



University of
BRISTOL

Business School

Mittelstandsstudie M&A 2023

Vorstellung der Studienergebnisse im Rahmen der Veranstaltung
Shift & Change 2023 – Der BM&A Mittelstandstag

Prof Dr Florian Bauer

Chair in Strategic Management

Group of Strategy, International Business & Management& Entrepreneurship

BUNDESVERBAND
MERGERS &
ACQUISITIONS GEM. EV.

20 Jahre

M&AREVIEW
MERGERS & ACQUISITIONS • Beteiligungen • Allianzen • Restrukturierungen • Divestments • Private Equity
www.ma-review.de

**SHIFT &
CHANGE**
Der BM&A Mittelstandstag

Der deutsche Mittelstand umfasst mehr als 30.000 Unternehmen mit einem Umsatzvolumen zwischen 10 und 250 Mio. EUR. 12.000 dieser Unternehmen sind inhabergeführt. Davon befasst sich ein großer Teil mit Unternehmenskäufen und -verkäufen (Mergers & Acquisitions; M&A) und somit mit Wachstumsstrategien und die Optimierung des eigenen Geschäftsmodells. Hinzu kommen Herausforderungen durch Digitalisierung und Krisen.

Mittelständische Unternehmen sind gefordert, sich neu zu positionieren und Zukunftspotenziale auszuloten. M&A ist ein probates Mittel, um diese vielfältigen Veränderungen zu bewältigen. Das Thema stellt den Mittelstand vor viele weitere Herausforderungen.

Im Vergleich zu britischen Mittelständlern sind sie dreimal häufiger an M&A-Transaktionen beteiligt als deutsche Unternehmen.

Woran liegt das? Fehlendes Wissen? Fehlendes Kapital? Fehlende organisatorische Ressourcen? Fehlende Gelegenheiten? Dem auf den Grund zu gehen, ist die Motivation des Bundesverbandes Mergers & Acquisitions, die vorliegende Studie zu fördern.

Denn gleichzeitig nahmen in den letzten Jahren die Aktivitäten von Finanzinvestoren aus dem Private Equity Lager und Family Offices systematisch zu. Diese beteiligen sich zunehmend im Rahmen von Nachfolgesituationen an Familienunternehmen und nutzen nicht nur die klassischen „Leverage-Modelle“ kreditfinanzierter Übernahmen zur Renditeerzielung. Dies reicht bei den aktuellen Bewertungsniveaus längst nicht mehr aus. Vielmehr bringen sie eigene Wertschöpfungsansätze - teilweise sogar mit eigenen operativen Teams - ein, um die von den Investoren geforderten zweistelligen Renditen zu erzielen.

Es stellt sich die Frage, warum eigentümergeführte Unternehmen nicht die gleiche Logik nutzen, um durch intelligente Transaktionsstrategien ihre unternehmerische Gestaltungskraft zu stärken und ihre Wettbewerbsposition langfristig und nachhaltig zu verteidigen.

Wir bedanken uns herzlich bei dem Team um Prof. Dr. Florian Bauer für die Durchführung der zweiten Auflage dieser Studie - und bei allen Teilnehmern, die sich die Zeit genommen haben, uns zu antworten und damit eine repräsentative Aussage zum M&A-Klima im deutschen Mittelstand zu ermöglichen.

Jan Pörschmann, Sprecher der Mittelstandinitiative, Bundesverband Mergers & Acquisitions gem e.V. München, im Juni 2023



Jan Pörschmann



Florian Bauer

Mega-Deals oder große internationale Akquisitionen dominieren oftmals die Wirtschaftsnachrichten in der Tagespresse, was den Eindruck hinterlässt, dass M&A ausschließlich ein Thema für große börsennotierte Unternehmen sind. In der Tat wird mit KMU vorwiegend organisches Wachstum assoziiert. Tatsächlich jedoch sind kleine und mittlere Unternehmen (KMU) ein wesentlicher Treiber von M&A Aktivitäten, sowohl als Käufer als auch als Verkäufer. Trotz ihrer enormen wirtschaftlichen und sozialen Bedeutung stellt das Akquisitionsverhalten von KMU eine „Black-Box“ in der—ansonsten sehr umfassenden—M&A Forschung dar. Wesentliche Unterschiede zwischen KMU und Großunternehmen finden sich in strukturellen, sozialen und funktionalen Eigenschaften. Daher liegt die Vermutung nahe, dass KMU M&A anders machen.

