Perspektive können den Ausschlag geben.

Was können andere Mittelständler aus dem Fall lernen?

Nicht auf den vermeintlich perfekten Marktzeitpunkt warten. Das Umfeld kann niemand steuern. Viel wichtiger ist, frühzeitig zu prüfen, welche internen Hausaufgaben vor einem Verkauf noch zu erledigen sind. Und dann sollte man sich nicht ständig sagen: Vielleicht wird der Markt nächstes Jahr noch besser. Wer seine Nachfolge rechtzeitig vorbereitet, verschafft sich Handlungsspielraum. ■

Unterwegs in Zukunftsfeldern

Die msg-Gruppe wuchs seit 1980 zum Familienunternehmen mit Milliardenumsatz

Durch ein organisches Wachstum mit gezielten Zukäufen hat sich msg zu einem Hidden Champion in der Informationstechnologie entwickelt. Insbesondere die vielfältigen Geschäftsfelder haben das Wachstum vorangetrieben. VON **TORSTEN HOLLER**

Foto: © msg systems ag



Der zentrale Firmensitz in Ismaning: Hier wuchs msg zu einem Hidden Champion heran.

Vom klassischen Softwareberatungshaus hat sich msg längst zu einem breit aufgestellten IT-Unternehmen entwickelt, das gezielt neue Zukunftsfelder erschließt. Wie weit diese Diversifizierung inzwischen reicht, zeigt ein Geschäftsfeld, das man mit dem Ismaninger Familienunternehmen zunächst kaum verbinden würde: Drohnentechnologie.

„Wir werden jetzt kein Drohnenproduzent, auch wenn wir im Bereich Defence in den letzten Jahren von 0 auf 50 Mio. EUR Umsatz durchgestartet sind und bis 2030 auf 100 Mio. EUR wachsen wollen“, sagt Dr. Jürgen Zehetmaier. „Vielmehr geht es darum, die vorhandene Hard- und Software erst einmal zu scannen und daraus ei-

gene Lösungen speziell für den Kunden zu entwickeln. Gerade im Bereich Infrastruktur gibt es vielfältigste Anwendungsmöglichkeiten und Anfragen unserer Kunden, beispielsweise aus der Versicherungswirtschaft oder der Kontrolle von Netzen.“

Mit seinem Team führt Dr. Zehetmaier das Unternehmen in der zweiten Generation. Er ist der Sohn von Firmengründer Hans Zehetmaier, der als Werkstudent von IBM mit seinen Kommilitonen Herbert Enzbrenner und Pius Pflügler msg als Softwareberatungshaus in München gründete. Gleich zu Beginn vergaben BMW und die Vereinigte Krankenversicherung, die später in der Allianz aufging, die ersten größeren Aufträge. Bereits zehn Jahre später war das Unternehmen auf 1.000 Mitarbeiter und einen Umsatz von 10 Mio. EUR gewachsen.

Das Geschäft mit Systemlösungen und Beratungsleistungen für die Versicherungswirtschaft macht immer noch 40 % des Gesamtumsatzes aus, in einigen Segmenten ist msg auch Marktführer. Durch zielgerichtete Zukäufe, etwa in Österreich, und die Gründung einer eigenen Landesgesellschaft in der Schweiz und den USA konnte dieser Ge-

schäftsbereich immer weiter gestärkt werden. 1998 gelang es, eine strategische Partnerschaft mit SAP aufzubauen, die bis zum heutigen Tag Bestand hat.

Anfang des Jahrtausends entdeckten die Firmengründer das Potenzial in der jungen, aufstrebenden rumänischen Softwareindustrie, die den Vorteil bot, dass viele der dort Arbeitenden Deutsch sprachen, woraus sich für die Münchner eine Erfolgsstrategie entwickelte. Mittlerweile unterhält das Unternehmen 34 Auslandsniederlassungen. Neben der Umwandlung in eine Akti- ➔



Vorstandsmitglied Dr. Frank Schlottmann mit Drohnenlösung zur Überwachung kritischer Infrastrukturen

KURZPROFIL

msg-Gruppe

Gründungsjaar: 1980

Branche: Informationstechnologien

Firmensitz: Ismaning

Mitarbeiter: 10.000

Umsatz: 1,5 Mrd. EUR

www.msg.group

Die mittelständischen Beteiligungsgesellschaften – Mehr Freiräume für Innovation und Wachstum

Die Burgmaier Hightech GmbH & Co. KG in Laupheim stellt Präzisionsteile her – und wurde dabei von der MBG Baden-Württemberg unterstützt.

Jahr für Jahr finanzieren mehr als 500 mittelständische Unternehmen ihre Zukunftsprojekte mit dem Beteiligungskapital der MBGen. Diese bieten neben Beteiligungskapital auch Beratung und Netzwerk. Insgesamt werden in Deutschland derzeit mehr als 2.500 Unternehmen mit Beteiligungskapital der MBGen begleitet.

MBGen stellen langfristig Beteiligungskapital – in der Regel in Form von stillen Beteiligungen – bereit und tragen damit zur Verbesserung der Bilanzrelationen von Existenzgründern sowie mittelständischen Unternehmen bei. Damit wird die Grundlage für eine solide Unternehmensentwicklung und weiteres Wachstum gelegt. Der Unternehmer bleibt Herr im Haus, da sich die MBGen nicht ins Tagesgeschäft einmischen.

Beteiligungen der MBGen sind für jedes aussichtsreiche Vorhaben einsetzbar. Dazu gehören Wachstumsfinanzierungen ebenso wie die Finanzierung von Existenzgründungen oder Innovationen sowie Unternehmensnachfolgen.

Die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften sind Mitglied im Bundesverband Beteiligungskapital (BVK) und assoziiertes Mitglied im Verband Deutscher Bürgschaftsbanken (VDB).



++WACHSTUM++INNOVATION++UNTERNEHMENSNACHFOLGE++

MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft
Baden-Württemberg GmbH
www.mbg.de

BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH
www.baybg.de

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Bremen mbH
www.mb-bremen.de

MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Hamburg mbH
www.mbg-hh.de

MBG H Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Hessen mbH
www.mbg-hessen.de

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Berlin-Brandenburg GmbH
www.mbg-bb.de

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft
Mecklenburg-Vorpommern mbH
www.mbg-mv.de

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Niedersachsen (MBG) mbH
www.mbg-hannover.de

Kapitalbeteiligungsgesellschaft für die mittelständische Wirtschaft
in Nordrhein-Westfalen mbH -KBG-
www.kbg-nrw.de

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Rheinland-Pfalz mbH (MBG)
www.bb-rp.de/mbg

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Sachsen mbH
www.mbg-sachsen.de

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Sachsen-Anhalt mbH
www.bb-mbg.de

MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Schleswig-Holstein mbH
www.mbg-sh.de

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Thüringen mbH
www.mbg-thueringen.de

Saarländische Kapitalbeteiligungsgesellschaft mbH
www.sikb.de/kgb_beteiligungen

engesellschaft wurde auch die Unternehmensnachfolge gelöst. Die Anteile wurden teilweise an die Nachkommen übertragen. Aus den drei Gründern und anfänglichen Aktionären sind mittlerweile fünf geworden, von denen Dr. Zehetmaier und seine Familie die Mehrheit halten.

Den digitalen Euro für die EZB entwickelt

Auch die Branchen, in denen das Unternehmen tätig ist, wurde in den letzten Jahren stark diversifiziert. Zweitgrößter Bereich ist das Thema Banking. „Hier arbeiten wir im Rahmen der Innovationsplattform der EZB an der Entwicklung des digitalen Euro und unterstützen als Dienstleister dessen Umsetzung. Da sind vielfältige Themen zu bearbeiten. Es geht darum, vorhandene Bezahlssysteme daran anzubinden und neue Bezahlformen zu entwickeln“, so Dr. Zehetmaier.

Doch auch Automotive, Food, Consumer Products, Healthcare, Reisen und Logistik oder Defence und Security gehören zu den Branchen, in denen msg Lösungen entwickelt. „Unternehmen bei ihrer digitalen Souveränität zu unterstützen, ist Teil unserer DNA“, sagt

der Vorstandschef. Dabei ist das Unternehmen in vielfältigen Kooperationen und Netzwerken aktiv. Etwa beim HOFT – dem House of Finance & Tech, einem in Berlin ansässigen europäischen Fintech-Ökosystem, das innovative Lösungen im Banken- und Versicherungswesen beschleunigen soll.

Auch beim von der Niedax Group initiierten Infrastrukturprojekt Netz33 (Unternehmeredition 4/2025), das ein resilientes Hochsicherheitsglasfasernetz entlang des deutschen Schienennetzes aufbauen will, ist msg im Konsortium; hier soll unter anderem die Drohnentechnologie Anwendung zur Überwachung des Netzes vor möglichen Sabotageakten finden.

Umsatzwachstum auf 3 Mrd. EUR angepeilt

Die Vielfältigkeit der Branchen lässt dabei viele Turbulenzen abmildern, denen die deutsche Wirtschaft unterliegt. Automotive, einst ein großer Bereich, macht mittlerweile bedingt durch die Krise der Branche nur noch 5 % aus. Ein anderer, geradezu unscheinbarer Bereich wie Food ist ebenfalls im Wachstum begriffen. „Hier kommen viele neue Themen im Bereich der Qua-



Foto: © msg systems ag

Open Space: Arbeiten an vielfältigen Projekten in mehreren Branchen

litätssicherung und Lieferketten bei der Verarbeitung von Lebensmitteln“, sagt Dr. Zehetmaier.

Für die Zukunft setzt sich msg hohe Ziele: Ein jährliches Wachstum von 10 % soll weiterhin erreicht werden, organisch sowie durch geeignete Zukäufe und Beteiligungen. Durch den Einsatz von KI soll die Profitabilität weiter erhöht werden. Dabei will das Familienunternehmen seine Eigenständigkeit und Unabhängigkeit erhalten.

Am Ende soll eine Verdoppelung des Umsatzes auf 3 Mrd. EUR in den kommenden Jahren stehen, auch verstärkt durch ein weiteres Wachstum im Ausland. ■

„Wir wollen unseren Cashflow nicht durch Fremdkapital belasten“

Interview mit **Dr. Jürgen Zehetmaier**, Vorsitzender des Vorstands, msg systems ag

Unternehmeredition: Sucht man in Deutschland nach potenziellen neuen Börsenkandidaten, würde man aufgrund Ihrer Größe und des breiten Portfolios auf die msg stoßen. Sie streben weiterhin ehrgeizige Wachstumsziele an. Wäre der Börsengang eine Option, das notwendige Kapital dafür zu erlösen?

Dr. Jürgen Zehetmaier: Ein Börsengang wird auf absehbare Zeit keine Option sein. Uns interessieren in erster Linie unsere Eigenständigkeit und unsere Eigenfinanzierung; wir wollen ökonomisch nachhaltig agieren. Diese Ziele und damit verbundene Vorteile wollen wir nicht durch Fremdkapital verändern.

Wie soll dann die geplante Verdoppelung des Umsatzes in den kommenden Jahren finanziert werden?

Wachstum kostet Geld, das ist richtig. Wir haben in der Vergangenheit aus unseren Unternehmen kaum Gewinne entnommen, sondern damit regelmäßig in unsere Zukunft investiert. Das wird auch weiterhin so bleiben.

Sicher gab es auch einmal Phasen im Unternehmen, wo es nicht so dynamisch lief, aber dann wurden beispielsweise weniger Akquisitionen getätigt.

Mit dieser Strategie sind wir seit unserer Gründung vor über 45 Jahren sehr gut gefahren.



Foto: © msg systems ag

Dr. Jürgen Zehetmaier

Welche Prämissen haben Sie bei potenziellen Zukäufen?

Bei den Käufen achten wir auf strategische Passung und nachhaltige Zahlen. Oft haben wir auch erfolgreiche Modelle, bei denen die Gründer an Bord bleiben. Wir müssen nicht immer zu 100 % Anteilseigner sein. Das gibt dem Unternehmen Anreize, an einer positiven Weiterentwicklung zu partizipieren.

Ansonsten gibt es diverse weitere Möglichkeiten. So haben wir auch bereits bei einem Zukauf börsennotierte Unternehmen übernommen und im Rahmen eines Squeeze-out ein Delisting von der Börse durchgeführt. ■

WE MAKE **IT** WORK

IT SYSTEMBETREUUNG

BACKUP & RECOVERY SOLUTIONS

CYBERSECURITY

PRIVATE CLOUD

VOICE OVER IP & TEAMKOMMUNIKATION

FULLHOUSE IT-SERVICES AG

Der Managed Service Provider an Ihrer Seite!



FULLHOUSE › **IT**

WEB www.fullhouse-it.de

HOTLINE 08171 / 42 88 88 - 8

Vom Bauunternehmen zum ganzheitlichen Lösungsanbieter

Arikon: Daten als Grundstock für komplexe Bauprojekte

Mit gezielten Beteiligungen hat sich die Arikon AG von einem klassischen Bauunternehmen zu einem ganzheitlichen Baudienstleister entwickelt, der vor allem ein Ziel verfolgt: effiziente Baulösungen mit konsequenten Datenmanagement zu schaffen. VON **TORSTEN HOLLER**



Komplexe Projekte aus einer Hand: Beim Rechenzentrum „BER21“ kümmert sich Arikon um die Stromversorgung.

Vorstandsvorsitzende sitzen in der Regel in den obersten Stockwerken. Um zu Dirk Rommel zu gelangen, muss man derweil ins erste Untergeschoss. Dafür genießt er einen Ausblick auf den neben dem Gebäude fließenden Teltowkanal, eine wichtige Wasserstraße vor allem für Freizeitsportler im Süden Berlins.

Der gelernte Bauingenieur war als Kind mit seinen Eltern nach Kanada ausgewandert und hatte dort sein Ingenieurstudium samt MBA absolviert. Nach dem Fall der Mauer kam Rommel nach Neubrandenburg, um einen dortigen

Baubetrieb zu restrukturieren. Später wurde er Leiter der deutschen Dependence des brasilianischen Baukonzerns Odebrecht. Als die Brasilianer die Lust am deutschen Markt verloren, übernahm Rommel die deutschen Aktivitäten per Management-Buy-out und gründete die Arikon AG. Was mit Hochbau und Sanierungen begann, ist heute ein auf den deutschen Markt fokussierter Baudienstleister und integrierter Lösungsanbieter für komplexe Bau- und Infrastrukturprojekte. Beide Berei-

che machen heute nur noch 40 % des Gesamtumsatzes aus; dazugekommen sind Straßen- und Tiefbau sowie technische Gebäudeausrüstung und Elektrotechnik.

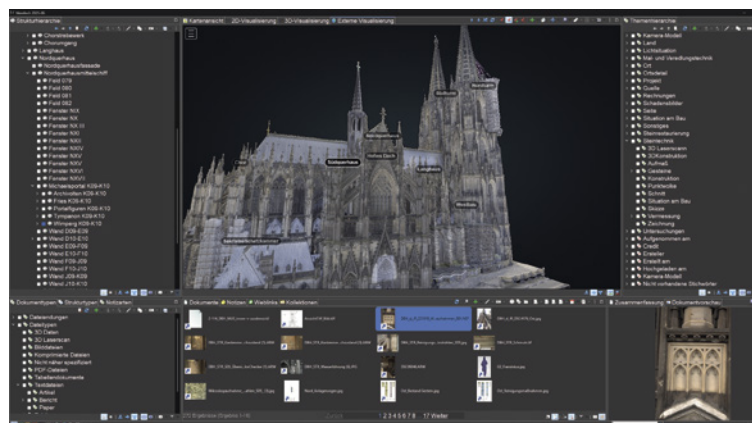
Weitere Geschäftsfelder aufgebaut

Inzwischen baut Arikon mit seinen Partnerunternehmen schlüsselfertige Umspannwerke im Mittelspannungsbereich. Dazu begleitet Arikon als Baupartner das von der Niedax Group (Unternehmeredition 2/2024) initiierte

KURZPROFIL

Arikon AG

Gründungsjahr: 1997
Branche: Bauwirtschaft
Firmensitz: Berlin
Mitarbeiter: 250
Umsatz: 75 Mio. EUR
www.arikon.de



Digitales Gedächtnis für Bauwerke: Mithilfe der Software MonArCh wird der Kölner Dom digital erfasst.

Foto: © MonArCh System – Kölner Dom

Konsortium von Netz 33, welches in den kommenden Jahren entlang der deutschen Schienentrassen ein hochresilientes Glasfasernetz errichten will, das weitaus komplexer ist als das, was man im normalen Ausbau kennt. Beim Bau der Gigafactory von Tesla im brandenburgischen Grünheide übernahm man verschiedene Infrastrukturaufgaben.

Kölner Dom wird mit eigener Software digitalisiert

Die ganzheitliche Sicht auf komplexe Bauprojekte zeigt sich auch in weiterführenden Beteiligungen im Bereich der Softwareentwicklung. „Ein Bauwerk besteht im Minimum 50 Jahre, und im Lebenszyklus einer Immobilie fällt eine Unmenge von Daten an, die bislang nicht sinnvoll für die Bewirtschaftung genutzt werden können. Studien zeigen, dass über 90 % dieser Informationen nach der Fertigstellung ungenutzt bleiben oder im Datenfriedhof versickern“, schildert Rommel seine Motivation, sich an einem Softwareunternehmen aus Passau zu beteiligen, das eine Anwendung zur Archivierung von Monumentalbauten namens MonArch entwickelt hat.

Das Ziel der Beteiligung: Bauwerksdaten intelligent und sinnvoll zu vernetzen. Inzwischen ist die Software MonArch zum Standard bei Bauwerken geworden, die oft schon Jahrhunderte



Foto: © TWO AG

Infrastruktur als Wachstumsfeld: Mit dem Ausbau des Straßen- und Tiefbaus hat Arikon sein Leistungsspektrum über das klassische Hochbau- und Sanierungsgeschäft hinaus erweitert.

stehen – den deutschen Domen. Aktuell wird der Kölner Dom damit digitalisiert, etwa hinsichtlich verbauter Materialien, analoger Pläne und Punktwolken. Restauratoren können so jederzeit auf wertvolles historisches Bauwissen zurückgreifen. „Damit wird dieses Bauwissen dauerhaft über Generationen hinweg gesichert“, so Rommel.