Ziel der vorliegenden Untersuchung ist es, das Akquisitionsverhalten von KMU besser zu verstehen. Dafür ist es erforderlich, zunächst den erweiterten Kontext von KMU zu durchleuchten. Auch wenn viele KMU ihr Wettbewerbsumfeld als eher moderat aggressiv bezeichnen, so zeigt sich doch, dass viele KMUs in ihren Industrien mit reger Akquisitionstätigkeit konfrontiert sind. Es zeigt sich auch, dass vor allem die Komplexität des technischen und regulativen Umfelds belastend für KMU ist. Darüber hinaus zeigen sich Effekte durch die gestiegenen Energiepreise und die Inflation.

Wie erwartet, spielt organisches Wachstum für KMU eine zentrale Rolle, nichtsdestotrotz nutzen KMU Akquisitionen um zu wachsen und sich veränderten Rahmenbedingungen anzupassen. Tatsächlich haben über 80 % der befragten KMU bereits eine Akquisition durchgeführt und nahezu 80 % planen in den kommenden fünf Jahren akquisitorisch zu wachsen. Interessanterweise haben sich jedoch die strategischen Stoßrichtungen im Vergleich zum letzten Jahr verändert. Vermutlich waren es die Erfahrungen mit Lieferketten-Problemen, die Motive wie Vorwärts- bzw. Rückwärtsintegration relevanter werden lassen. Zusammenfassend zeigt sich also, dass KMU M&A durchaus als strategisches Element der Unternehmensentwicklung nutzen.

Auch wenn M&A Vorhaben KMU große Herausforderungen beinhalten, zeigen unsere Daten, dass sie sich hinsichtlich der Erfolgsquoten nicht von großen Unternehmen unterscheiden. Tatsächlich berichten zahlreiche Studien unabhängig voneinander über Misserfolgsquoten von 40-60 %. Die M&A aktiven Unternehmen unserer Untersuchung weisen eine Erfolgs- bzw. Misserfolgsquote von etwa 50 % auf. Interessanterweise wirken sich Akquisitionen vor allem positiv auf das Umsatzwachstum der Unternehmen aus, jedoch negativ auf Effizienz-Kennzahlen. Dies ist besonders spannend, da Kostensynergien oftmals einen zentralen Treiber für Akquisitionen darstellen. Ein Grund für diesen Effekt kann vermutlich im besonderen Charakter der KMU gefunden werden. Der Großteil der befragten KMU sind Familienunternehmen, die bei der „Eliminierung von Redundanzen“ oder Effizienzprogrammen eher vorsichtig bzw. zurückhaltend agieren.

Wir glauben, dass diese Studie ein gutes Stimmungsbild von KMU und M&A zeigt. Es ist daher den Studienergebnissen eine weite Verbreitung zu wünschen. Wir freuen uns auf die weitere Zusammenarbeit und den Gewinn neuer Erkenntnisse.

Florian Bauer
Bristol, im Mai 2023

ADVANT Beiten



ProventisPartners.