Was am Kölner Dom funktioniert, lässt sich nahtlos auf andere langlebige Bauwerke übertragen, denn mit derselben Systemlogik erfasst die Software alle relevanten Bestandsdaten von Infrastrukturen. Baubehörden und Betreiber müssen nicht mehr mühsam suchen, sondern können Entscheidungen sofort auf der Basis lückenloser Daten treffen. „Digitalisierung am Bau ist kein Selbstzweck, sondern eine Voraussetzung dafür, dass das Zusammenspiel vieler unterschiedlicher Akteure reibungslos gelingen kann. In der effizien-

ten Vernetzung von Daten liegt auch der Schlüssel zur echten Effizienzgewinnung, die dann auch als Basis für spätere KI-Nutzung dient“, betont Rommel. „Denn wer auch immer die physische Infrastruktur für die digitale Zukunft baut, muss auch die Daten beherrschen.“

Mit ihrer Holdingstruktur befreit die Arikon AG die Tochtergesellschaften von administrativen Lasten. Dazu gehört auch die Unterstützung bei komplexen regulatorischen Vorgaben: So entspricht die IT-Infrastruktur der Gruppe den strengen Anforderungen für Betriebe im Bereich der kritischen Infrastruktur nach dem Kritis-Gesetz. Mit all diesen Maßnahmen erhalten die Führungskräfte vor Ort den notwendigen Freiraum für das operative Geschäft sowie ein schnelles und lösungsorientiertes Arbeiten direkt auf der Baustelle. ■

„Beteiligungen sind ein Teil unserer Wachstumsstrategie“

Interview mit **Dirk Rommel**, Vorstandsvorsitzender, Arikon AG

Unternehmeredition: Herr Rommel, nach welchen Kriterien wählen Sie Ihre Beteiligungen aus?

Dirk Rommel: Wir sind immer auf der Suche nach interessanten Beteiligungen, die unser Portfolio sinnvoll ergänzen. Das können sowohl gute unternehmerische Ideen im Bereich von Software und KI sein als auch die Nachfolgeregelungen bei Familienunternehmen. Beteiligungen sind ein Teil unserer Wachstumsstrategie.

Wie viele Nachfolgeregelungen haben Sie bislang realisiert?

Wir haben bislang zwei Unternehmen begleitet und sehen uns jedes Jahr drei bis vier Unternehmen an, die einen Nachfolger suchen. Ehrlicherweise muss man feststellen, dass es gerade in der Baubranche sehr schwierig ist, Nachfolgen umzusetzen, da die Unternehmen an der Spitze sehr personenorientiert sind. Das Wichtige ist, dass der neue Mann an der Spitze



Dirk Rommel

Foto: © Kathleen Friedrich

schlussendlich von allen akzeptiert wird. Daher sind unternehmerische Ideen, die im Rahmen einer Neugründung entstehen, auch eine wichtige Option für uns. Sie müssen sinnvoll sein.

Wie erfolgen die Beteiligungen?

Die Holding ist ein gutes Konstrukt, um andere Teilhaber mit in den Unternehmensverbund zu nehmen. Geschäftsführer der Unternehmen können sich auch als Mitgesellschafter beteiligen. ■

Nachfolge als Startpunkt für neues Wachstum

Jäger Gruppe: Mit Investitionen in Automatisierung und Digitalisierung fit für die Zukunft

Mit dem Einstieg der Industrieholding Serafin hat die Jäger Gruppe nicht nur ihre Nachfolge geregelt, sondern zugleich eine umfassende Transformation angestoßen. Ein automatisiertes Kleinteilelager, neue IT-Systeme und die Bündelung von Strukturen sollen den traditionsreichen C-Teile-Spezialisten effizienter machen und die Basis für weiteres organisches Wachstum schaffen. VON **ALEXANDER GÖRBING**



Acht neue Arbeitsplätze für die Einlagerung von Waren in das neue Kompaktlager

Die Jäger Gruppe agiert seit sieben Jahrzehnten als Spezialist für Verbindungstechnik, Werkzeuge und industriellen Bedarf am Markt. Das Karlsruher Traditionsunternehmen erwirtschaftet inzwischen einen Jahresumsatz von rund 50 Mio. EUR und beschäftigt über 200 Mitarbeiter. Das Kerngeschäft umfasst das ganzheitliche Management von C-Teilen für mittelständische Industriekunden. Zu den Abnehmern zählen vor allem Unternehmen aus dem Maschinenbau, dem

Anlagenbau sowie diversen Handwerksgewerken. Das Gesamtsortiment beinhaltet mehr als 500.000 gelistete Artikel, die bedarfsgerecht und flexibel bereitgestellt werden.

Maßgeschneiderte Versorgungskonzepte im Wettbewerb

Im Segment des industriellen Verbindungshandels behauptet sich das mittelständische Unternehmen gegen wesentlich größere Wettbewerber durch eine ausgeprägte Prozessanpassung. Anstelle starrer Standardkonzepte realisiert der Mittelständler individuelle Logistikkösungen für spezifische Produktionsabläufe. Dies betrifft beispielsweise bedarfsgerechte Stücklistenauflösungen, Just-in-time-Lieferungen und kundenspezifische Verpackungen. „Einige unser Marktbegleiter sind deutlich größer als wir – dagegen punkten wir mit kurzen Wegen und schneller Reaktionsfähigkeit“, betont Claudia Schneider, Prokuristin der Schrauben-

Jäger AG und Geschäftsführerin der Tochtergesellschaft Werkzeug-Jäger. „Uns zeichnet vor allem aus, dass wir sehr flexibel sind. Wir können sehr individuell auf die Anforderungen unserer Kunden eingehen und Lösungen entwickeln, die zum jeweiligen Bedarf passen. Wir verkaufen kein Schema F, sondern passgenaue Flexibilität“, fährt sie fort.

Die Beschaffung stützt sich auf ein breit gefächertes Netzwerk mit Herstellern in Asien sowie europäischen Märkten. Darüber hinaus setzt die Beschaffungsstrategie je Produktbereich auf verschiedene Quellen, sodass das Unternehmen nicht von einzelnen Ländern abhängig ist, was die Versorgungswege sehr resilient gestaltet. Auch langjährige Partnerschaften mit Lieferanten helfen dabei, flexibel auf sich ändernde Rahmenbedingungen einzugehen. „Gleichzeitig verfügen wir über umfangreiche europäische Alternativquellen, sodass wir flexibel auf geopolitische Entwicklungen, Marktveränderungen oder kurzfristige Bedarfsverschiebungen reagieren können“, betont Schneider. Dieses Modell sichert eine kontinuierliche Lieferfähigkeit bei zugleich schlanker Kapitalbindung und hoher Reaktionsgeschwindigkeit.

Eigentümerwechsel sichert DNA

Vor rund dreieinhalb Jahren leitete das Karlsruher Traditionsunternehmen einen strukturierten Generationswechsel ein. Da in der Gründerfamilie keine direkte operative Nachfolge bereitstand, suchte die Inhaberfamilie nach einem lang-

KURZPROFIL

Jäger Gruppe

Gründungsjahr: 1956

Branche: Schraubengroßhandel

Firmensitz: Karlsruhe

Mitarbeiter: 220

Umsatz 2024/2025: circa 50 Mio. EUR

www.schrauben-jaeger.de



Foto: © Jäger Gruppe

Claudia Schneider übernahm die Münchner Industrieholding Serafin das Unternehmen vollständig. Die Beteiligungsgesellschaft verfolgt dabei einen unternehmerischen Buy-and-Hold-Ansatz und fokussiert sich auf die Stärkung etablierter mittelständischer Kernkompetenzen.

Dr. Simon Brösamle, Geschäftsführer bei Serafin, führt zur Strategie aus: „Wir kommen aus dem Mittelstand, da fühlen wir uns wohl; da gibt es viele Stellschrauben, an denen man drehen und optimieren kann. Wir glauben an die Wertsteigerung im operativen Geschäft. Schrauben wird es auch noch in 50 Jahren brauchen.“ Die erfolgreiche Transaktion sicherte die unternehmerische Kontinuität und ermöglichte weitreichende Investitionsentscheidungen für Standorte und IT-Systeme.

Direkt nach der Übernahme startete

fristigen Partner. Das primäre Ziel bestand in der Wahrung der Unternehmenskultur sowie der operativen Eigenständigkeit. Ende Februar 2023

das Unternehmen die größte Einzelinvestition seiner Geschichte. Am Hauptsitz entstand ein automatisches Kleinteilelager mit knapp 40.000 Behälterstellplätzen. Die hochmoderne Anlage wird künftig von 24 Robotern gesteuert und löst das 26 Jahre alte Bestandssystem ab. Die Inbetriebnahme soll in diesem Monat erfolgen. „Es ist die größte Investition, die Jäger in der bisherigen Unternehmensgeschichte getätigt hat“, erläutert Schneider. Die Kunden werden den Übergang nicht spüren, da das bisherige Lager parallel weiterbetrieben wird. Das Bauen im laufenden Bestand sei logistisch anspruchsvoll. „Es sichert uns zukunftsichere und skalierbare Kapazitäten für weiteres Wachstum“, so Schneider. Der Einsatz modernster Robotertechnik vervielfacht die Pickleistung, senkt Fehlerquoten und verkürzt Durchlaufzeiten für Fertigungsaufträge signifikant.

IT-Transformation sichert Zukunft

Parallel zum Logistikausbau erneuert die Unternehmensgruppe ihre digitale Infrastruktur. Ein gruppenweites Projekt zur Einführung eines einheitlichen



Foto: © Jäger Gruppe

Neue Paketfördertechnik mit sieben neuen Kommissionierplätzen

ERP- und Warehouse-Management-Systems befindet sich in Vorbereitung. Im Zuge dieses Prozesses wird die rechtliche Verschmelzung der Gesellschaften Schrauben-Jäger und Werkzeug-Jäger vorangetrieben. Dadurch entstehen direkte Synergien im Vertrieb, Einkauf und in der Kundenanbindung. Dr. Brösamle beschreibt die nächsten Meilensteine: „Nachdem viel Energie nach innen geflossen ist, legen wir den Schalter um und geben die Energie in den Markt, um Marktanteile abzugreifen. Das bedeutet vertriebliche Aktivitäten, Neukundengewinnung und ein durchdachtes Pricing.“

„Wir investieren in etablierte mittelständische Unternehmen“

Interview mit Dr. Simon Brösamle, Geschäftsführer, Serafin

Unternehmeredition: Serafin investiert mit der Jäger-Gruppe in einen klassischen C-Teile-Händler für Schrauben und Werkzeuge. Warum setzen Sie bewusst auf solche industriellen Basisgeschäfte statt auf Hightech oder künstliche Intelligenz?

Dr. Simon Brösamle: Wir investieren in etablierte mittelständische Unternehmen, vor allem im produzierenden Bereich. Dabei denken wir langfristig. Das klingt vielleicht erst einmal etwas altmodisch, aber in Europa gibt es viele Hidden Champions mit Potenzial. Schrauben werden auch in Zukunft gebraucht – selbst das modernste Rechenzentrum kommt nicht ohne sie aus. Und natürlich setzen wir in unseren Unternehmen auch KI ein, um Prozesse zu verbessern und effizienter zu werden.

Neben Jäger gehören unter anderem der Bohrerhersteller Heller Tools und weitere Industrieunternehmen zum Serafin-Portfolio. Nutzen Sie dabei Synergiepotenziale?

Wir nutzen Synergien, etwa beim Einkauf und durch den Austausch innerhalb der Gruppe. Auf zentrale Shared Services verzichten wir in diesem Bereich bewusst, denn das Geschäft der Jäger Gruppe ist regional geprägt – da zählen Kundennähe, kurze Wege und schnelle Entscheidungen. Diese Stärken vor Ort wollen wir erhalten.

Die Jäger Gruppe realisiert gerade ein automatisches Kleinteilelager und startet eine ERP-Transformation. Warum sind diese Maßnahmen aus Investorensicht wichtig?

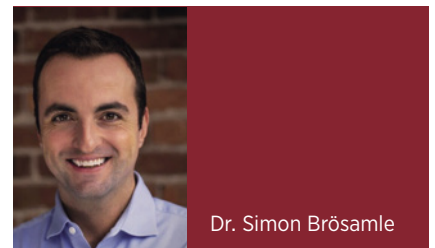


Foto: © Serafin

Dr. Simon Brösamle

Wir investieren heute, um morgen die Früchte zu ernten. Mit diesen Investitionen wird Schrauben-Jäger effizienter werden, neue Kunden gewinnen, das Pricing verbessern und vor allem organisch wachsen.

Mit neuem Lager und einer neuen ERP-Software ist die Jäger Gruppe in mitten einer umfassenden Transformation. Wie geht es aus Serafin-Sicht weiter?

Klar, solche Themen binden erst einmal Ressourcen. Die Kundenzufriedenheit stand aber immer an erster Stelle. Die Investitionen sind ein klares Signal an die Kunden und die Mitarbeiter: Wir investieren in den Standort und in die Zukunft des Unternehmens. Schrauber-Jäger soll wachsen, ein verlässlicher Partner sein und ein attraktiver Arbeitgeber bleiben.

Strategisches Sparring für den Mittelstand

Accso: Partnerschaftliche Nachfolgelösung schafft Freiräume für Wachstum und Innovation

Die Regelung der Unternehmensnachfolge stellt gesunde mittelständische Betriebe häufig vor komplexe Herausforderungen. Wenn familieninterne Lösungen fehlen und ein Verkauf an strategische Investoren vermieden werden soll, rücken alternative Beteiligungsmodelle in den Fokus. Ein praxisnahes Beispiel für eine verlässliche Nachfolgelösung ist die Accso – Accelerated Solutions GmbH. VON **ALEXANDER GÖRHING**



Foto: © Accso – Accelerated Solutions GmbH

Digitale Lösungen für die Smart City: Gemeinsam mit Yunex Traffic entwickelte Accso ein Produkt, das Umwelt- und Verkehrsdaten öffentlich zugänglich macht.

KURZPROFIL

Accso – Accelerated Solutions GmbH

Gründungsjahr: 2010

Branche: IT-Dienstleistungen

Firmensitz: Darmstadt

Mitarbeiter: > 300

Umsatz 2024/2025: rund 38 Mio. EUR

www.accso.de

Der Mittelständler mit Hauptsitz in Darmstadt ist ein deutscher IT-Dienstleister für individuelle Softwareentwicklung und digitale Transformation. Das Unternehmen entwickelt maßgeschneiderte digitale Lösungen für geschäftskritische Prozesse, von der Idee über die Konzeption und Entwicklung bis zum Betrieb.

KI ist dabei bewusst in Projekte, interne Abläufe und Denkweise integriert. Zum Kundenkreis zählen namhafte Großkonzerne sowie Institutionen wie die Deutsche Bahn, Fraport, Daimler Truck, die Deutsche Telekom, BMW, ARD, ZDF und die Deutsche Stiftung Organtransplantation.

Spezifische Anwendungsfälle verdeutlichen die breite Einsatzpalette der individuell entwickelten Softwaresysteme des IT-Hauses. Für das Schienengüterverkehrsunternehmen DB Cargo entwickelte die Gesellschaft ein maßgeschneidertes Dispositionssystem für Güterwagen. Ein weiteres zentrales Praxisbeispiel bildet das logistische Backbone-System für die Deutsche Stiftung Organtransplantation. Die Plattform steuert anfallende Koordinationsprozesse von der Organentnahme bis hin zur Verteilung an behandelnde Ärzte.

Um das Fortbestehen und Wachstum des Unternehmens zu sichern und gleichzeitig die nächste Entwicklungsphase einzuleiten, stellten die Gründer frühzeitig die Weichen für eine geregelte Unternehmensnachfolge. Die Gesellschafter und Führungskräfte verständigten sich auf den Einstieg eines externen

Partners. Ende Juli 2024 erwarb die Beteiligungsgesellschaft VR Equitypartner (VREP) eine signifikante Minderheitsbeteiligung an dem Softwarehaus. Die beiden Gründer bleiben gemeinsam weiterhin mehrheitlich an der Gesellschaft beteiligt, während parallel eine etablierte Mitarbeitergesellschaft knapp ein Viertel der Anteile hält. Durch diese Konstellation wird sichergestellt, dass die bisherige Führungskultur sowie die bewährten Strukturen im Unternehmen unverändert fortbestehen.

Gezielte Partnerwahl ohne operative Eingriffe

„Das Interesse an unserem Unternehmen war außerordentlich groß – es gab zahlreiche Angebote und Anfragen sowohl von strategischen Investoren als auch von Finanzinvestoren. Den Ausschlag für den Finanzierungspartner aus Frankfurt am Main gaben der mittelständisch geprägte Ansatz sowie die Zusage, die bestehende Identität des Hauses zu wahren“, sagt Thomas Jäger, Geschäftsführer von Accso. Er fährt fort: „Die Gründer hatten im Vorfeld mit verschiedenen Investoren gesprochen und gezielt jemanden gesucht, dessen Portfolio gut zu uns passt. Vom ersten Gespräch bis zur Transaktion ging es relativ schnell, die Rahmenbedingungen haben direkt gepasst.“

Aus Sicht des Investors VREP bot das Unternehmen ein überaus solides Fundament. Markus Huber, Senior Investment Manager bei VR Equitypartner, erklärt zu den Anlässen des Einstiegs:

Foto: © VREP



Markus Huber

Foto: © Accso



Thomas Jäger

„Accso hatte ein sehr breites, etabliertes Managementteam mit klarer Strategie und belastbaren Strukturen für eine erfolgreiche Weiterentwicklung und effiziente Entscheidungsfindung. Unser Ziel war es, eine langfristige Nachfolge auf Gesellschafterebene zu begleiten, ohne in das operative Tagesgeschäft einzugreifen.“ Die Transaktion wurde nach Angaben der Beteiligten innerhalb von weniger als drei Monaten und ohne externe M&A-Berater abgewickelt.

Strategischer Austausch und Synergien im Netzwerk

Die Rolle des Beteiligungspartners fokussiert sich auf die Funktion eines strategischen Sparringspartners. In regelmäßig stattfindenden Gesellschafterversammlungen werden mittelfristige Ziele, Marktpotenziale und Risiken unter anderem auch von größeren Aufträgen gemeinsam erörtert. Zudem profitiert der IT-Dienstleister von den Kontakten innerhalb des Portfolios von VR Equitypartner.

Ein jährliches Netzwerkevent ermöglicht den direkten Austausch mit Vertretern der anderen Unternehmen. Aus solchen Zusammentreffen heraus entstanden bereits konkrete Kooperationen, bei denen gemeinsame Angebote für Kunden im öffentlichen Sektor erarbeitet wurden.

Über die Bereitstellung von Eigenkapital hinaus bringt VREP auch Branchenerfahrungen und Markteinschätzungen in die strategische Diskussion ein. Auf diese Weise lassen sich geplante Investitionen fundiert evaluieren. So wurde nach gemeinsamen Analysen beispielsweise entschieden, auf den Aufbau eines eigenen Produktgeschäfts zu verzichten und den Fokus weiterhin auf die agile Entwicklung individueller Softwarelösungen zu legen.

Transformation und Integration von KI

Die Transformation des Unternehmens in Richtung „AI-Native“ vollzieht sich

derzeit auf zwei unterschiedlichen Ebenen. Einerseits begleitet der IT-Dienstleister seine Kunden bei der Digitalisierung geschäftskritischer Abläufe. Andererseits verändert sich die eigene Wertschöpfungskette durch den konsequenten Einsatz moderner Technologien. Insbesondere dem Bereich der künstlichen Intelligenz kommt dabei eine zentrale Bedeutung zu.

Künstliche Intelligenz wird im Haus standardmäßig in allen Bereichen als Werkzeug genutzt, beispielsweise um Code effizienter und schneller zu erzeugen. Jäger führt zur Rolle dieser Technologie aus: „Wir haben sehr früh erkannt, welche Potenziale KI im Software Engineering bietet. In allen Bereichen, von Design bis Betrieb, unterstützen uns Agenten. So beschleunigen wir unsere Entwicklungsprozesse – die Verantwortung für die Ergebnisse bleibt dabei aber stets beim Menschen.“ Durch die gewonnene Effizienz entstehen Freiräume in der Zusammenarbeit mit Kunden, die verstärkt für die strategische Beratung im Projekt genutzt werden.

Auch aus Sicht von Investoren gewinnt die technologische Ausrichtung bei der Bewertung von Unternehmen an Gewicht. Die konsequente Integration von KI in bestehende Prozesse gilt als wesentlicher Faktor für die Zukunftsfähigkeit mittelständischer Betriebe. „Wir haben die Erfahrung gemacht, dass der Einsatz moderner KI-Werkzeuge nicht der Rationalisierung oder dem Abbau von Arbeitsplätzen dient, sondern die Basis für weiteres organisches Wachstum darstellt“, sagt Jäger.

Digitalisierungspotenziale in der öffentlichen Verwaltung

Erhebliches Wachstumspotenzial sieht Jäger in den kommenden Monaten vor allem in der öffentlichen Verwaltung. Die Schnittstelle zwischen Bürgern und Behörden biete immer noch vielfältige Optimierungsmöglichkeiten. Bei Antragsverfahren bestehe in Deutschland deutlicher Nachholbedarf.

Ein aktuelles Kundenprojekt zeigt bereits, wie Behörden von der Digitalisierung ihrer Antragsverfahren profitieren. Durch den gezielten Einsatz moderner IT-Lösungen können behördli-



Foto: © Accso - Accelerated Solutions GmbH

Ein Software Engineer bei Accso nutzt KI für die effiziente Entwicklung individueller Softwarelösungen.

che Abläufe künftig wesentlich effizienter gestaltet werden.

Neue Modellgenerationen: World Models und Physical AI

Über bisherige Sprach- und Textanwendungen hinaus rücken neuartige KI-Modellgenerationen wie sogenannte World Models und Physical AI in den Fokus. Nach Angaben von Jäger begreifen diese Systeme zunehmend physikalische Gesetzmäßigkeiten und kalkulieren die direkten Folgen eigener Aktionen. Insbesondere in der Robotik sowie bei der komplexen Steuerung automatisierter Produktionsprozesse eröffnet diese technologische Entwicklung völlig neue Perspektiven für Industrieunternehmen.

Skalierung der Organisation

Mit Blick auf die kommenden Jahre strebt der IT-Dienstleister eine weitere Vergrößerung der Belegschaft an. Unter dem internen Zielwert „Accso 500“ soll die Zahl der Beschäftigten von derzeit knapp 300 auf 500 gesteigert werden. Um bei diesem Wachstumstempo die Unternehmenskultur zu sichern, setzt der Betrieb auf flache Hierarchien, dezentrale Teamentscheidungen und eine kontinuierliche Weiterbildung der Belegschaft.

Die Partnerschaft mit VR Equitypartner zeigt auf, wie der Mittelstand die Herausforderungen von Unternehmensnachfolge, technologischem Wandel und organisatorischem Wachstum erfolgreich kombinieren kann. Ohne den externen Partner wären strategische Vorhaben und die Absicherung der Gesellschafterstruktur in dieser Form und Geschwindigkeit nicht umsetzbar gewesen. ■

Innovation und Zukäufe sichern den Wachstumskurs

Wie PSW Tradition und moderne Metallverarbeitung verbindet

Mit einer maßgeschneiderten Nachfolgeregelung und strategischen Zukäufen stellt sich die PSW-Umformtechnik GmbH sehr nachhaltig zukunftsfähig auf. Unter neuer Führung und begleitet von der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaft Niedersachsen (MBG) mbH vollzieht der Elzer Spezialist für Feinblechbearbeitung nun den Wandel zum Industrieanbieter.

VON ALEXANDER GÖRBING



Die PSW-Umformtechnik GmbH hat sich als verlässlicher Spezialist in der industriellen Feinblechbearbeitung am Markt etabliert.

Die PSW-Umformtechnik GmbH hat sich über die Jahre als verlässlicher Spezialist in der industriellen Feinblechbearbeitung am Markt verankert. Auf rund 3.000 Quadratmetern Produktionsfläche fertigen die inzwischen knapp 100 Beschäftigten des Betriebs kundenspezifische Bauteile, Gehäusekomplettssysteme und Gehäusekomponenten. Das Spektrum der verarbeiteten Werkstoffe reicht dabei von Stahl und Edelstahl über Aluminium und Kupfer bis hin zu Messing und

Weißblech. Durch ein hohes Maß an technologischem Know-how, Flexibilität und ausgeprägten Qualitätsstandards hat sich das Unternehmen zu einem geschätzten Partner etabliert. Zu den belieferten Branchen gehören vor allem die Elektroindustrie, die Antriebstechnik, der Bahnsektor sowie die Rüstungsindustrie.

Das geschäftliche Fundament bildet vor allem eine hoch automatisierte Fertigungsinfrastruktur, die auf spezifische Kundenanforderungen ausgerichtet ist. „Als Built-to-Print-Fertiger produziert PSW ausschließlich nach den individuellen Vorgaben seiner Kunden. Dadurch entstehen täglich neue und anspruchsvolle Projekte“, betont Dennis Hanuschik, geschäftsführender Gesellschafter des Betriebs. Gemeinsam mit der Kundschaft würden laufend Optimierungen für Fertigungsprozesse und Produktlösungen entwickelt, um eine maximale Wirtschaftlichkeit sowie gleichbleibende Güte zu gewährleisten.

Stationen einer kontinuierlichen Expansion

Die Wurzeln des mittelständischen Betriebs reichen bis in das Jahr 1998 zurück. Aufgrund eines stetigen Wachstums folgte im Jahr 2004 der Bau einer neuen Betriebsstätte am Standort Elze. Eine weitere signifikante Vergrößerung der Fertigungs- und Büroflächen wurde im Jahr 2017 realisiert, wodurch die Kapazitäten auf etwa 3.000 Quadratmeter anstiegen. Den bisher einschneidendsten Schritt markierte der Beginn des Jahres 2026, als der Eigentümerwechsel im Zuge einer langfristig geplanten Nachfolgelösung vollzogen werden konnte.

Klare strategische Neuausrichtung und ehrgeizige Ziele

Mit dem Inhaberwechsel erfolgte für die Firma eine klare strategische Neuausrichtung. Die bewährte Kompetenz in der Metallverarbeitung wird nun mit internationalen Managementenerfahrungen, frischen Impulsen sowie einem erweiterten Netzwerk verknüpft. Ein besonderer Fokus liegt dabei auf der Beschleunigung von Automatisierungsprozessen, der Integration humanoider Robotik und dem verstärkten Einsatz künstlicher Intelligenz. Ziel ist es, das Unternehmen durch die Ansprache neuer Kundengruppen sowie den Eintritt in zusätzliche Marktsegmente noch breiter aufzustellen.

Bereits in den ersten Monaten des Jahres 2026 zeigte sich ein deutlicher Aufwärtstrend in den



Dennis Hanuschik

KURZPROFIL

PSW-Umformtechnik GmbH

Gründungsjahr: 1998

Branche: industrielle Feinblechbearbeitung/Metallverarbeitung

Firmensitz: Elze, Niedersachsen

Mitarbeiter: knapp 100

Umsatz 2025: 5 Mio. EUR

www.psw-umformtechnik.de

Büchern. Einen wesentlichen Meilenstein bildete im Sommer 2026 die Übernahme und vollständige Integration der FMC Metalltechnik GmbH & Co. KG. Dieser Schritt sollte vor allem der langfristigen Standortsicherung sowie dem Ausbau der bestehenden Fertigungskapazitäten dienen. Das Unternehmen stand zuletzt vor der Herausforderung, steigende Investitionen in moderne Technologien und automatisierte Prozesse zu stemmen.

Durch diesen Kauf wuchs die Belegschaft der gesamten Gruppe auf fast 100 Mitarbeiter an. Neben modernster Lasertechnologie erweiterte sich die Fertigungstiefe um den Bereich der Pulverbeschichtung; zudem konnte mit der Büromöbelindustrie ein völlig neues Marktsegment erschlossen werden.

Finanzierungsstruktur für nachhaltiges Wachstum

Um eine solche Expansionsstrategie solide zu unterfüttern, bedarf es einer maßgeschneiderten Finanzierungsstruktur. Im Zuge der Nachfolgeentscheidung wurden im Vorfeld verschiedene Modelle von klassischen Bankkrediten über Family-Office-Engagements bis hin zu stillen Beteiligungen eingehend geprüft.

Ausschlaggebend für die letztlich gewählte Struktur war der Wunsch nach hoher unternehmerischer Bewegungs-

freiheit und kurzen Reaktionszeiten. „Für mich war entscheidend, auch künftig unternehmerisch schnell und unabhängig handeln zu können, um flexibel auf Marktanforderungen reagieren zu können. Auch aus diesem Grund haben wir uns für eine Zusammenarbeit mit der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaft Niedersachsen (MBG) mbH entschieden“, erklärt Hanuschik.

Die Wahl fiel schließlich auf ein kombiniertes Modell unter Einbindung von Förderbanken und regionalen Partnern. Neben der KfW und der örtlichen Sparkasse Hameln-Weserbergland spielten die Bürgschaftsbank Niedersachsen GmbH sowie die MBG eine zentrale Rolle bei der Strukturierung des Kapitals. Laut Angaben der Geschäftsführung hat sich diese Partnerkonstellation rückblickend als passgenau für die Anforderungsprofile und die Größendimension des Unternehmens erwiesen.

Beeindruckende Umsatzentwicklung

Die breite Aufstellung spiegelt sich auch in den Erwartungen für die Umsatzentwicklung wider. Lag das Geschäftsvolumen im Jahr 2025 noch bei 5,0 Mio. EUR, so wird für das laufende Jahr 2026 bereits ein Zielwert von 9,0 Mio. EUR angepeilt. Nach der Konsolidierung und vollen Integration der Zukäufe soll der kon-

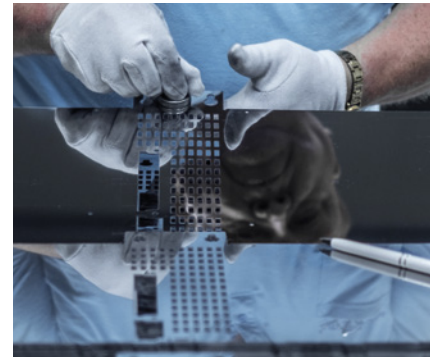


Foto: © PSW-Umformtechnik GmbH

Das Spektrum reicht von Stahl und Edelstahl über Aluminium und Kupfer bis hin zu Messing.

solidierte Gruppenumsatz im Jahr 2027 schließlich die Marke von 12 Mio. EUR erreichen. Die vergrößerte Grundstücksfläche bildet dabei das Fundament für kommende Investitionen in weitere Zukunftstechnologien am niedersächsischen Standort.

Durch die gelungene Verknüpfung von gewachsener Fertigungskompetenz, zukunftsorientierter Robotik und einer verlässlichen Finanzierungsstruktur steht das Unternehmen exemplarisch für eine geglückte Mittelstandsnachfolge. Die Umstrukturierung zeigt, wie traditionsreiches Handwerk durch gezielte Akquisitionen und technologische Erneuerung in einem anspruchsvollen Marktumfeld auf Wachstumskurs gehalten werden kann. ■

„Bonitätsstarke Zielgesellschaft war Grundstein erfolgreicher Nachfolge“

Interview mit **Matthias Zorn**, Prokurist, Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Niedersachsen (MBG) mbH

Unternehmeredition: Welche Art der Beteiligung hat im Rahmen dieser Transaktion stattgefunden?

Matthias Zorn: Die MBG hat sich als typisch stiller Gesellschafter an der Holding beteiligt. Das Projekt kam nach Angaben der Beteiligungsgesellschaft über die Vermittlung eines Kreditinstituts zustande.

Wie kam es zum ersten Kontakt? Gab es Vorbeziehungen?

Der MBI-Manager war uns bereits aus früheren Gesprächen bekannt. Die meisten Verhandlungspartner kannten sich somit

bereits vor den ersten Investorengesprächen.

Was war ausschlaggebend für Ihre Zusage für eine Beteiligung?

Eine bonitätsstarke Zielgesellschaft und ein überzeugender MBI-Manager waren der Grundstein für die erfolgreiche Nachfolge. Neben Eigenkapital und einem nachrangigen Verkäuferdarlehen flossen Fremdkapitalmittel der Sparkasse Hameln-Weserbergland ein. Zudem wurden die Bürgschaftsbank Niedersachsen GmbH und über den ERP-Förderkredit Gründung



Matthias Zorn

Foto: © MBG Niedersachsen

und Nachfolge die KfW eingebunden. Somit lag ein vielfältiger Finanzierungsmix vor.

Wie erleben Sie aktuell die Zusammenarbeit und die Entwicklung des Unternehmens?

Ich erlebe eine von gegenseitigem Vertrauen und Offenheit geprägte Geschäftsverbindung, die von einer plangemäßen Entwicklung der Zielgesellschaft flankiert wird. Wir sind sehr zufrieden mit der bisherigen Geschäftsverbindung und freuen uns auf die gemeinsame Zukunft. ■

Die Renaissance börsennotierter Beteiligungsgesellschaften

Warum Kapitalallokation in einer Welt voller Unsicherheit zum entscheidenden Wettbewerbsvorteil wird

„Die wichtigste Aufgabe eines CEO ist die Allokation von Kapital.“ Dieser Satz zieht sich wie ein roter Faden durch das Buch *The Outsiders* von William N. Thorndike. Seine Analyse außergewöhnlich erfolgreicher Unternehmenslenker zeigt ein bemerkenswertes Muster: Nicht die charismatischsten Verkäufer, die innovativsten Ingenieure oder die lautesten Visionäre erzielten die höchste Wertschöpfung für ihre Eigentümer – sondern jene, die Kapital diszipliniert und konsequent dort einsetzten, wo es langfristig den größten Mehrwert schuf. VON **GUNTER BURGBACHER**

Für Unternehmer ist diese Erkenntnis alles andere als überraschend. Seit jeher entscheiden nicht kurzfristige Umsatzrekorde über den Erfolg eines Unternehmens, sondern die Qualität der Investitionsentscheidungen. Soll in neue Märkte expandiert werden? Ist eine Akquisition sinnvoll? Werden freie Mittel in Forschung, Digitalisierung oder den Ausbau bestehender Geschäftsbereiche investiert? Oder ist es klüger, Liquidität

vorzuhalten und auf bessere Gelegenheiten zu warten? Genau diese Fragen prägen heute auch den Erfolg vieler börsennotierter Beteiligungsgesellschaften.

Warum Kapitalallokation wichtiger ist denn je

Während sich die öffentliche Aufmerksamkeit häufig auf Quartalszahlen, Konjunkturdaten oder Zinsschritte richtet, verfolgen erfolgreiche Kapitalallokatoren einen deutlich längeren Zeithorizont. Ihr eigentliches Geschäftsmodell besteht nicht in der Herstellung eines einzelnen Produkts oder der Erbringung einer Dienstleistung. Ihre Kernkompetenz liegt vielmehr darin, Kapital effizient einzusetzen und kontinuierlich in die attraktivsten Chancen umzuschichten.

Gerade in einer Zeit zunehmender Unsicherheit gewinnt diese Fähigkeit erheblich an Bedeutung. Geopolitische Spannungen, Inflation, steigende Staatsverschuldung, technologische Umbrüche durch künstliche Intelligenz und strukturelle Veränderungen der Weltwirtschaft sorgen dafür, dass Kapital heute deutlich flexibler eingesetzt werden muss als noch vor wenigen Jahrzehnten.

Kapitalallokation bedeutet dabei weit mehr als den Kauf neuer Unternehmen. Sie umfasst sämtliche Entscheidungen über die Verwendung fi-

nanzieller Ressourcen: organische Investitionen, Forschung und Entwicklung, Unternehmensübernahmen, Beteiligungen an Wachstumsunternehmen, Aktienrückkäufe, Dividendenpolitik oder auch den gezielten Schuldenabbau. Erfolgreiche Managementteams treffen diese Entscheidungen nicht nach Modetrends oder kurzfristigen Börsenbewegungen, sondern auf Basis langfristiger Renditeerwartungen.