AQUIN



contagi



ReedSmith
Driving progress
through partnership

base callp
MANAGEMENT CONSULTING



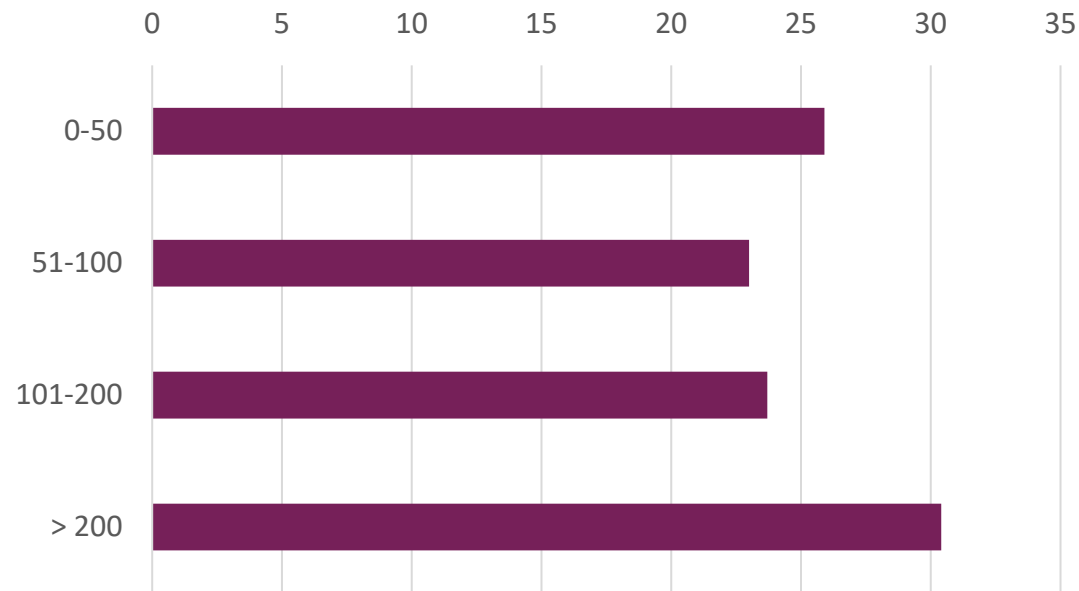
Shift and Change 2023 – Der BM&A Mittelstandstag

VORSTELLUNG DER STUDIENERGEBNISSE

WEN HABEN WIR BEFRAGT?

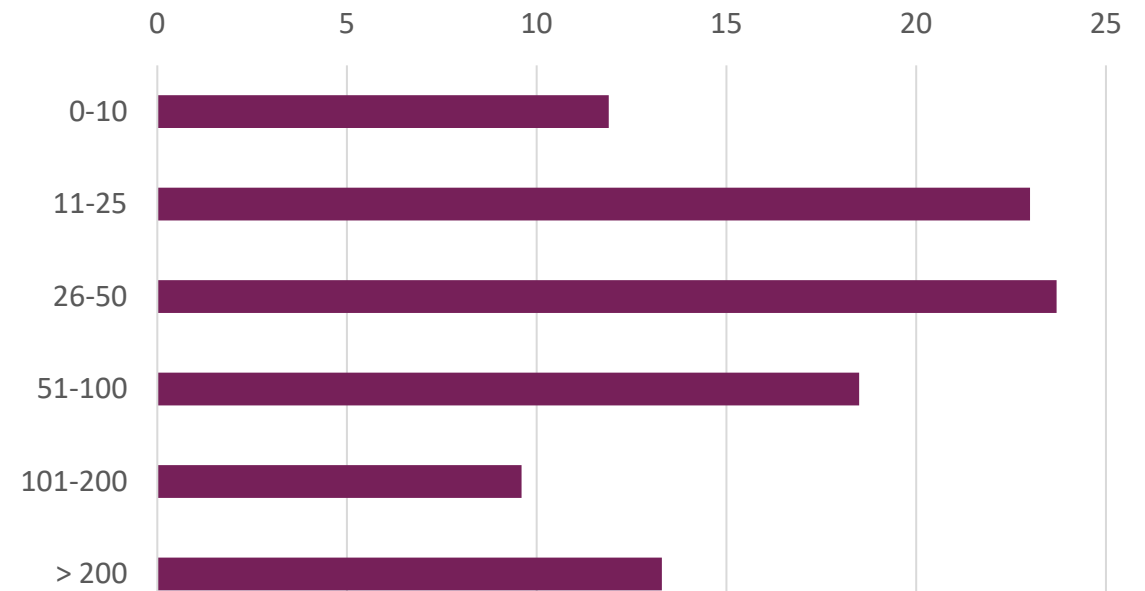
Die demographischen Angaben der antwortenden Unternehmen spiegeln die Grundgesamtheit sehr gut wider. Das älteste Unternehmen im Sample wurde 1862 gegründet, das jüngste 2019. Das Median-Unternehmensalter ist 41 Jahre.