ZUM AUTOR

Gunter Burgbacher ist Managing Partner der Habberger Asset Management GmbH und verantwortet den AFB Global Equity Select. Seit über 30 Jahren beschäftigt er sich mit börsennotierten Beteiligungsgesellschaften, Kapitalallokation und langfristiger Unternehmenswertsteigerung.

www.habberger-asset.de

”

Erfolgreiche Managementteams treffen ihre Entscheidungen nicht nach kurzfristigen Modetrends, sondern auf Basis langfristiger Renditeerwartungen.

Warren Buffett formulierte diesen Gedanken bereits vor vielen Jahren treffend: „The first test of a managerial economic decision is whether it achieves a high rate of return on capital.“ Dieser Fokus auf Kapitalrendite statt kurzfristiger Gewinnmaximierung verbindet viele der erfolgreichsten Beteiligungsgesellschaften weltweit.

Erfolgsmodell der globalen Beteiligungsgesellschaften

Ob Berkshire Hathaway, Investor AB, Exor, Constellation Software, Lifco oder Addtech – auf den ersten Blick unterscheiden sich diese Unternehmen zwar erheblich hinsichtlich Branchen, Regionen und Geschäftsmodellen. Betrachtet man sie jedoch aus Sicht eines Unternehmers, wird die Gemeinsamkeit schnell deutlich: Sie alle verstehen Kapital als strategische Ressource. Investiert wird nicht dort, wo kurzfristig das höchste Wachstum versprochen wird, sondern dort, wo langfristig die attraktivste risikoadjustierte Rendite erwartet wird.

Gerade diese Denkweise verschafft Beteiligungsgesellschaften in volatilen Marktphasen oftmals entscheidende Vorteile. Fallen Unternehmensbewertungen oder geraten Wettbewerber unter Finanzierungsdruck, entstehen attraktive Einstiegsmöglichkeiten. Während andere Unternehmen Investitionen verschieben oder Liquidität sichern müssen, können finanzstarke Beteiligungsgesellschaften antizyklisch handeln und hochwertige Unternehmen zu günstigeren Bewertungen erwerben. Rückblickend entstanden zahlreiche der erfolgreichsten Transaktionen genau in wirtschaftlich schwierigen Phasen. Für Unternehmer und Unternehmerfamilien besitzt dieses Geschäftsmodell deshalb eine besondere Logik. Es ähnelt dem eigenen unternehmerischen Handeln deutlich stärker als klassische Aktienanlagen. Investitionsentscheidungen werden nicht anhand kurzfristiger Börsenbewegungen getroffen, sondern orientieren sich an nachhaltiger Wertschöpfung über viele Jahre hinweg.

Mehr als Fonds oder ETFs

Hierin liegt zugleich der wesentliche Unterschied zu klassischen Investment-

fonds und ETFs. Ein ETF bildet einen Index passiv nach und partizipiert an der Entwicklung des Gesamtmarkts. Ein aktiv gemanagter Aktienfonds versucht, durch die Auswahl aussichtsrei-

ger Kapitalallokation weiter steigen. Börsennotierte Beteiligungsgesellschaften verbinden dabei das Beste aus zwei Welten: unternehmerisches Denken und aktive Wertschöpfung auf der



Gerade diese Denkweise verschafft Beteiligungsgesellschaften in volatilen Marktphasen oftmals entscheidende Vorteile.

cher Unternehmen besser abzuschneiden als seine Benchmark.

Beteiligungsgesellschaften gehen einen Schritt weiter: Sie erwerben Unternehmen oder bedeutende Beteiligungen und gestalten deren Entwicklung aktiv mit. Strategische Neuausrichtungen, Digitalisierung, Internationalisierung, operative Verbesserungen oder ergänzende Akquisitionen schaffen zusätzlichen Unternehmenswert. Die Rendite entsteht somit nicht ausschließlich an der Börse, sondern auch bereits innerhalb der Unternehmen selbst.

Für langfristige Investoren eröffnet sich dadurch eine zweite Wertschöpfungsebene. Neben der allgemeinen Entwicklung der Kapitalmärkte profitieren sie von der Fähigkeit außergewöhnlicher Managementteams, Kapital diszipliniert einzusetzen und über viele Jahre hinweg stetig Unternehmenswert aufzubauen.

Qualität wird zum entscheidenden Wettbewerbsvorteil

Natürlich existieren auch Risiken. Fehlallokationen, überhöhte Kaufpreise oder Integrationsprobleme können erhebliche Werte vernichten. Deshalb steht weniger die Größe eines Beteiligungsunternehmens im Mittelpunkt als vielmehr die Qualität seiner Kapitalallokation. Genau diese Fähigkeit entwickelt sich zunehmend zum entscheidenden Wettbewerbsvorteil.

In einer Welt, die von immer schnelleren technologischen Veränderungen und zunehmender Unsicherheit geprägt ist, dürfte die Bedeutung intelli-

gen Seite sowie Transparenz, Liquidität und tägliche Handelbarkeit auf der anderen.

Kapitalallokation als Anlagestrategie

Für Anleger, die diesen Ansatz gezielt nutzen möchten, existieren inzwischen spezialisierte Strategien.

Ein Beispiel hierfür ist der AFB Global Equity Select, der weltweit in börsennotierte Beteiligungsgesellschaften, Holdinggesellschaften und ausgewählte kapitalallokationsstarke Mischkonzerne investiert. Ziel ist es, Unternehmen zu identifizieren, deren langfristiger Erfolg maßgeblich auf einer disziplinierten Kapitalallokation und nachhaltiger Wertschöpfung beruht.

Gerade für Unternehmer und Unternehmerfamilien kann dieser Ansatz eine interessante Ergänzung darstellen, weil er die Prinzipien erfolgreichen Unternehmertums auf die Kapitalanlage überträgt. ■



Foto: © DepositPhotos

Liquidität trotz langer Haltedauern

Wie Sekundärmärkte neue Exitwege in Private Markets eröffnen

Illiquidität ist Teil des Geschäftsmodells von Private Markets: Der lange Anlagehorizont gibt Fondsmanagern die Zeit, Unternehmen weiterzuentwickeln. Wenn sich Exits jedoch verzögern und Ausschüttungen sinken, braucht der Markt zusätzliche Wege, um Kapital zurückzuführen. Sekundärmärkte übernehmen dabei eine immer wichtigere Funktion.

VON DR. STEFFEN PAULS

Private Equity braucht langfristiges Kapital, weil Fonds den geschaffenen Wert meist erst beim Verkauf einer Beteiligung realisieren. Verzögert sich dieser Schritt, bleibt das Kapital länger gebunden. Dies zeigt sich derzeit deutlich: Die Zahl der weltweiten Exits im ersten Halbjahr 2026 ging zwei Quartale in Folge zurück. Der Exitwert stieg zwar um 12 % auf 618 Mrd. USD, doch rund 40 % entfielen allein auf den Zusammenschluss von xAI und SpaceX. Dahinter steht insofern keine breite Erholung.

Vor diesem Hintergrund trifft der hohe Kapitaleinsatz der Jahre 2021 und 2022 auf eine langsame Exitaktivität. Dadurch sind die Haltedauern über ihren historischen Durchschnitt gestiegen. In den USA erhöhte sich etwa die Zeit zwischen Erwerb und Verkauf von 5,2 Jahren vor der Pandemie auf sechs Jahre anno 2025. Weltweit werden 35 % der rund 30.000 Portfoliounternehmen bereits seit mehr als sechs Jahren gehalten.

Für Anleger zeigt sich der Rückstau in den Ausschüttungen: gemessen am Nettoinventarwert seit vier Jahren unter 15 %. Ende 2025 erklärte über die Hälfte der von Private Equity International befragten Limited Partners (LPs), dass frühere, noch nicht abgerufene Zusagen neue Investments begrenzten. Investitionsbereitschaft und verfügbares Kapital fallen somit auseinander.

Deshalb gewinnt Distributions to Paid-In Capital (DPI) an Bedeutung. Die Kennzahl zeigt, wie viel des eingezahlten Kapitals zurückgeflossen ist. Laut McKinseys Global Private Markets Survey 2026 ist sie inzwischen ebenso wichtig wie der buchhalterische Multiple on Invested Capital (MOIC), der auch nicht realisierte Werte umfasst.

Für die Rückführung des Kapitals ist entscheidend, welcher Exitweg offensteht. In den USA stieg der Wert Private-Equity-gestützter Börsengänge im ersten Halbjahr 2026 zwar auf 27,6 Mrd. USD. Die Aktivität konzentrierte sich jedoch auf Bereiche wie Industrie und Luftfahrt. Auch in Europa war die Erholung ungleichmäßig: Der Exitwert nahm im Jahresvergleich um 59 % zu,

doch im zweiten Quartal entfielen rund zwei Drittel des Volumens von 158 Mrd. EUR auf nur 22 Großtransaktionen.

Investoren müssen daher zwischen Zeit und Preis abwägen. Ein Verkauf schafft Liquidität, kann aber einen Abschlag erfordern. Weiteres Halten wahrt die Chance auf einen höheren Preis, verzögert jedoch die Ausschüttungen. Finanzierungen auf Basis des Nettoinventarwerts können Liquidität schaffen, erhöhen aber die Verschuldung und müssen aus späteren Erlösen zurückgezahlt werden. Anleger sollten daher zwischen Rückflüssen aus Verkäufen und zusätzlicher Verschuldung unterscheiden.

Sekundärmärkte bringen neue Käufer ins Spiel

Um Liquidität zu schaffen, hat sich neben Finanzierungen zudem der Sekundärmarkt als Weg etabliert. Dabei werden bestehende Fondspositionen oder Beteiligungen übertragen: Bei einer von Investoren angestoßenen Transaktion veräußert ein LP seine Fondsposition, ohne dass das zugrunde liegende Unternehmen regulär verkauft wird. So kann Kapital freigesetzt oder das Portfolio neu ausgerichtet werden, während der Käufer die Position und ihre künftigen Rückflüsse übernimmt.

Bei einer managerinitiierten Transaktion überträgt die Fondsmanagerin beziehungsweise der Fondsmanager eine oder mehrere Beteiligungen aus einem älteren Fonds in einen Fortführungsfonds (Continuation Fonds). Die bisherigen Anleger können ihre Positi-



ZUM AUTOR

Dr. Steffen Pauls ist Gründer, Chairman und Co-CEO von Moonfare. Er gründete das Unternehmen 2016 aus der Überzeugung heraus, dass private Märkte offener, digitaler und globaler werden würden. Pauls ist Serienunternehmer und Plattformentwickler im Bereich Private Markets an der Schnittstelle von Investment, Technologie und künstlicher Intelligenz.

www.moonfare.com

”

Ein Verkauf schafft Liquidität, kann aber einen Abschlag erfordern.

on verkaufen oder in das neue Vehikel wechseln. Continuation-Fonds sind eine verbreitete Form der GP-led Secondaries. Sie geben Anlegern eine Wahlmöglichkeit und Fondsmanagern mehr Zeit für die weitere Unternehmensentwicklung. Da die Interessen von GP, bestehenden LPs und neuen Investoren auseinanderfallen können, sind transparente Informationen, faire Wahlmöglichkeiten und eine unabhängige Bewertung entscheidend.

Secondaries sind längst kein Randthema mehr. Laut Evercore erreichte das weltweite Sekundärmarkttransaktionsvolumen 2025 den Rekordwert von 226 Mrd. USD, 41 % mehr als im Vorjahr. Davon entfielen 120 Mrd. USD auf Verkäufe durch Anleger und 106 Mrd. USD auf managerinitiierte Transaktionen, vor allem über Continuation Funds.

Dennoch machen Sekundärmärkte Private Equity nicht börsentäglich handelbar. Jede Transaktion braucht Käufer, belastbare Informationen und einen akzeptierten Preis. Rückgabemöglichkeiten offener Fonds hängen zudem von den jeweiligen Bedingungen, verfügbaren Barmitteln und der Exitaktivität des Portfolios ab. Sekundärmärkte schaffen somit zusätzliche Flexibilität, aber keine jederzeitige Verfügbarkeit.

Was Unternehmer daraus ableiten sollten

Den Unterschied zwischen Wert und verfügbarem Kapital kennen Unternehmer aus dem eigenen Betrieb. Liquidität schafft unternehmerischen Spielraum, etwa für schwierige Phasen oder neue Produkte. Dieses Spannungsfeld prägt auch ihre privaten Anlageentscheidungen.

Wer nach einem Unternehmensaufbau oder Exit in Private Markets investiert, sollte neben Renditechancen auch die Liquidität und die damit verbundene Handlungsfähigkeit berücksichtigen. Vor einer Investition sollte feststehen, welcher Teil ihres Vermögens langfristig gebunden bleiben kann, ohne betriebliche Vorhaben, Steuern, Nachfolge oder private Verpflichtungen zu beeinträchtigen.

Bei der Fondsauswahl zählen neben der ausgewiesenen Rendite die tatsächlichen Ausschüttungen und ihre Quellen. Anleger sollten prüfen, ob

ein Portfolio mehrere realistische Exitwege besitzt, wie Finanzierungen auf Fondsebene eingesetzt werden und welche Regeln, Fristen und mögliche Abschlüsse für einen Sekundärverkauf gelten.

Auch Kapitalabrufe und Ausschüttungen gehören gemeinsam geplant. Reserven für offene Zusagen sollten außerhalb des illiquiden Portfolios liegen. Eine Streuung über verschiedene Jahrgänge, Strategien und Manager kann die Abhängigkeit von einzelnen Exitfenstern verringern. Sekundärfonds können reifere Portfolios erschließen und potenziell frühere Ausschüttungen bieten. Marktpreisrisiken und Illiquidität bleiben jedoch bestehen.

FAZIT

Aufgrund ihres langfristigen Ansatzes sind Private Markets nicht so liquide wie eine Börse. Gerade bei längeren Exitzeiten wird deshalb eine realistische Liquiditätsplanung umso wichtiger. Dabei gilt es, mögliche Zeiträume und unterschiedliche Szenarien frühzeitig zu berücksichtigen. Gute Fondsmanager bereiten mehrere Verkaufswege vor und legen die Herkunft von Ausschüttungen offen. Sekundärmärkte ergänzen diese Wege und geben Anlegern zusätzliche Wahlmöglichkeiten. Unternehmer sollten diese Flexibilität bereits vor der Investition in ihre Planung einbeziehen – nicht erst dann, wenn das Kapital gebunden ist. ■

Anzeige

FuS ZEITSCHRIFT FÜR
FAMILIENUNTERNEHMEN UND STRATEGIE

**Forschung und Praxis
Hand in Hand.**

Alle zwei Monate im Abo.



www.fus-magazin.de/abo

FuS ZEITSCHRIFT FÜR FAMILIENUNTERNEHMEN UND STRATEGIE
RECHT – MANAGEMENT – FAMILIE – STIFTUNG

16. JAHRGANG | 2/2026 | 35,20 EUR
WWW.FUS-MAGAZIN.DE

Online-Nutzung OHNE MEHRKOSTEN!

- Digitales Archiv: Zugriff auf alle Inhalte ab 2011
- Volltext-Archiv-Suche mit GBI Genios für gezielte Recherchen (rd. 900 Artikel, zurück bis 2011)
- Selbstständige Abo-Verwaltung

AUFSÄTZE

Dr. Rens Hartmann-Seiffert
Prof. Dr. Caroline Hall
Prof. Dr. Heiko Klove
Amor Fat als Haftung

Dr. Andreas Grels
Marie W. Lorch
Wenn Veränderung Führung auf Zeit braucht

Prof. Dr. Arnold Weissman
Caroline Willits
Integrated Governance: Der Schlüssel für die Zukunftsfähigkeit von Familienunternehmen

Friedrich Lührs
Dr. Johannes Müller
Ansgar Hauer
Deutschlands größte Familienunternehmen

RECHTSPRECHUNG

Prof. Dr. Rainer Lorz
Dr. Paul Metz
Kein Steuerbescheid für ausländische Familienstiftungen

Dr. Bertram Layer
Gesamtschuldnerschaft einer rechtsfähigen Stiftung

**STICHWORT
KONFLIKTPSYCHOLOGIE**

Prof. Dr. Arnt von Schlippe
Dr. Franziska von Kummer
Die Stillekammer als „Feind“

2 | 2026

Unternehmensverkauf braucht starke Partner

Unternehmen kaufen, sich von Unternehmensteilen trennen, die beste M&A-Strategie finden oder auch das eigene Lebenswerk veräußern: Hier ist Expertenwissen gefragt! Doch wie die für sich passenden Prozessbegleiter finden?

Auf den folgenden Seiten präsentieren sich mögliche Partner aus dem Unternehmeredition *Netzwerk*, die Sie als Ansprechpartner im bevorstehenden Prozess eines Unternehmensverkaufs begleiten und Ihnen bei der Suche nach einer Lösung für die weitere Nachfolgeregelung Ihres Unternehmens, bei Buy-and-Build-Strategien oder auch bei Carve-outs und Fusionen zur Seite stehen könnten. Den halbseitigen Steckbriefen entnehmen Sie als Inhaber, Manager oder auch

Beirat/Aufsichtsrat jeweils kurze Unternehmensprofile zu M&A-Professionals, deren etwaigem Branchenfokus, Referenzprojekten, Kontaktdaten sowie persönliche Ansprechpartner.

Die „Philosophie in einem Satz“ rundet die Portraits ab und soll Ihnen den Ansatz der Experten näherbringen. Für den Inhalt der Steckbriefe ist der jeweilige Partner verantwortlich, eine redaktionelle Prüfung erfolgte nicht. Wir hoffen, Ihnen hiermit auch eine Entscheidungshilfe bei der Suche nach einem passenden Wegbegleiter an die Hand zu geben. Bei Fragen kontaktieren Sie gerne auch vorab das Unternehmeredition-Team (Markus Rieger, rieger@goingpublic.de, Nina Rieger, n.rieger@goingpublic.de, und Eva Rathgeber, rathgeber@goingpublic.de).