Frage: *Wie viele Mitarbeiter beschäftigt Ihr Unternehmen? (in %)*



N=135

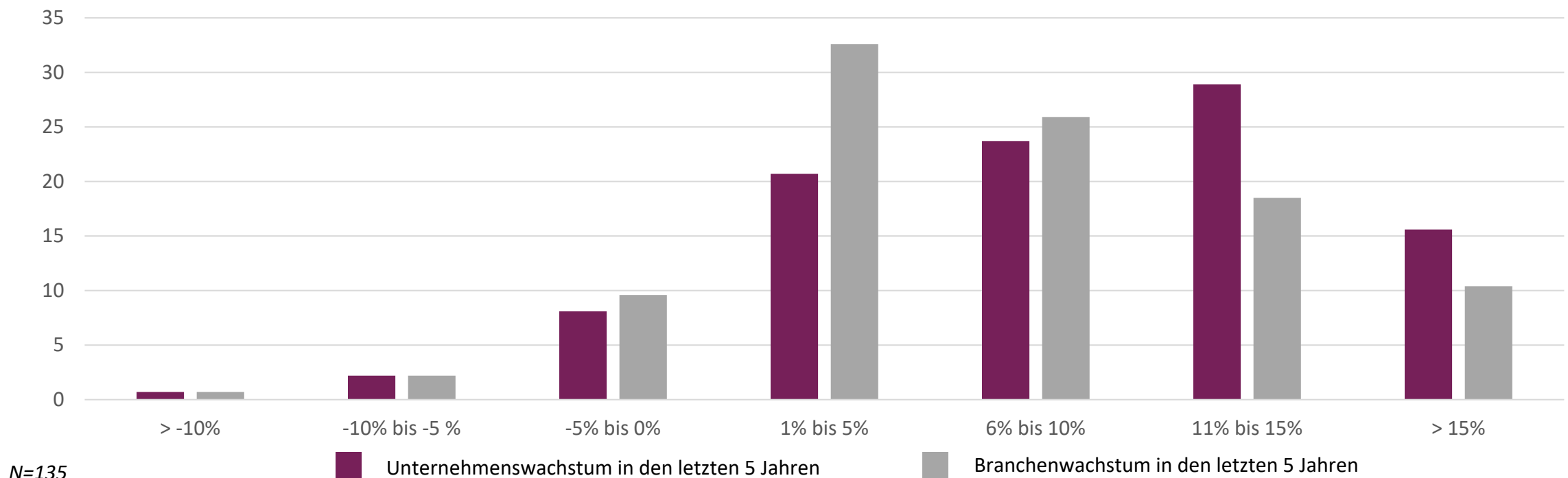
Frage: *Wie hoch war Ihr Jahresumsatz im vergangenen Jahr? (Mio. € in %)*



N=135

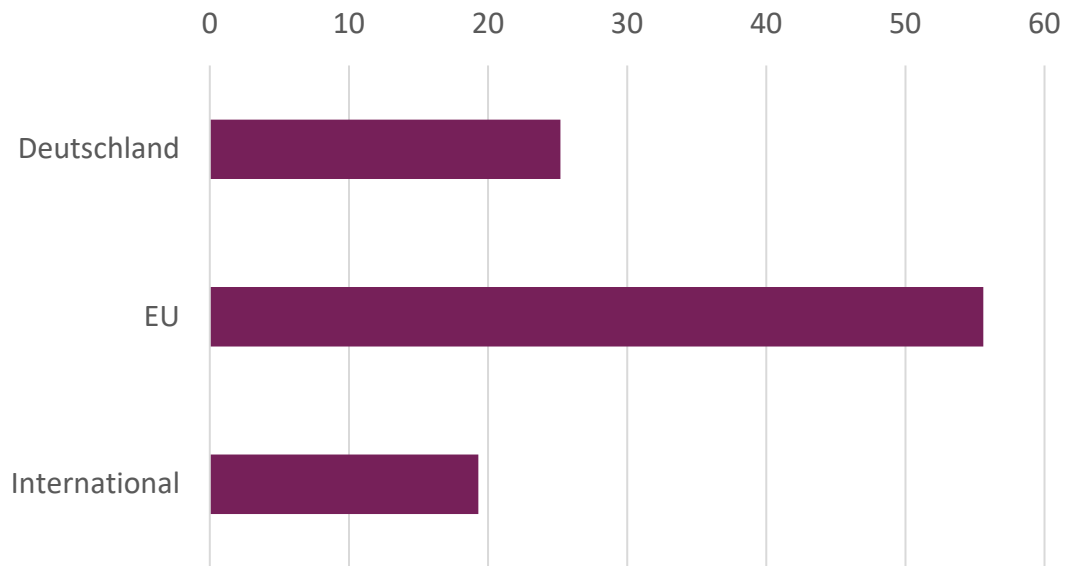
Das Unternehmens- und Branchenwachstum spiegelt die tatsächliche Situation recht gut wider. Das Unternehmenswachstum hat sich im Vergleich zur Mittelstandsstudie 2022 leicht verlangsamt.