Experte	Seite		
Baker Tilly	94	Oaklins Germany	100
BearingPoint Capital	95	Oakstreet	102
Boehm-Bezing & Cie.	95	Pegasus Group	102
Deal Circle	96	Sidlaw Partners	103
Fintalo	96	Signium International	103
Görg	97	Stifel Europe	104
Helbling Business Advisors	97	Syntra Corporate Finance	104
KNÖLL Finanzierungsberatung für Familienunternehmen	98	WTS Advisory	105
Lincoln International	98		
Luther Rechtsanwaltsgesellschaft	99		
MP Corporate Finance	100		

Die Steckbriefe finden Sie auch unter:
www.unternehmeredition.de/experten-ma



Ansprechpartner:

Frank Stahl
Wirtschaftsprüfer, Steuerberater
Competence Center Transactions
T +49 89 55066-280
frank.stahl@bakertilly.de
www.bakertilly.de

Baker Tilly

Baker Tilly bietet ein breites Spektrum individueller und innovativer Beratungsdienstleistungen in den Bereichen Audit & Advisory, Tax, Legal und Consulting an. Weltweit und in Deutschland entwickeln Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte, Steuerberater und Unternehmensberater gemeinsam Lösungen, die exakt auf die spezifischen Anforderungen unserer Mandanten ausgerichtet sind, und setzen diese mit höchsten Ansprüchen an Effizienz und Qualität um. Auf Basis einer unternehmerischen Beratungsphilosophie stellen die mandatsverantwortlichen Partner interdisziplinäre Teams aus Spezialisten zusammen, die den jeweiligen Projektanforderungen auf internationaler wie auf nationaler Ebene genau entsprechen. In Deutschland gehört Baker Tilly mit 1.740 Mitarbeitenden an zehn Standorten zu den größten partnerschaftlich geführten Beratungsgesellschaften.

Anschrift: Baker Tilly | Nymphenburger Straße 3b | 80335 München

Telefon | E-Mail: +49 89 55066-0 | info@bakertilly.de

Gründung: 1979

Standorte: Berlin, Dortmund, Düsseldorf, Frankfurt a.M., Hamburg, Leipzig, München, Nürnberg, Schwerin, Stuttgart

Professionals: 1.038

Branchenfokus: Automotive, Construction, Consumer Business, Defense & Security, Energy & Utilities, Engineering, Financial Services, Healthcare, Insurance, Medical & Biotech, Public Sector, Real Estate, Shipping, Sports, Telecommunications & Media, Transportation

Unternehmensgrößen: Nationale und internationale Mandanten bei M&A- und Private Equity-Transaktionen jeder Größenordnung

Referenzprojekte: Smart Healthcare Solutions, E-Gym, Serafin, Lightrock, Partech, Trumpf, Blue Elephant Venture GmbH, emdequity, Capmont, ARKLYZ, RIGETO, VTC

Philosophie in einem Satz: Mit der Erfahrung aus einer Vielzahl von Transaktionen betreuen unsere Beraterteams nationale und internationale Mandanten bei M&A- und Private Equity-Transaktionen jeder Größenordnung.

BearingPoint Capital



Ansprechpartner:

Andre Waßmann
Partner, Regional Head of BearingPoint Capital DACH
T +49 89 54033 6202 | M +49 151 12961732
andre.wassmann@bearingpoint.com

www.bearingpoint.com

BearingPoint Capital

BearingPoint ist eine unabhängige Geschäftseinheit der globalen Managementberatung BearingPoint. Capital ist ein globales Team, das M&A-Beratungsleistungen sowohl auf der Verkäufer- als auch auf der Käuferseite von Transaktionen sowie Kapitalmaßnahmen erbringt. Unser Leistungsangebot umfasst M&A-Strategieberatung, die vollumfängliche Umsetzung von M&A-Prozessen für unsere Kunden sowie kommerzielle und technologische Due Diligence. Neben der M&A-Beratung ist Capital für das Management des BearingPoint-Unternehmensportfolios sowie unserer Beteiligungen an Ventures verantwortlich.

Anschrift: BearingPoint GmbH | Erika-Mann-Straße 9 | 80636 München

Telefon | E-Mail: +49 89 540 33 0 | germany@bearingpoint.com

Gründung: 2009

Standorte: München, Frankfurt, Berlin, London, Paris, Oslo, Stockholm

Professionals: Holding: 6.300, Capital: ca. 90

Branchenfokus:

- TMT, New Tech & Cybersecurity
- Energy & Utilities
- Life Science & Healthcare
- Transport & Logistik
- Industrials & Automotive
- Financial Services
- Und einige weitere

Unternehmensgrößen: bis zu 1 Mrd. EUR Umsatz

Philosophie in einem Satz: Wir liefern Ihre gesamte M&A Transaktion aus einer Hand - von der Strategie bis zum Closing, von der Integration bis zu Optimierung.

BOEHM-BEZING & CIE.



Ansprechpartner:

Dr. Philip von Boehm-Bezing
Geschäftsführer
T +49 711 722 082 0 | +49 173 230 4530
boehm-bezing@bbcie.de

www.bbcie.de

Boehm-Bezing & Cie.

Boehm-Bezing & Cie. ist ein 1999 gegründetes, unabhängiges und inhabergeführtes Corporate-Finance-Unternehmen mit Sitz in Stuttgart. Das Unternehmen steht für klare nachvollziehbare Analytik und für die darauf aufbauende Konzeption und Umsetzung belastbarer kundenindividueller Lösungen für strategisch kongruente Finanzierungen (EK & FK), für akquisitorische Wachstumsstrategien (buy-side M&A), für Nachfolgesituationen und für Desinvestitionsstrategien (sell-side M&A).

Anschrift: Boehm-Bezing & Cie. GmbH | Taldorfer Straße 42 | 70599 Stuttgart

Telefon | E-Mail: +49 711 722 082 0 | info@bbcie.de

Gründung: 1999

Standort: Stuttgart

Branchenfokus: industrieunabhängig bei Finanzierung (EK & FK) / Fokus auf Energiewirtschaft bei M&A

Referenzprojekte: www.bbcie.de/referenzen

Philosophie in einem Satz: Unabhängig, unternehmerisch, nachhaltig, individuell und konsequent kundenorientiert

DEALCIRCLE

**Ansprechpartner:**

Kai Hesselmann
Gründer und Managing Partner
T +49 40 29996740
kai.hesselmann@dealcircle.com

www.dealcircle.com

DEALCIRCLE GmbH

DEALCIRCLE bietet technologiebasierte Lösungen für M&A-Transaktionen und dient als Schnittstelle zwischen Verkaufsberatern und Investoren. Hunderte von M&A-Beratern nutzen mit mehr als 4.000 Transaktionen pro Jahr das Tool für die Käuferidentifikation und Marktansprache. Mit einer Datenbank von über 5.000.000 Käufern bietet DEALCIRCLE ein intelligentes Matching, unterstützt durch erfahrene Investmentprofis. Zusätzlich unterstützt DEALCIRCLE bei der Strukturierung der Akquisitionsfinanzierung und stellt den Kontakt zu Banken, Debt Fonds und alternativen Finanzierern her. Verkaufsberater behalten stets die Kontrolle über den Prozess und entscheiden darüber, welche Käufer kontaktiert werden. Das Tool integriert sich somit nahtlos in bestehende Prozesse und ermöglicht die Erstellung qualifizierter Shortlists innerhalb von drei Tagen. Außerdem bieten wir mit der Deutschen Unternehmerbörse DUB.de Europas größte Plattform für Unternehmensnachfolgen.

Anschrift: Speersort 1 | 20095 Hamburg

Telefon | E-Mail: +49 40 29996740 | info@dealcircle.com

Gründung: 2018

Standorte: Hamburg

Professionals: 50

Branchenfokus/Spezialisierungen: keiner

Unternehmensgrößen: 1 Mio. – 100. Mio Umsatz

Philosophie in einem Satz: DEALCIRCLE bietet Lösungen, um M&A-Transaktionen und Nachfolgen schneller und effizienter zu gestalten und die Abschlusschancen zu erhöhen.

Fintalo.

**Ansprechpartner:**

Jakob Wilhelm
Co-Founder & CEO
jakob@fintalo.com

www.fintalo.com

Fintalo GmbH

Fintalo ist das KI-native Betriebssystem für den gesamten M&A-Prozess. Statt E-Mail, Excel und Einzelwissen bündelt die Plattform den gesamten Deal-Lifecycle und dealübergreifendes Wissen, von der ersten Ansprache bis zum Closing, in einem System mit durchgängig strukturierten Daten. Spezialisierte KI-Agenten unterstützen dabei zentrale Prozessschritte: von der Long-List-Erstellung über Dokumentenmanagement bis zur Nachverfolgung von Investoren. So entsteht Kapazität für das, was wirklich zählt: Beziehungen und unternehmerisches Urteilsvermögen. Jeder Deal, der über Fintalo läuft, macht den nächsten schneller und smarter. Das in München gegründete Startup wird bereits von Investmentbanken und M&A-Boutiquen in mehreren europäischen Ländern eingesetzt, mit dem Anspruch, die Infrastruktur für den europäischen M&A-Markt der nächsten Generation zu werden. Gegründet von Jakob Wilhelm, Marius Fischer und Philipp Zirn.

Anschrift: Fintalo GmbH | Agnes-Pockels-Bogen 1 | 80992 München

E-Mail: info@fintalo.com

Professionals: 10

Unternehmensgrößen: 1-100 Mio. EUR Umsatz

Philosophie in einem Satz: Fintalo liefert die Infrastruktur, auf der M&A in Zukunft läuft: KI übernimmt die repetitive Arbeit, der Mensch orchestriert die Deals.



IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI



Ansprechpartner:

Dr. Christian Becker (li.) | Dr. Bernt Paudtke
Partner, Rechtsanwalt | Partner, Rechtsanwalt
T +49 89 30 90 667-40 | -29
cbecker@goerg.de | bpaudtke@goerg.de

www.goerg.de

GÖRG

ist eine der führenden unabhängigen Wirtschaftskanzleien Deutschlands. Mit über 370 Persönlichkeiten aus den Bereichen Rechtsberatung, Steuerberatung und Wirtschaftsprüfung an den fünf Standorten Berlin, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln und München berät GÖRG in allen Kernbereichen des Wirtschaftsrechts. GÖRG zählt unter anderem zu den führenden Sozietäten bei der Beratung von nationalen und internationalen Unternehmen in Sondersituationen. Aufgrund unserer Erfahrungen in den Bereichen Finanzierungs-, Gesellschafts- und Kapitalmarkt- sowie Arbeits- und Insolvenzrecht können wir optimale Lösungen für die Überwindung von Unternehmenskrisen entwickeln und diese umsetzen. Hierzu gehören je nach Situation unter anderem Refinanzierungen, Kapitalmaßnahmen, Anleiherestrukturierungen, Debt Equity Swaps, Schutzschirm- und Insolvenzverfahren. Unsere Größe und Ausrichtung sowie unser partnerorientierter Beratungsansatz erlauben es uns, Unternehmen in Sondersituationen sehr effizient zu begleiten.

Anschrift: GÖRG Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB | Prinzregentenstraße 22 | 80538 München

Telefon | E-Mail: +49 89 30 90 667-0 | muenchen@goerg.de

Gründung: 1996

Standorte: Berlin, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln und München

Professionals: über 370

Branchenfokus: über 100 Rechtsanwälte mit Erfahrung mit Sondersituationen

Unternehmensgrößen: ab 25 Mio. EUR Umsatz

Übernahme Organfunktion: ja

Philosophie in einem Satz: Wir unterstützen Sie vollumfänglich mit pragmatischen Lösungen – ob im Tagesgeschäft oder bei der Bewältigung von Sondersituationen.



Ansprechpartner:

Daniel Jürgenschellert
Geschäftsführer, Partner / Head of M&A
T +49 173 242 71 80
daniel.juergenschellert@helbling.de

www.helbling.de

Helbling Business Advisors GmbH

Seit fast 30 Jahren betreuen wir mittelständische Unternehmen bei M&A-Transaktionen aller Art. Unser ganzheitlicher und interdisziplinärer Ansatz vereint die Finanz-, Sektor- und Prozessexpertise einer Investmentbank, M&A-Boutique, Strategieberatung und Wirtschaftsprüfung. Wir begleiten unsere Kunden als M&A-Partner bei allen strategischen Fragen und unterstützen von der strategischen Planung bis zum Closing und wenn gewünscht, auch bei der Integration (PMI).

Unser nationales und internationales Trade Sale Netzwerk, Corporate Finance Know-how und Zugang zu den Kapitalmärkten ermöglichen uns, unsere Kunden bei vielfältig angelegten Transaktionen zum Erfolg zu führen. Zudem erweitern wir unsere globale Reichweite über unsere Gesellschaft Corporate Finance International (www.thecfigroup.com), eine Gruppe mittelständischer Investmentbanken und Corporate Finance-Beratungsboutiquen in 20 Ländern und 26 Büros mit Zugängen zu Investoren und Anbietern auf der ganzen Welt.

Anschrift: Helbling Business Advisors GmbH | Heinrich-Heine-Allee 22 | 40213 Düsseldorf

Telefon | E-Mail: +49 211 13707-0 | info-hba@helbling.de

Gründung: 1963

Standorte: Düsseldorf, München, Stuttgart, Zürich

Professionals: 20 nationale und 250 internationale M&A-Experten

Branchenfokus: Mittelständische Unternehmen, strategische Investoren, PE, Family Offices, Scale-ups und Technologieanbieter mit Fokus Industrials / Maschinen- und Anlagenbau, Tech, Software und IT-Services, Automotive Business Services, Energy Transition

Unternehmensgrößen: bis 1 Mrd. EUR

Philosophie in einem Satz: Erfolgreiche M&A-Beratung basiert auf Vertrauen, Transparenz und dem Verständnis für Ihr Geschäft.



Finanzierungsberatung
für Familienunternehmen

**Ansprechpartner:**

André Knöll
Geschäftsführer
T +49 40 8888 02 100
andre.knoell@knoell-finance.de

www.knoell-finance.de

KNÖLL Finanzierungsberatung für Familienunternehmen GmbH

„Wir finden den richtigen Weg für Ihr Familienunternehmen!“ Diesem Leitspruch folgt die KNÖLL Finanzierungsberatung seit 2011 und hat sich seitdem mit mehr als 350 Projekten und acht erhaltenen Auszeichnungen sehr erfolgreich als ein führendes Beratungshaus für inhabergeführte Unternehmen in Deutschland etabliert. KNÖLL bietet sowohl dem Unternehmen als auch der Inhaberkategorie individuelle und unabhängige Lösungen. Ganz gleich, ob es sich um Wachstum, Zukauf, Veränderung in der Gesellschafterstruktur, Nachfolge oder den Unternehmensverkauf handelt. Als Navigator führt KNÖLL durch den gesamten Kosmos der Unternehmensfinanzierung und Nachfolgeregelung. KNÖLL sorgt mit stabilen und langfristigen Architekturen für eine konsequente und effektive Steuerung des Finanzierungs- und Transaktionsprozesses. Die individuell auf die Kundenanforderungen ausgerichteten Leistungen der Berater decken das komplette Spektrum der Unternehmensfinanzierung ab.

Anschrift: Friedensallee 290 | 22763 Hamburg

Telefon | E-Mail: +49 40 8888 02 100 | info@knoell-finance.de

Gründung: 2011

Standort: Hamburg, Augsburg

Professionals: 10

Branchenfokus: keiner

Unternehmensgrößen: Umsatz ab ca. 30 Mio. EUR

Übernahme Organfunktion: ja

Philosophie in einem Satz: Unabhängigkeit ist finanzierbar!

**Ansprechpartner:**

Dr. Michael R. Drill
CEO
T +49 69 97105-466
m.drill@lincolninternational.de

www.lincolninternational.com

Lincoln International

Lincoln International bietet als global aufgestelltes, integriertes M&A-Beratungshaus für mittelgroße Transaktionen Corporate Finance-Beratungsdienstleistungen auf internationalem Qualitätsniveau. In den weltweit 22 Büros sind für Lincoln International über 1.000 Professionals tätig. Im Geschäftsjahr 2024 hat Lincoln International weltweit bei über 230 erfolgreich abgeschlossenen M&A-Transaktionen beraten. In Deutschland ist Lincoln International seit Jahren der führende Berater für Unternehmensverkäufe nach Transaktionsanzahl. Etwa 75% unserer M&A-Deals sind grenzüberschreitend. Der Schwerpunkt unserer Geschäftstätigkeit liegt in der M&A- und in der Finanzierungsberatung. Darüber hinaus beraten wir Mandanten im Zusammenhang mit Kapitalbeschaffung, Joint Venture und Partnerschaften, Unternehmensbewertungen und Restrukturierungen. Unsere Kunden sind DAX- und MDAX-Konzerne, größere Familiengesellschaften, Firmeneigentümer, Unternehmer sowie Finanzinvestoren und Family Offices.

Anschrift: Lincoln International AG | Ulmenstraße 37–39 | 60325 Frankfurt

Telefon | E-Mail: +49 69 97105-400 | contact@lincolninternational.de

Gründung: 1999

Standorte: Frankfurt, München und Berlin

Professionals: ca. 100 in Deutschland | über 1.000 weltweit

Branchenfokus: Aerospace/Defense, Automobil/Truck, Business Services, Chemie, Konsumgüter/Einzelhandel, Finanzinstitutionen, Healthcare, Industrie, Energie & Infrastruktur, Transport/Logistik, Technologie, Medien & Telekom

Unternehmensgrößen: 100 Mio. bis 1.000 Mio. EUR

Referenzprojekte: In 2024 Verkauf AVM (D) an Imker Capital (UK); Verkauf SMT Scharf (D) an YanKuang Energy (China), Verkauf surplex (D) an TBAuction (Niederlande), Verkauf Treysta (D) an Goldman Sachs Asset Management (USA), Verkauf HUMANO (D) an TELUS Health (Kanada), Verkauf RAD-x Group an Swiss Life und Vesper Infrastructure Partners, Verkauf Brummer Logistics Group (D) an Dachser (D), Verkauf Arspan an Warburg Pincus (USA), Verkauf Karl Schmidt Bäckereien (D) an Argos Wityu (F), Verkauf FAST LTA an Summa Equity (Schweden), Verkauf Avantgarde Experts (D) to YER Group (Niederlande)

Philosophie in einem Satz: Real Connection. True Perspective.

Luther.

**Ansprechpartner:**

Dr. Stefan Galla
Managing Partner
T + 49 201 9220 24016
stefan.galla@luther-lawfirm.com

www.luther-lawfirm.com

**Ansprechpartner:**

Philipp Glock
Private Equity
T +49 152 016 24619
philipp.glock@luther-lawfirm.com

www.luther-lawfirm.com

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Mit einem umfassenden Angebot in allen wirtschaftlich relevanten Feldern der Rechts- und Steuerberatung ist Luther eine der führenden deutschen Wirtschaftskanzleien. Die Full-Service-Kanzlei ist mit mehr als 420 Rechtsanwälten und Steuerberatern in zehn deutschen Wirtschaftsmetropolen vertreten sowie mit elf Auslandsbüros in wichtigen Investitionsstandorten und Finanzplätzen Europas und Asiens präsent. Luther verfügt über enge Beziehungen zu Wirtschaftskanzleien in allen maßgebenden Jurisdiktionen und ist Gründungsmitglied von unyer, eine globale

Organisation führender Professional Services Firms, die exklusiv miteinander kooperieren. Alle Rechtsanwälte und Steuerberater bringen ein interdisziplinäres Aufgabenverständnis mit und haben langjährige Erfahrung in der fachübergreifenden Zusammenarbeit. Luther wurde von The Lawyer als „Law Firm of the Year: Germany 2021“ und „European Law Firm of the Year 2021“ ausgezeichnet. 2024 ist Luther als Kanzlei des Jahres für M&A bei den JUVE Awards nominiert worden.

Anschrift: Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH | An der Welle 10
60322 Frankfurt am Main

Telefon | E-Mail: +49 69 27229 24619 | philipp.glock@luther-lawfirm.com

Gründung: 1992

Standorte: Bangkok, Berlin, Brüssel, Delhi-Gurugram, Düsseldorf, Essen, Frankfurt a.M., Hamburg, Hannover, Ho-Chi-Minh-Stadt, Jakarta, Köln, Kuala Lumpur, Leipzig, London, Luxemburg, München, Shanghai, Singapur, Stuttgart, Yagong

Professionals: 420

Branchenfokus: Energy, Health Care & Life Science, IT & Telecommunications, Real Estate & Infrastructure, Mobility & Logistics

Referenzprojekte: AGC GmbH, Douglas GmbH, E. Breuninger GmbH & Co. KG, E.ON SE, Eneco B. V., Gauselmann, Knorr-Bremse Systeme für Nutzfahrzeuge GmbH, Matthews International Corporation, R+V Versicherung, Vorwerk SE & Co. KG, VR Equitypartner GmbH

Philosophie in einem Satz: Auf den Punkt. Luther.

Anzeige

pemacom
private equity m&a community



NIK VON JACOBS
Conference Co-Chair



CHRISTIAN VON SYDOW
Conference Co-Chair

SEPTEMBER 22, 2026 **8 AM TO 4:00 PM** **BAYERISCHER HOF, MUNICH**

IT'S GEOPOLITICS, STUPID!

pemacom Conference – Meet the Private Equity M&A Community.

Power, interests, and the logic of conflict have returned to the centre of global affairs. From Ukraine to the Indo-Pacific, from fragmented alliances to renewed great power rivalry, economic stability is increasingly shaped by strategic realities rather than liberal assumptions. Europe and Germany face hard choices: redefining security, recalibrating dependencies, and confronting the limits of multilateral order. In a world where politics continues by other means and where the distinction between friend and foe becomes more relevant – the question is no longer whether geopolitics matters, but how decisively we respond. What does this mean for markets and transactions? pemacom 2026 will explore what lies ahead.

pemacom conference is a fantastic gathering of minds in the world of Private Equity and Mergers & Acquisitions. The insightful discussions, valuable networking opportunities, and inspiring keynote speakers make it a memorable experience for all.

Patronage

Co-Sponsor

ReedSmith

Datasite

Grata

FTI CONSULTING

JOIN US!
at pemacom 2026

**Ansprechpartner:**

Roman Göd
Founding & Managing Partner
T +43 1 47023 880
Goed@mp-corporatefinance.com

www.mp-corporatefinance.com

MP Corporate Finance

MP Corporate Finance ist die führende, international agierende M&A-Beratung mit Spezialisierung auf den Industriesektor. Als erfahrener Partner begleitet MP mittelständische Unternehmen und Management-Teams, Private-Equity-EntscheiderInnen sowie Unternehmervetrante bei komplexen Transaktionen sowohl auf der Sell- als auch Buy-Side und unterstützt u.a. im Rahmen von Kapitalbeschaffung, Buy-and-Build-Strategien, Carve-Outs oder auch über den gesamten Private-Equity-Lifecycle hinweg. MP wurde in den 1990er Jahren als erstes europäisches M&A-Haus mit einem Sektorfokussierten Beratungsansatz von Roman Göd und Gregor Nischer in Wien gegründet. Heute beschäftigt das Unternehmen an fünf Standorten weltweit mehr als 85 erfahrene Hands-On Expertinnen und -Experten und stellt somit europaweit das größte Team für Industrial-M&A. Bis heute hat MP mit seinem einzigartigen Sektorfokus mehr als 700 Industrie-Projekte von Beteiligungsgesellschaften, mittelständischen Unternehmen sowie Konzernen erfolgreich begleitet.

Anschrift: MP Corporate Finance | Schottenring 12 | A-1010 Wien

Telefon | E-Mail: +43 1 47023 880 | vienna@mp-corporatefinance.com

Gründung: 1990er Jahre

Standorte: Wien, Frankfurt, London, Istanbul und Chicago

Professionals: über 85

Referenzprojekte: mp-corporatefinance.com/deals

Unternehmensgrößen: 50 Mio. bis >1 Mrd. EUR

Philosophie in einem Satz: MP Corporate Finance maximises your shareholder value. Our teams of specialised dealmakers and ambitious M&A challengers are ready to take on your challenge - and exceed your expectations, every day. It's a big deal

**Ansprechpartner:**

Jan P. Hatje
Vorstand
T +49 40 34914-175
j.hatje@de.oaklins.com

www.oaklins.de

Oaklins Germany

ist das deutsche Team von Oaklins International. Oaklins ist weltweit mit 900 Professionals an 60 Standorten in 40 Ländern aktiv. In mehr als 300 erfolgreichen Projekten pro Jahr beraten wir unsere Mandanten bei Unternehmensverkäufen und -käufen, bei der Nachfolgeplanung und bei der Umsetzung von Expansionsstrategien sowie bei Unternehmenswertermittlungen und Debt Advisory-Aufgaben. Auf allen unseren Projekten arbeiten unsere Professionals in internationalen Teams zusammen. So sind wir für unsere Mandanten jederzeit rund um den Globus präsent. In Deutschland begleiten wir unsere Mandanten mit über 30 Experten von den Standorten Hamburg und Frankfurt aus. Oaklins Germany ist seit über 70 Jahren am Markt aktiv und damit die erfahrenste M&A-Beratung in Deutschland.

Anschrift: Oaklins Germany AG | ABC-Straße 35 | 20354 Hamburg

Telefon | E-Mail: +49 40 34914-189 | a.geerdes@de.oaklins.com

Gründung: 1953

Standorte: Hamburg, Frankfurt – 60 Büros in 40 Ländern weltweit

Professionals: über 30 in Deutschland, 900 weltweit

Branchenfokus: Business Support Services, Construction & Engineering Services, Consumer & Retail, Energy, Healthcare, Industrial Machinery & Components, Logistics & Transport, Technology, Media & Telecommunication

Unternehmensgrößen: 20 Mio. bis 500 Mio. EUR Jahresumsatz

Referenzprojekte: Veräußerung von hessnatur an die Wourth Group, Übernahme der F.EE durch One Equity Partners, Akquisitionsfinanzierung für Boeser Frischfleisch, Verkauf der Diederichs Karosserieteile an ITAL, Akquisition von Heidersberger Fassadenbau durch die UPFRONT Group, Beteiligung von PSG Equity an QualityHosting
Auf unserer Website finden Sie eine große Anzahl weiterer nationaler und internationaler Referenzprojekte: www.oaklins.com/de/de/deals

Philosophie in einem Satz: M&A advisory beyond expectations.

Damit Sie den richtigen Weg finden.



Kontakt

**Quirin Privatbank
Kapitalmarktgeschäft**
www.quirinprivatbank.de
kapitalmarktgeschaef@
quirinprivatbank.de

Thomas Kaufmann
stv. Leiter Kapitalmarktgeschäft
+49 (0)69 247 50 49-30
thomas.kaufmann@quirinprivatbank.de

Die erfahrensten Kapitalmarktspezialisten für Ihre Finanzierung

Ist es Ihnen wichtig, eine erfolgreiche Finanzierungsform im Kapitalmarktdschungel zu finden? Wollen Sie Outperformance durch ehrlichen Dialog erzielen? Oder die beste Anlage als Erster entdecken?

Für alle Unternehmen und Investoren, die noch etwas vorhaben – wir stehen Ihnen gerne zur Seite:

- ✓ Erfahrung aus über 300 erfolgreichen Transaktionen mit mehr als 7,5 Mrd. Euro Platzierungsvolumen
- ✓ Privatbank-Prinzip: für uns zählt das erfolgreich finanzierte Unternehmen und die Menschen dahinter
- ✓ Zugang zu mehr als 300 Investoren in den europäischen Finanzmetropolen



Unternehmensanleihen

9,875 % 2025/30
9,75 % 2024/29
9,50 % 2023/28
7,75 % 2022/27
6,00 % 2021/26
6,50 % 2020/22



Unternehmensanleihe

8,75 %

2024/2029

Dezember 2024



Unternehmensanleihe

7 %

2025/2030
EUR 82 Mio
August 2025



Unternehmensanleihen

6,50 % 2019/25
6,50 % 2018/24
7,25 % 2017/23
7,50 % 2015/21
7,50 % 2014/19



klug beraten.

**Ansprechpartner:**

Alexander Reichel
Geschäftsführender Gesellschafter
T +49 89 89 00 93 01
a.reichel@oakstreet.de

www.oakstreet.de

Oakstreet München

Als Team der Oakstreet bringen wir beim Verkauf und Kauf mittelständischer Unternehmen die richtigen Menschen und Unternehmen zusammen. Wir begleiten unsere Mandanten durch den gesamten Verkaufsprozess, von der Analyse und Unternehmensbewertung bis zur optimalen Verkaufspositionierung und zum erfolgreichen Abschluss. Mit unseren Partnern im BDU-Fachverband Unternehmensnachfolge und unserem Netzwerk von Partnerbüros in Deutschland, Österreich und der Schweiz arbeiten wir branchenübergreifend. Auf Käuferseite arbeiten wir eng mit erstklassigen NachfolgerInnen (MBO, MBI) und Kaufinteressenten aus der gesamten DACH-Region zusammen, darunter strategische Investoren, Beteiligungsgesellschaften und Family Offices.

Anschrift: Eichenstr. 29 | 82110 Germering

Telefon | E-Mail: +49 89 8900 9301 | muenchen@oakstreet.de

Gründung: 2016

Standort: München

Professionals: 6

Branchenfokus/Spezialisierungen: branchenunabhängig

Unternehmensgrößen: ab 5 Mio. EUR Umsatz

Referenzen: Zu unserem Mandantenkreis gehören namhafte mittelständische Unternehmer, Investoren, Steuerberater und Rechtsanwaltskanzleien. Gerne stellen wir nach einem persönlichen Gespräch den Kontakt zu einem passenden Ansprechpartner als Referenz her.

Philosophie in einem Satz: Wir bringen die Richtigen zusammen.

**Ansprechpartner:**

Philipp Preysing & Benedikt Ibing
Managing Partner
+49 1577 4493493 | preysing@pegasuspartners.de
+1 404 48 86 592 | bi@pegasuspartners.de

pegasuspartners.de

Pegasus Partner

Pegasus Partners LLC bereitet seit über 40 Jahren Deutschen Unternehmen den Weg in den US-Markt. Wir wissen, worauf es bei unseren Mittelständischen Kunden ankommt, denn unsere Partner sind selbst erfahrene Manager. Wir bieten umfassende Unterstützung beim US-Markteinstieg, sei es durch Strategieberatung, Unternehmensgründung, Vertriebsaufbau, Standortwahl oder ganze Greenfield-Projekte bis zum SOP. Pegasus Partners ist spezialisiert auf den Markteinstieg durch Akquisition (M&A). Wir finden die Firmen und Familien, die zu ihrer Strategie passen. Wir verantworten den M&A Prozess komplett bis zum Abschluß und unterstützen die Integration. Unseren Kunden ermöglichen wir damit schnell in den US-Markt einzutreten und direkt starten zu können. Für Übergangs- und Krisenmomente stellen wir seit Jahren industrieerfahrene Intimusmanager.

Anschrift: 1030 Brookview Ct, | GA 30606 Athens

Niederlassungen:

Berlin, Braunschweig, Frankfurt, Atlanta

Telefon | E-Mail: D: +49 1577 4493493, USA : +1 404 48 86 592 | preysing@pegasuspartners.de

Gründung: 2008

Professionals: 17

Branchenfokus:

Industrie, Tech, Automotive, Logistik

Unternehmensgrößen (von/bis):

ab 20 Mio EUR Jahresumsatz, M&A Deal Size bis 250 Mio EUR

Referenzprojekte:

RAFI, Jungheinrich, Illig, Norres

Philosophie in einem Satz:

Wir führen Sie zum Erfolg im US Markt und bewahren Sie vor Fehlern, für die andere bereits bezahlt haben.

SIDLAW



Ansprechpartner:

Martin Billhardt
Geschäftsführer
+42 379 78555
martin.billhardt@sidlaw.com

www.sidlaw.com

Sidlaw Partners GmbH

Sidlaw ist ein erfahrenes Beratungsunternehmen, das sich auf die nachhaltige Wertsteigerung und Transformation von Unternehmen im Auftrag von Shareholdern spezialisiert. Seit über 20 Jahren begleitet Sidlaw Unternehmen in entscheidenden Phasen wie M&A-Transaktionen, Restrukturierungen und digitaler Transformation. Ein besonderer Schwerpunkt liegt auf Immobilienprojekten, wo Sidlaw aktiv im Bestand, Neubau und bei Transaktionen unterstützt. Mit dem KIBI Institut wurde der Fokus zudem stark auf den Einsatz künstlicher Intelligenz in der Bau- und Immobilienwirtschaft gelenkt. Sidlaw zeichnet sich durch Transparenz, Eigenständigkeit und ein starkes Netzwerk aus. Die Beratungsschwerpunkte umfassen Turnaround-Management, Finanzierungen und Fundraising, Geschäfts- und Kapitalmarktentwicklung sowie technologische Transformation. Ziel ist es, Unternehmen langfristig erfolgreich und widerstandsfähig aufzustellen.

Anschrift: Poststrasse 48a | FL-9494 Schaan | Liechtenstein

Telefon | E-Mail: +42 379 78555 | info@sidlaw.com

Gründung: 2003

Standorte: Zug (Schweiz) und Schaan (Liechtenstein)

Philosophie in einem Satz: We lead projects and support leaders in times of their biggest challenges.



Ansprechpartner:

Baris Kartal
Managing Partner
T + 49 172 6314977
baris.kartal@signium.de

www.signium.com/de

Signium International GmbH

Signium ist eine führende, international agierende Unternehmensberatung für Executive Search und Leadership Consulting. Seit über 70 Jahren unterstützen wir unsere Kunden dabei, erstklassige Führungsteams zu rekrutieren, zu entwickeln und langfristig zu sichern.

Mit einer globalen Präsenz in über 30 Ländern verbinden wir internationale Reichweite mit tiefem lokalem Know-how. Unsere Kundenbasis umfasst familiengeführte Unternehmen, Private-Equity-Gesellschaften und große börsennotierte Konzerne. Wir helfen unseren Kunden, ihre Organisationen sowohl in Deutschland als auch weltweit zu stärken und zukunftssicher zu gestalten.

Neben Executive Search bieten wir umfassende Dienstleistungen in den Bereichen Interim Management und Leadership Advisory an, um unsere Kunden ganzheitlich bei der Entwicklung und Transformation ihrer Führungsstrukturen zu unterstützen.

Anschrift: Signium International GmbH | Neue Mainzer Str. 66 - 68 | 60311 Frankfurt am Main

Telefon | E-Mail: +49 172 6314977 | baris.kartal@signium.de

Gründung: 1951

Standorte: Frankfurt, München, Düsseldorf, Köln, London, Paris, Wien, Brüssel, Kopenhagen, Kairo, Helsinki, Dublin, Rom, Turin, Mailand, Amsterdam, Warschau, Lissabon, Bukarest, Johannesburg, Madrid, Barcelona, Malmö, Göteborg, Stockholm, Zürich, Dubai, São Paulo, Bogotá, Lima, Philadelphia, Chicago, Caracas, Sydney, Beijing, Shanghai, Hong Kong, Mumbai, Tokio, Seoul, Auckland, Singapur, Istanbul, Athen

Professionals: 1000 weltweit

Branchenfokus: Private Equity, Financial Services, Professional Services, Life Sciences, Healthcare, Technology, Industry, Consumer Goods

Philosophie in einem Satz: Wir bieten maßgeschneiderte Lösungen, um die Herausforderungen unserer Kunden auf regionaler, nationaler und globaler Ebene zu meistern und verbinden sie mit führenden Führungspersönlichkeiten und Entscheidungsträgern des Marktes.