Frage: *Wie hoch war Ihr Unternehmens-/Branchenwachstum in den letzten 5 Jahren? (in %)*



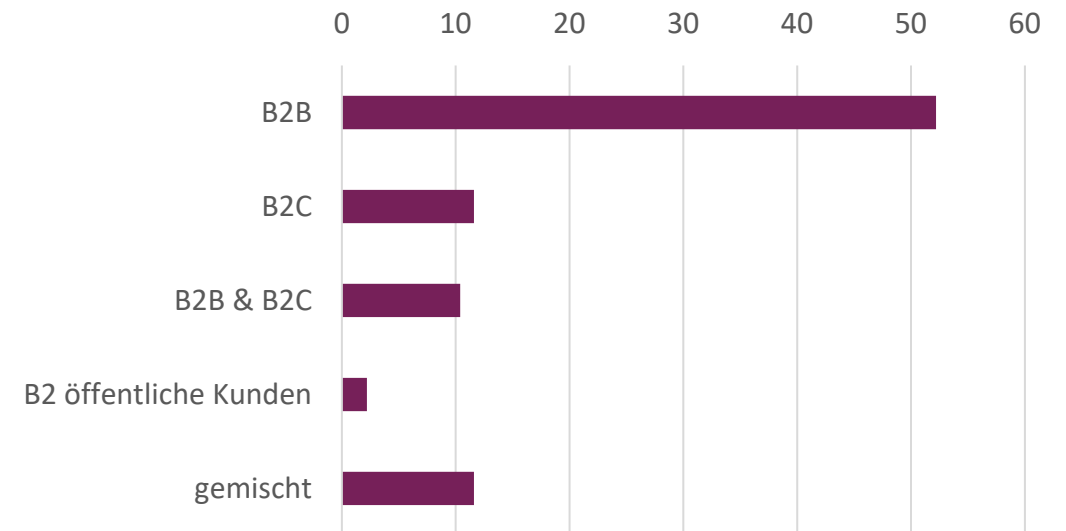
Die meisten Unternehmen sind vorwiegend in Deutschland und im benachbarten Ausland aktiv. 19% der befragten Unternehmen operieren international. Im wesentlichen bedienen die Unternehmen B2B Märkte.

Frage: In welchen Regionen ist Ihr Unternehmen aktiv? (in %)



N=135

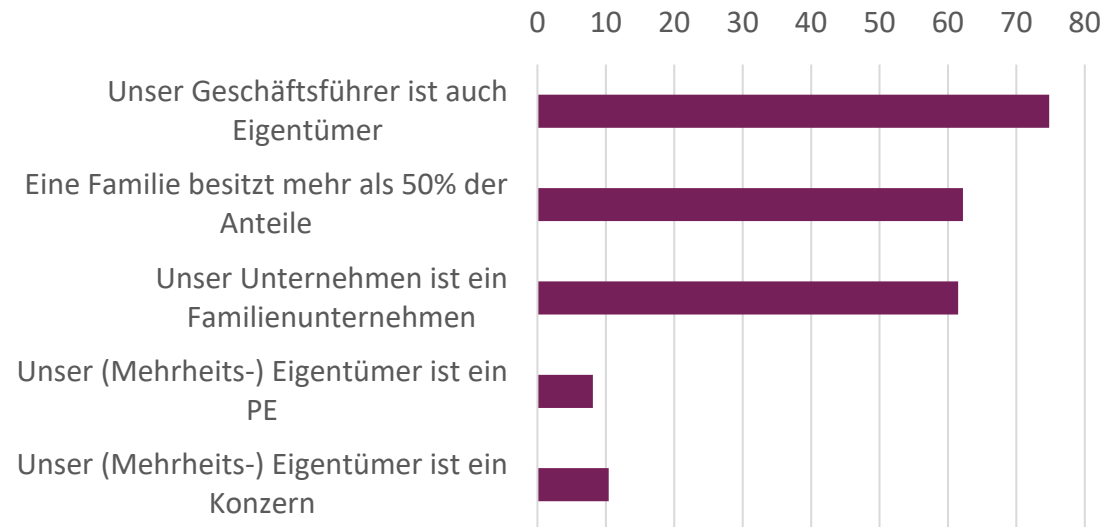
Frage: Welche Märkte bedient Ihr Unternehmen? (in %)