STIFEL

**Ansprechpartner:**

Falk Müller-Veerse
Managing Director | Stifel Global Technology Group
T +49 89 242 262-66
falk.mueller-veerse@stifel.com

www.stifelib.com

Stifel Europe

ist eine führende paneuropäische Investmentbank mit Präsenz in der DACH Region, UK, Frankreich, Italien sowie den nordischen Staaten. Das Unternehmen gehört zur börsennotierten US-Gesellschaft Stifel Financial Corp. mit über 10.000 Mitarbeitenden und mehr als 400 Standorten weltweit. Stifel ist global führend bei Transaktionen mittelständischer Firmen und übernahm 2025 die Investmentbank Bryan, Garnier & Co. Das Angebot umfasst u.a. die M&A-Beratung, die Beschaffung von Wachstumskapital, die Begleitung von Börsengängen sowie Aktien- und Branchenanalysen mit besonderer Expertise in den Sektoren Technologie und Healthcare.

Anschrift: STIFEL Europe GmbH | Königinstr. 9 | 80539 München

Telefon | E-Mail: +49 89 242262-11 | steu-munichoffice@stifel.com

Gründung: 1890

Standorte (Europa): München, Frankfurt, Amsterdam, London, Paris, Stockholm, Zürich

Professionals: 500 (Stifel Europe)

Branchenfokus: Consumer & Retail | Energy & Natural Resources | Healthcare | Real Estate, Gaming & Leisure | Diversified Industries | Financial Institutions | Metals & Mining | Technology

Unternehmensgrößen: 50 Mio. bis 1 Mrd. EUR

Referenzprojekte: Zu den Projekten von Stifel in Deutschland (vormals Bryan, Garnier & Co) zählen u.a.: Die Übernahme der collaboration factory (cplace) durch Level Equity, der Verkauf von SUSS MicroOptics an Focuslight, der Verkauf von Eve Systems an ABB, die Wachstumsfinanzierung von Strohmann durch ein von Senco Capital angeführtes Investorenkonsortium und der Verkauf von seleon an Aurelius Wachstumskapital

syntra

**Ansprechpartner:**

Patrick Seip
Managing Partner
T +49 6441 7858755
patrick.seip@syntraef.com

www.syntraef.com

Syntra Corporate Finance

Syntra Corporate Finance ist eine 2004 gegründete führende mittelständische M&A-Boutique mit den Beratungsschwerpunkten Unternehmensverkauf, Unternehmenskauf sowie strategische Kapital- und Finanzierungsmaßnahmen. Mit insgesamt 30 M&A-Professionals verfolgt das Team einen innovativen und unternehmerischen Ansatz, bei dem neben einer zukunftsorientierten Digitalisierungsstrategie in erster Linie die persönliche Beratung im Vordergrund steht. Verschlankte und auf den Mittelstand angepasste M&A-Prozesse genügen höchsten Ansprüchen an Qualität und Komplexität sowohl im nationalen als auch im internationalen Kontext. Geführt als zukunftsfähiges Partnermodell berät das Team mit Herzblut und Leidenschaft für den Mittelstand auch in herausfordernden Situationen souverän auf Augenhöhe. Ein exzellentes Käufer- und Verkäufernetzwerk ermöglicht jedes Mal aufs Neue den Match zwischen Mittelstand auf der einen sowie Investoren und Konzernen auf der anderen Seite.

Anschrift: Syntra Corporate Finance | Am Leitz-Park 4 | 35578 Wetzlar

Telefon | E-Mail: +49 6441 7858720 | info@syntraef.com

Gründung: 2004

Standorte: Wetzlar

Professionals: 30

Branchenfokus: Etablierte, vorwiegend inhabergeführte Mittelständler aus allen Branchen. Umfangreiche Erfahrungen und Erfolge in den Bereichen produzierende Industrie, Bau & Handwerk, IT & Software, Dienstleistungen sowie Handel & E-Commerce.

Referenzprojekte: Verkauf:

- meetB an Asker Healthcare • KURZ Silosysteme an QVM • Metzgerei Ott an strategischen Partner • CONPLUS an DATAGROUP • KUMM Technik an Rieker • DeNe Deutsche Netzbau an ENSIO-Gruppe • DriversCheck an HR-works • verisco an Keysight Technologies • avanti an House of HR • Schneider Networkservice (SNG) an Circet • WWB an AUCTUS und Gründung der TERRAS Tiefbau Gruppe • Hüttemann Gruppe an Mayr-Melnhof Holz Holding • Partnerschaft: designfunktion und Royal Ahrend

Unternehmensgrößen: 20 bis 150 Mio. EUR Transaktionsvolumen

**Ansprechpartner:**

Dr. Heiko Frank
Partner
T +49 89 28646-2700
heiko.frank@wts.de

www.wts-advisory.de

WTS Advisory AG

WTS Advisory ist ein unabhängiger, innovativer Lösungsanbieter für die zielorientierte Beratung und aktive operative Unterstützung von Unternehmen entlang der gesamten CFO-Agenda. Dies umfasst Lösungen von der externen Berichterstattung, Optimierung der Finanzabteilung, Fragestellungen der Governance, Risk & Compliance bis hin zur M&A- und Transaktionsberatung und Begleitung der digitalen Transformation auf dem Weg zur „Next Generation Finance“.

Zu den Mandanten der WTS Advisory zählen Unternehmen aller Branchen, vom DAX-Konzern über mittelständische und familiengeführte Unternehmen bis hin zu Start-ups und PE-Häusern.

WTS Advisory ist Teil der WTS, einem Full-Service-Anbieter für Steuerberatung sowie komplementäre Financial Advisory Services. WTS verzichtet bewusst auf die Durchführung von Jahresabschlussprüfungen und ist damit ein unabhängiger und langfristiger Partner. WTS ist in Deutschland an 11 Standorten und weltweit in mehr als 100 Ländern vertreten.

Anschrift: WTS Advisory AG | Friedenstraße 22 | 81671 München

Telefon | E-Mail: +49 89 28646-2700 | info-advisory@wts.de

Gründung: 2000

Standorte: Stuttgart, München, Frankfurt am Main, Düsseldorf, Köln, Berlin, Hamburg, Hannover und Zürich

Professionals: 100

Referenzprojekte: unter anderem Affimed, Brainlab, Airbus, BioNTech, Ceconomy, Compleo, Dürr, Enercon, Evotec, E.ON, Flixbus, Fresenius, Hengst, Henkel, Immatics, Krones, Mabanaft, Mahle, Rodenstock, On, Osram, Scout 24, Siemens, Sixt, Zeiss

Anzeige

KARRIERETAG FAMILIENUNTERNEHMEN

50+

Familienunternehmen

600+

Top-Talente

1000+

Einzelinterviews

20.11.26
Wetter (Ruhr)

**Jetzt
Aussteller
werden!**



karrieretag-familienunternehmen.de

Events@Mittelstand

MUPET 2026 | 11. Financial Golf Cup | Financial Floßfahrt | 7. M&A Insurance Summer Forum | PEF Summer Reception | PE trifft M&A | 23. Internationales Marken-Kolloquium

Fotos: GoingPublic Media AG



Private Equity in Bewegung: Bei der von Poellath veranstalteten **MUPET 2026** diskutierten Experten am 26. Juni im Literaturhaus München aktuelle Entwicklungen im Beteiligungsmarkt. Im Fokus standen neue regulatorische Anforderungen, veränderte Marktbedingungen und die Frage, wie Investoren und Unternehmen in einem anspruchsvollen Umfeld erfolgreich Kurs halten. Für einen besonderen Höhepunkt sorgte Oliver Kahn mit seinem Vortrag und einer anschließenden Autogrammstunde.

Fotos: GoingPublic Media AG



Abschlag mit Aussicht: Beim **11. Financial Golf Cup** von GoingPublic Media gingen 92 Golferinnen und Golfer im St. Eurach Land- und Golfclub an den Start. Neben dem 18-Loch-Turnier bot der Tag viel Raum für persönliche Begegnungen und Networking, bevor Siegerehrung und Charity-Versteigerung das Programm abrundeten.

Fotos: GoingPublic Media AG



Volle Fahrt voraus: Bei der traditionellen **Financial Floßfahrt** von GoingPublic Media und EQS ging es von Wolfratshausen Richtung München. Bayerische Schmankerl, Musik und beste Stimmung sorgten für den passenden Rahmen, um bestehende Kontakte zu pflegen und neue zu knüpfen.



Fotos: Private Equity Forum NRW e.V.



Sommerlich vernetzt: Bei der **5. Summer Reception des Private Equity Forums NRW e.V.** am 2. September in Düsseldorf stand der persönliche Austausch im Mittelpunkt. In der Alten Seifenfabrik Dr. Thompson's nutzte die Private-Equity-Community bei BBQ, Wein und Livemusik den spätsommerlichen Abend für entspanntes Networking und das Knüpfen neuer Kontakte.

Fotos: GoingPublic Media AG



Versicherung wird zum Deal Enabler: Beim **7. M&A Insurance Summer Forum** von GoingPublic Media und Oppenhoff diskutierte die M&A-Insurance-Community aktuelle Markttrends von Private Debt und Defence bis W&I und Tax Insurance. Auch KI im Underwriting und neue Versicherungslösungen standen im Fokus, bevor das Get-together Raum für Networking bot.



Fotos: GoingPublic Media AG



Kontakte im Schnelldurchlauf: Beim Networking-Format „**Private Equity trifft M&A**“ kamen am 8. September in Frankfurt am Main 20 Investoren und M&A-Berater zusammen. In zehnminütigen Gesprächsrunden wurden Kontakte geknüpft, Transaktionsideen ausgetauscht und gemeinsame Potenziale ausgelotet. Gastgeber der Veranstaltung war Grant Thornton Germany. Unterstützt wird die Eventserie von BVK Bundesverband Beteiligungskapital, Bundesverband Mergers & Acquisitions gem. eV. (BMA) und DealCircle



Foto: GoingPublic Media AG

Echt bleiben, um zu wachsen: Dieses Leitmotiv prägte das **23. Internationale Marken-Kolloquium** vom 9. bis 11. September im Kloster Seeon. Unternehmer, Geschäftsführer und Markenexperten diskutierten über Markenführung, Wachstum und neue Impulse. Einer der Höhepunkte war die Verleihung des Marken-Awards am 10. September an Snipes-Gründer Sven Voth (M.), hier mit Guido Quelle (l.) und Linda Vollberg (r.) von Mandat.

Eventkalender

Veranstalter
GoingPublic Media AG

GoingPublicMedia
AKTIENGESELLSCHAFT

Unternehmeredition
als Medienpartner



Datum/Ort	Veranstalter	Event	
22.09.2026 München	MuSaC Munich Services & Consulting GmbH www.pemacom.com	pemacom – Private Equity and M&A Community	
24.09.2026 München	Employment Law Alliance (ELA) Gastgeber: Advant Beiten	ELA Breakfast The Splintered States of America	
01.10.2026 Online	Grant Thornton www.grantthornton.de	13. Praxis-Dialog Internationales Steuerrecht	
16.10.2026 Kufstein, Österreich	FH Kufstein Tirol www.fh-kufstein.ac.at	15. Internationales Symposium Restrukturierung 2026	
21.-22.10.2026 Frankfurt/Main	Weimer Media Group www.frankfurtfinanceandfuturesummit.com	Frankfurt Finance & Future Summit 2026	
22.10.2026 Leipzig	GoingPublic Media AG www.goingpublic.de	Finance Day – Wachstumskapital für die Life Sciences	
10.11.2026 Berlin	Bundesverband Beteiligungskapital www.bvkap.de	27. Deutscher Eigenkapitaltag	
11.11.2026 Berlin	GoingPublic Media AG www.goingpublic.de	Private Equity trifft M&A	
11.11.2026 Hamburg	Hamburger Fondsgespräche (Initiative von Poellath und Ypog)	16. Hamburger Fondsgespräch	
17.-18.11.2026 Wien, Österreich	Advantage Family Office GmbH www.familyoffice.at	Wiener Family Office Investment Forum	
18.-19.11.2026 Gütersloh	Spitze bleiben www.spitze-bleiben.de	Resilienzforum für den produzierenden Mittelstand	
23.-25.11.2026 Frankfurt/Main	Deutsche Börse AG www.eigenkapitalforum.com/de	Deutsches Eigenkapitalforum 2026	
25.11.2026 Frankfurt/Main	Frankfurt School of Finance & Management forum.frankfurt-school.de	Digital Society 2026	
30.11.2026 München	GoingPublic Media AG www.goingpublic.de	20 Jahre Unternehmeredition	

7. M&A Insurance Summer Forum

31. August 2026, OpernTurm Lounge Frankfurt



Save the date: 30. August 2027
Info und weitere Fotos: www.goingpublic.events



Partner

ACQUINEX
Acquisition Insurance

ambridge

CLYDE & CO
Successful risk navigation

EpplerHermsBartels

HEUKING

Liberty
Global Transaction
Solutions

Oppenhoff

TRANSACTION
Transactions, Tax & Speciality

WECROYA
TRANSACTIONAL RISK SOLUTIONS





Timo Maisel übernimmt die Führung der Voss Gruppe

Bei der Voss Gruppe steht ein langfristig vorbereiteter Wechsel an der Unternehmensspitze an: Zum 1. Januar 2027 übernimmt **Timo Maisel** die alleinige Gesamtverantwortung für die mittelständische Unternehmensgruppe mit Sitz in Wipperfürth. Bereits seit dem 1. Juli 2026 gehört er der Geschäftsführung an und übernimmt schrittweise die Aufgaben des langjährigen CEO **Dr. Thomas Röthig**. Dieser tritt nach 13 Jahren an der Spitze zum Jahresende in den Ruhestand, bleibt Voss jedoch als Mitglied des Beirats verbunden. Maisel verfügt über langjährige internationale Führungserfahrung in der produzierenden

Industrie. Zuletzt war er als Senior Vice President bei ZF Friedrichshafen für die Region Asien-Pazifik in den Bereichen Getriebe und E-Mobilität verantwortlich. Zuvor bekleidete er verschiedene Führungspositionen bei ZF, Delphi Technologies und thyssenkrupp. Die 1931 gegründete Voss Gruppe ist auf Leitungs- und Verbindungstechnik sowie Systemlösungen im Fluidmanagement spezialisiert. Das Unternehmen beschäftigt rund 8.600 Mitarbeiter in 24 Gesellschaften und 14 Ländern. Eigentümerin ist die gemeinnützige Hans Hermann Voss-Stiftung.

www.voss.net



Foto: © Voss Gruppe

Dr. Thomas Röthig (links) und Timo Maisel

Thomas Scheurecker wird Finanzvorstand von Greiner

Bei der Greiner AG übernimmt **Thomas Scheurecker** (41) zum 1. Januar 2027 die Position des Chief Financial Officer (CFO). Er folgt auf Hannes Moser, der sein Vorstandsmandat nach mehr als 15 Jahren auf eigenen Wunsch nicht verlängert. Bis zum Jahresende bleibt Moser als Finanzvorstand tätig und begleitet die Übergabe, anschließend wechselt er in den Vorstand der Eigentümerstiftung. Mit Scheurecker setzt Greiner auf eine interne Nachfolgelösung. Der Finanzexperte ist derzeit CFO der Greiner Bio-One International GmbH und verfügt über mehr als

18 Jahre Erfahrung im Finanzbereich. Seit Juli 2020 verantwortet er die globalen Finanzagenden der Division Greiner Bio-One. Zuvor war er unter anderem Head of Group Controlling bei der Greiner AG und hatte leitende Finanzfunktionen bei Bosch Rexroth in Österreich inne. Gleichzeitig verlängerte der Aufsichtsrat das Mandat der Vorstandsvorsitzenden Saori Dubourg um eine weitere Periode. Greiner ist ein österreichisches Familienunternehmen für Kunststoff- und Schaumstofflösungen.

www.greiner.com



Foto: © Silvia Wittmann

Thomas Scheurecker

Lisa und Asmus Behn übernehmen die Führung bei Behn

Beim Eckernförder Familienunternehmen Behn ist der Generationswechsel vollzogen. Seit Anfang 2026 führen **Lisa und Asmus Behn** als geschäftsführende Gesellschafter die Waldemar Behn GmbH und die Behn Getränke GmbH. Rüdiger Behn übergab die Verantwortung an seinen Sohn Asmus und seine Nichte Lisa. Damit übernimmt die fünfte Generation die Leitung des seit 1892 inhabergeführten Unternehmens. Gemeinsam mit den bisherigen Geschäftsführern Philipp Fellmann und Jens Kundrun bilden

die beiden die neue Führungsspitze. Lisa Behn verantwortet unter anderem den Vertrieb der Behn Getränke GmbH sowie das gesellschaftsübergreifende Personalwesen. Asmus Behn ist für den technischen Betrieb der Waldemar Behn GmbH und die Finanzen beider Gesellschaften zuständig. Rüdiger Behn begleitet den Übergang weiterhin beratend. Das Markenportfolio umfasst unter anderem Kleiner Feigling, Danzka, Andalö und Küstennebel.

www.behn.de



Foto: © Behn

Asmus und Lisa Behn

Die Woco Group erweitert ihre Geschäftsführung

Am 1. August 2026 hat **Christoph Görtz** die Position des Chief Financial Officer (CFO) bei dem familiengeführten Technologieunternehmen übernommen. Der Finanzexperte verfügt über mehr als 25 Jahre Erfahrung im Finanzmanagement mittelständischer und internationaler Unternehmen sowie über mehr als 20 Jahre Erfahrung in der Automobilindustrie. Im Laufe seiner Karriere war Görtz in leitenden Funktionen auf Werks-, Divisions- und Group-CFO-Ebene tätig. Neben klassischen Finanzressorts verantwortete er Controlling, Treasury, IT, Einkauf, Compliance,

Qualitätsmanagement und Shared Services. Weitere Schwerpunkte sind Transformations- und Restrukturierungsprogramme sowie die strategische Neuausrichtung. Internationale Führungserfahrung sammelte er in Europa, Nord- und Südamerika, Indien und China. Gemeinsam mit CEO Dr. Michael Borbe soll er die strategische Weiterentwicklung der Woco Group vorantreiben. Der Automobil- und Industriezulieferer beschäftigt weltweit rund 4.000 Mitarbeiter und erzielte 2025 einen Umsatz von rund 560 Mio. EUR.

www.wocogroup.com



Foto: © Woco Group

Christoph Görtz



Finance Day

Wachstumskapital
für die Life Sciences

by

Plattform
Life Sciences
Technologie – Finanzierung – Investment

22. Oktober 2026,
BIO CITY LEIPZIG

TICKET SICHERN!