N=135

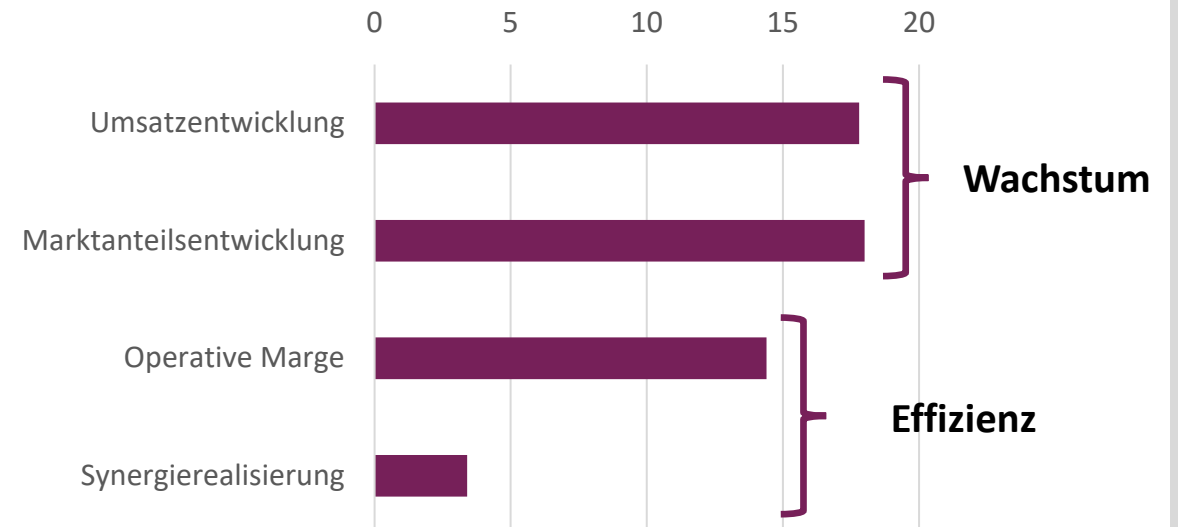
Wie zu erwarten, sind die meisten Unternehmen Familienunternehmen und Inhaber geführt. Marktanteilsentwicklung und operative Marge sind vergleichbar mit der Mittelstandsstudie 2022, die Umsatzentwicklung ist allerdings weniger positiv.

Frage: *Wie würden Sie Ihr Unternehmen beschreiben (in %)*



N=135

Frage: *Wie hat sich Ihr Unternehmen im Vergleich zu Ihrem Hauptwettbewerber in den letzten 5 Jahren entwickelt? (in %)*