Info und Anmeldung:
<https://t.ly/fiday26>



Premiumpartner

 **HEUKING**

Leipzig
for
Life
Changers

Partner

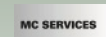
Bank**M** 

HTGF **Luther.**

TaylorWessing **WIPIT** VENTURE
& TECH

Supporter

 **INVEST
REGION
LEIPZIG**
GERMANY

 **MC SERVICES**

 **RISKPARTNERS**
Die Spezialwirtschaftsprüfung für die Life Sciences

Der Familienunternehmer-Code

Fehlende Vorsorge kann Unternehmerfamilien im Ernstfall vor erhebliche Probleme stellen. „Ich finde es erschreckend bis hin zu verantwortungslos, dass 80 % der Unternehmerfamilien keine belastbare Notfallregelung haben“, sagt Martin von Hirschhausen. Der langjährige Begleiter von Familienunternehmern, Aufsichtsrat und Beirat nimmt diesen Befund zum Ausgangspunkt seines Buchs „Der Familienunternehmer-Code“. Darin richtet er den Blick nicht allein auf das Unternehmen, sondern auch auf das Zusammenspiel von Unternehmerpersönlichkeit, Familie, Betrieb und Vermögen.

Sein Anspruch: Familienunternehmern einen praxisnahen Kompass an die Hand zu geben, mit dem sie ihr Lebenswerk langfristig entwickeln und absichern können. Persönliche Geschichten, Analysen und konkrete Handlungsimpulse sollen dabei helfen, die eigene Situation zu hinterfragen und Prioritäten zu setzen. Im Mittelpunkt stehen Fragen, die im unternehmerischen Alltag leicht in den Hintergrund treten: Welche persönlichen Ziele und Werte bestimmen das eigene Handeln? Wie las-

sen sich Familienfrieden und Nachfolge sichern? Ist das Unternehmen strategisch und finanziell zukunftsfähig? Und wie sollten privates und unternehmerisches Vermögen strukturiert sein?

Orientierung bietet das vom Autor entwickelte UNTERNEHMER-RAD®. Es gliedert das Lebenswerk in vier miteinander verbundene Bereiche: Unternehmer, Familie, Unternehmen und Finanzen. Zwölf Themenfelder mit jeweils drei Impulsen übersetzen diesen ganzheitlichen Ansatz in konkrete Handlungsmöglichkeiten. Besondere Aufmerksamkeit widmet von Hirschhausen der Vorsorge. Dazu gehört auch das von ihm propagierte „Probesterben“: Unternehmer sollen gedanklich durchspielen, was passieren würde, wenn sie von heute auf morgen ausfielen. Sind Vollmachten und Verantwortlichkeiten geklärt? Kann das Unternehmen weitergeführt werden? Ist die Familie abgesichert? Das Buch will so nicht erst bei der klassischen Nachfolgeplanung ansetzen, sondern früher – bei der Frage, wie Unternehmer Verantwortung für ihr Lebenswerk organisieren. ■



„Der Familienunternehmer-Code. So sichern und entwickeln Sie Ihr Lebenswerk mit der Hirschhausen-Methode“

von Martin von Hirschhausen;
Springer Gabler, Wiesbaden 2026;
58 Seiten; 14,99 EUR

Unternehmensnachfolge frühzeitig angehen

Die Unternehmensnachfolge gehört zu den wichtigsten und zugleich schwierigsten Entscheidungen im Unternehmerleben. Dennoch wird sie häufig zu spät angegangen. Genau hier setzt Thorsten Luber mit seinem neuen Buch „Unternehmensnachfolge: Strategien – Emotionen – Perspektiven“ an. Der Bonner M&A- und Nachfolgeberater hat ein 588 Seiten starkes Praxis- und Nachschlagewerk vorgelegt, das Unternehmer durch die unterschiedlichen Phasen einer Übergabe begleiten soll.

Dabei beschränkt sich Luber nicht auf Unternehmensbewertung, Finanzierung, Steuern und Recht. Das Buch behandelt ebenso die strategischen und emotionalen Fragen der Nachfolge: Wie gelingt das Loslassen? Welche Rolle spielen Familie und Mitarbeiter? Kommt eine familieninterne Lösung, ein Management-Buy-out oder ein externer Verkauf infrage? Wie lässt sich das Unternehmen rechtzeitig auf die Übergabe vorbereiten? Auch Digi-

talisierung, KI, Kommunikation und die Zeit nach dem Exit werden thematisiert.

Mehr als 20 Gastautoren und Interviewpartner aus Wissenschaft, Politik, Wirtschaft sowie der Investoren-, Rechts-, Steuer- und Beratungspraxis bringen zusätzliche Perspektiven ein. Dennoch ist das Werk nicht als klassischer Sammelband angelegt, sondern als durchgängige Monografie.

Die Dringlichkeit des Themas bringt Luber auf eine einfache Formel: „Es ist eine Minute vor zwölf.“ Nach seiner Einschätzung suchen in den kommenden fünf bis zehn Jahren mehr als 500.000 Unternehmen einen Nachfolger; für eine tragfähige Nachfolgelösung seien fünf bis sieben Jahre Vorlauf erforderlich. Sein Buch ist damit kein bloßer Ratgeber für Unternehmer, sondern vor allem ein Plädoyer dafür, sich frühzeitig mit der Zukunft des eigenen Lebenswerks auseinanderzusetzen. ■



„Unternehmensnachfolge: Strategien – Emotionen – Perspektiven“

von Thorsten Luber; WND
Edition; tredition, Ahrensburg
2026; 588 Seiten; 49,90 EUR

Unternehmensverzeichnis

	Seite
Accso – Accelerated Solutions	86
Allgeier	7
Aumüller Aumatic	18
Austrian Airlines	7
Arikon	82
BASF Agrar	13
Bayer Schering Pharma	7
Caratec	76
Cariad (Volkswagen)	7
Continental	7
DaimlerChrysler	7
Daimler Truck	7
Dr. Oetker	110
E.on	7
Evonik	7
FMC Metalltechnik	89
Free2move	11
Frigoscandia	10
Geze	18
Greiner	110
innogy	7
Jäger Gruppe	84
Jungheinrich	74
Lanxess	7
Lufthansa	7
Mercedes/Mercedes-Benz	7
msg systems	78
Nagarro	7
PSW-Umformtechnik	88
RWE	7
Schott Pharma	14
Storage Solutions	74
Steyr Motors	11
Stellantis	11
thyssenkrupp	13
Uniper	7
Vitesco	7
Volkswagen	7
Voss Gruppe	110
Woco Group	110



Das komplette Heft ist als
E-Magazin online zu lesen:
www.unternehmeredition.de



Kontaktieren Sie uns auf LinkedIn:
[www.linkedin.com/company/
unternehmeredition.de](http://www.linkedin.com/company/unternehmeredition.de)

Unternehmer

Edition

Impressum Unternehmeredition 3/2026, 24. Jahrgang

Verlag: GoingPublic Media AG
Hofmannstraße 7a, 81379 München
Tel.: 089-2000 339-0
E-Mail: info@goingpublic.de
Internet: www.goingpublic.ag, www.unternehmeredition.de

Gesamtleitung: Markus Rieger

Redaktion: Eva Rathgeber (Chefredakteurin)

Bildredaktion: Samira Nasah, Yvonne Neff, Eva Rathgeber

Bilder: stock.adobe.com

Titelbild: © 3dsculptor - stock.adobe.com

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Dr. Philip von Boehm-Bezing, Gunter Burgbacher, Roman A. Debal, Miriam Dusdal, Dr. Heiko Frank, Philipp Glock, Samuel V. Gmeinder, Alexander Görbing, Dr. Bernhard A. Guthy, Fabian Hammer, Kai Hesselmann, Carolina Heyder, Torsten Holler, Moritz N. Jaeger, Baris Kartal, Dominique Kurtz, Dr. Steffen Pauls, Philippe Piscal, Michael Pistohl, Stefan Preuß, Alexander Reichel, Frank Stahl, Maximilian A. Wagner, Andre Waßmann, Jakob Wilhelm, Youssef Zauaghi

Interviewpartner: Dr. Florian von Alten, Dr. Simon Brösamle, Dr. Michael R. Drill, Tobias Eiblmeier, Roman Göd, Dennis Hanuschik, Markus Huber, Benedikt Ibing, Thomas Jäger, Daniel Jürgenschellert, Andi Klein, Johannes Laumann, Uli Lorenz, Stefan Maassen, Henry Maske, Ramona Meinzer, Christian Mias, Andrea Nono, Tilman Ost, Thomas Planer, Philipp Preysing, Dirk Rommel, Harald Schäfer, Fabian Schmidt, Claudia Schneider, Deniz Schütz, Dr. Jürgen Zehetmaier, Matthias Zorn

Lektorat: Benjamin Eder

Grafik: Samira Nasah

Partnerbetreuung, Anzeigen/Kooperationen: Nina Rieger, Markus Rieger
Tel.: 089-2000 339-30, **E-Mail:** n.rieger@goingpublic.de
Gültig ist die Preisliste Nr. 2 vom 1. Januar 2013.

Erscheinungstermine 2026: 1/26 Unternehmensnachfolge (20.3.) • Spezial „Investoren im Mittelstand“ (15.5./Update: 20.11.) • 2/26 Unternehmensfinanzierung (19.6.) • 3/26 Unternehmensverkauf (18.9.) • 4/2026 Unternehmensvermögen (11.12.)

Preise: Einzelpreis 9,80 EUR

Abonnementverwaltung: abo@unternehmeredition.de
Tel.: 089-2000 339-0

Druck: Holzmann Druck GmbH & Co KG, Bad Wörishofen

Haftung und Hinweise: Artikeln, Empfehlungen und Tabellen liegen Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit der Angaben kann allerdings nicht übernommen werden. Bei unaufgefordert eingesandten Beiträgen behält sich die Redaktion Kürzungen oder Nichtabdruck vor.

Nachdruck: © 2026 GoingPublic Media AG, München. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der GoingPublic Media AG ist es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf fotomechanischem Wege (Fotokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf externen Datenträgern.

Datenschutz: Der Schutz Ihrer Daten ist uns wichtig. Es gilt die Datenschutzerklärung der GoingPublic Media AG, ebenfalls abrufbar auf unserer Website www.unternehmeredition.de/datenschutz.

ISSN 2190-2364, ZKZ 74988

„Der Einzige, der etwas verändern kann, bin ich selbst“

Interview mit Henry Maske, ehemaliger Profiboxer, Unternehmer, Motivationsredner

Olympiasieger, Weltmeister und Unternehmer: Henry Maske zählt zu den erfolgreichsten deutschen Sportlern aller Zeiten. Im Gespräch mit der Unternehmeredition erklärt der frühere Profiboxer, warum Selbstkritik oft wichtiger ist als Selbstvertrauen, weshalb Niederlagen die besten Lehrmeister sein können und was Unternehmer vom Boxsport über Strategie und Führung lernen können. INTERVIEW EVA RATHGEBER

1 Herr Maske, im Boxring kann man nicht jedem Schlag ausweichen – im Unternehmen ebenso wenig. Woran erkennt man, welchen Kampf man annehmen muss?

Im Ring geht es zunächst darum, nicht dem Gegner zu folgen, sondern ihn dazu zu bringen, einem selbst zu folgen. Beide wollen gewinnen – doch irgendwann zeigt sich, wer den Kampf bestimmt. Manchmal gelingt das schnell, manchmal braucht es Zeit. Entscheidend ist, dass man seiner eigenen Strategie treu bleibt und sich nicht vom Gegenüber treiben lässt.

2 Sie galten als äußerst strategischer Boxer. Was können Unternehmer von diesem Vorgehen lernen?

Strategie beginnt mit Vorbereitung. Ich musste meinen Gegner genau kennen, aber auch meine eigenen Stärken und Schwächen. Nur wer beides ehrlich analysiert, kann im entscheidenden Moment die richtigen Entscheidungen treffen. Vorbereitung ersetzt dabei häufig vermeintliches Talent.

3 Sie haben einmal gesagt, dass Sie im Grunde nur einmal wirklich verloren haben. Was meinen Sie damit?

Im Kampf gegen Ángel Espinosa habe ich keinen Weg gefunden, seine Antworten auf meine Fragen zu lösen. Das war eine echte Niederlage. Alle anderen Kämpfe hätte ich mit einem besseren Auftritt gewinnen können. Deshalb waren sie für mich vor allem Lernaufgaben – Niederlagen zeigen oft deutlicher als Siege, woran man arbeiten muss.

4 Wie verarbeitet man Rückschläge, ohne dass sie einen lähmen?

Ich habe früh verstanden, dass der Einzige, der etwas verändern kann, ich selbst bin. Es bringt nichts, nach Ausreden zu suchen. Wer sich ehrlich hinterfragt und bereit ist, Konsequenzen zu ziehen, kann aus einer Niederlage stärker hervorgehen. Ein schlechter Sieg wird schnell vergessen – eine Niederlage bleibt und prägt.

5 Sie mussten sich vom Amateur zum Profi und später zum Unternehmer neu erfinden. Was braucht es dazu?

Ich gehörte nie zu den Menschen, denen alles zuflog. Vieles musste ich mir hart erarbeiten. Mein eigentliches Talent bestand darin, mich immer wieder zu reflektieren, dazuzulernen und mich weiterzuentwickeln. Wer glaubt, bereits angekommen zu sein, hört auf, besser zu werden.

6 Welche Rolle spielt das Team für den Erfolg einer Führungskraft?

Ich hatte großes Glück mit meinen Trainern. Sie haben mich nicht nur sportlich weitergebracht, sondern mich auch als Menschen geprägt. Erfolg entsteht selten allein. Es ist unabdingbar, Menschen an seiner Seite zu haben, die fordern, fördern und ehrlich spiegeln. Das gilt im Unternehmen genauso wie im Spitzensport.

7 Sie engagieren sich seit vielen Jahren für benachteiligte Kinder und Jugendliche. Warum gehört es für Sie zum Erfolg, auch gesellschaftliche Verantwortung zu übernehmen?

Durch meine sportliche Laufbahn habe ich bei vielen Menschen Vertrauen gewonnen.

Daraus entsteht auch eine Verantwortung. Ich kann Menschen, die zu spenden bereit sind, vermitteln, dass ihre Unterstützung dort ankommt, wo sie sinnvoll eingesetzt wird. Besonders wichtig war uns, benachteiligten Kindern und Jugendlichen Erlebnisse zu ermöglichen, die für andere selbstverständlich sind. Rund 1.000 Kinder konnten beispielsweise eine Ferienwoche verbringen. Nach den Ferien hatten auch sie eine Geschichte zu erzählen. Das klingt vielleicht nach einer Kleinigkeit, ist für diese Kinder aber von großer Bedeutung. ■



Foto: © Archiv Henry Maske

KURZPROFIL

Henry Maske

Geboren: 1964 in Treuenbrietzen

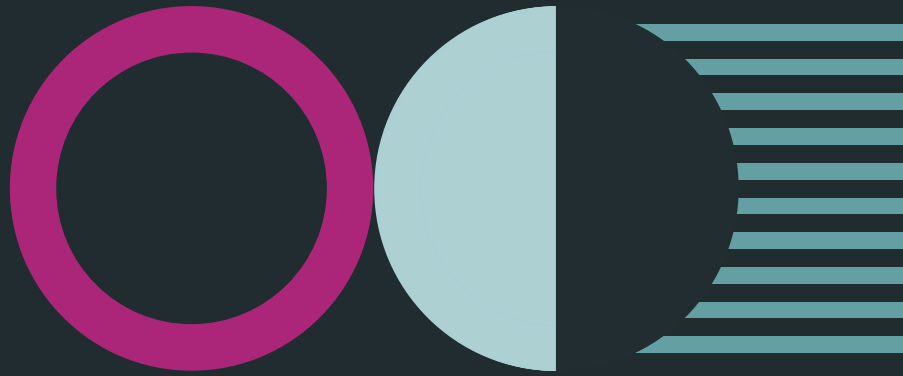
Beruf: Ehemaliger Profiboxer, Unternehmer, Motivationsredner

Größte Erfolge: Olympiasieger 1988, Amateur-Weltmeister 1989, IBF-Weltmeister im Halbschwergewicht (1993 bis 1996), erfolgreicher WM-Rückkampf 2007 gegen Virgil Hill

Bekannt als: „Der Gentleman“ des deutschen Boxsports

Engagement: Gründer der „Henry Maske A Place for Kids Stiftung“

Familie: verheiratet, zwei Töchter und ein Sohn



Wissen Sie, was die KI auf Fragen der Anleger über Ihr Unternehmen antwortet?

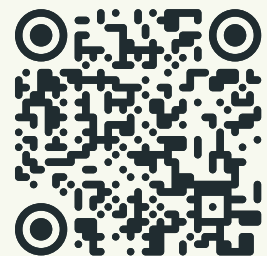
Im KI-Zeitalter reicht es längst nicht mehr aus, dass Ihre Veröffentlichungen korrekt und regelkonform sind. Heute prägen KI-Antworten in großem Maßstab die Wahrnehmung der Anleger.

Die IR-Lösungen von Notified unterstützen Sie dabei, Ihre AEO-Strategie gezielt auszurichten und für optimale KI-Sichtbarkeit zu sorgen.

KOSTENLOSER LEITFADEN

Winning in the Answer Engine Economy

Laden Sie dafür einfach unseren kostenlosen
Leitfaden herunter (QR-Code)



Notified ist Capital Market Partner der Deutsche Börse AG

Lernen Sie die umfassenden IR-Lösungen von Notified kennen –
jetzt informieren und persönlichen Demo-Termin vereinbaren.

notified.com/de

Tacheles statt Taktik.

Danke Mittelstand – dass ihr
unserem Klartext vertraut.
grantthornton.de



Audit & Assurance | Tax | Advisory | Legal