N=135

„deutlich besser“

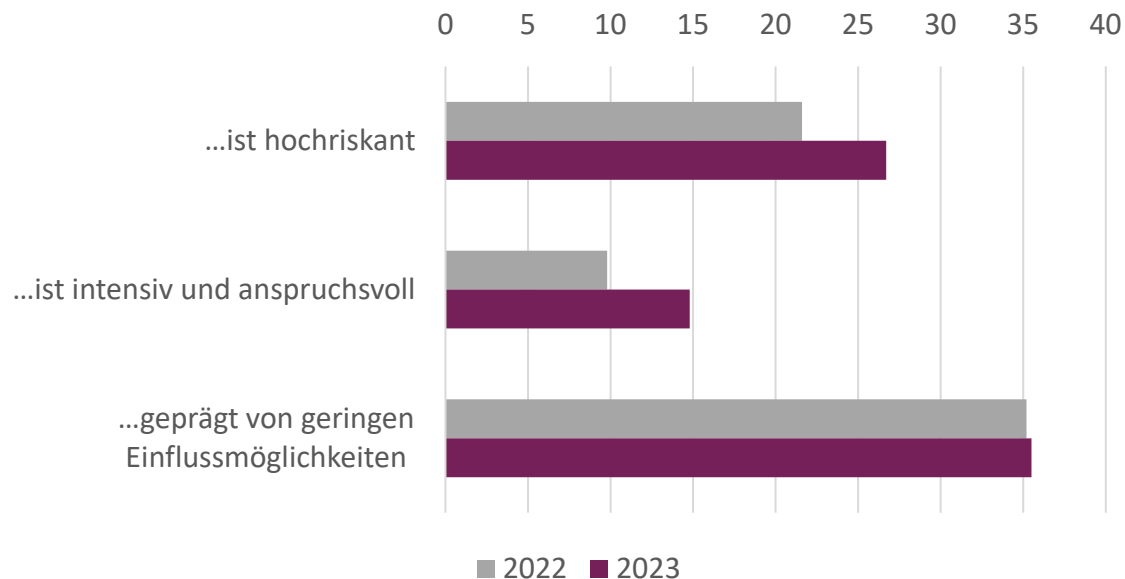
Shift and Change 2023 – Der BM&A Mittelstandstag

VORSTELLUNG DER STUDIENERGEBNISSE

GRUNDLEGENDE STRATEGISCHE THEMEN

Im Vergleich zu 2022 beurteilen die teilnehmenden Unternehmen das Branchenumfeld als anspruchsvoller. Allerdings scheint die Akquisitionstätigkeit in den jeweiligen Branchen leicht zurückgegangen zu sein, auch wenn PE gleich aktiv erscheinen.

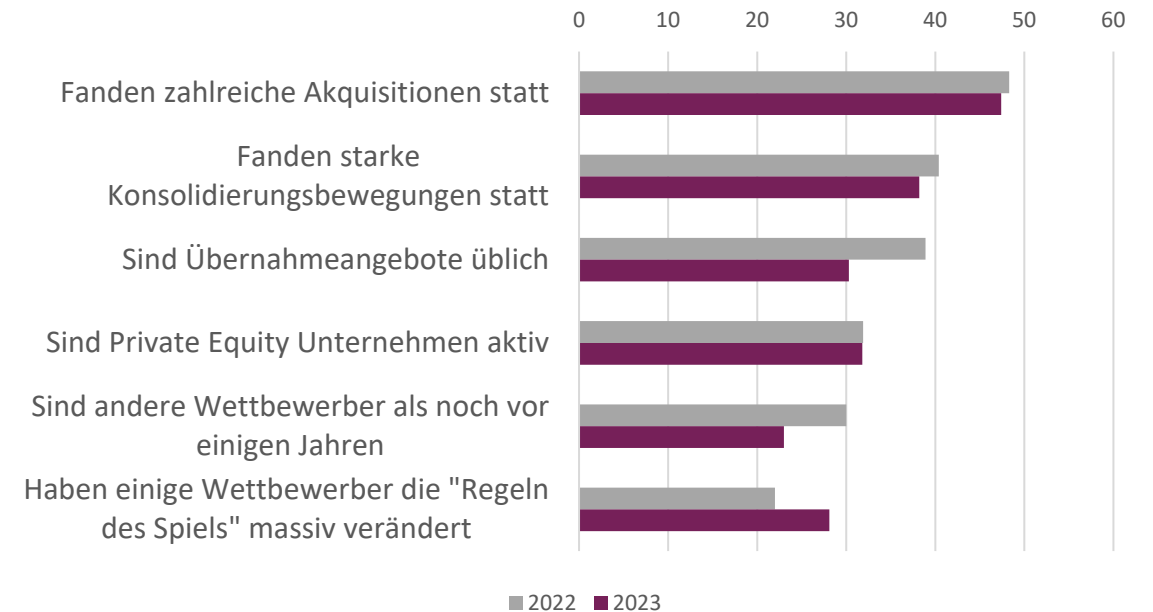
Frage: Unser Branchenumfeld... (in %)



N=214 & N=135

„stimme eher zu“ und „stimme voll und ganz zu“

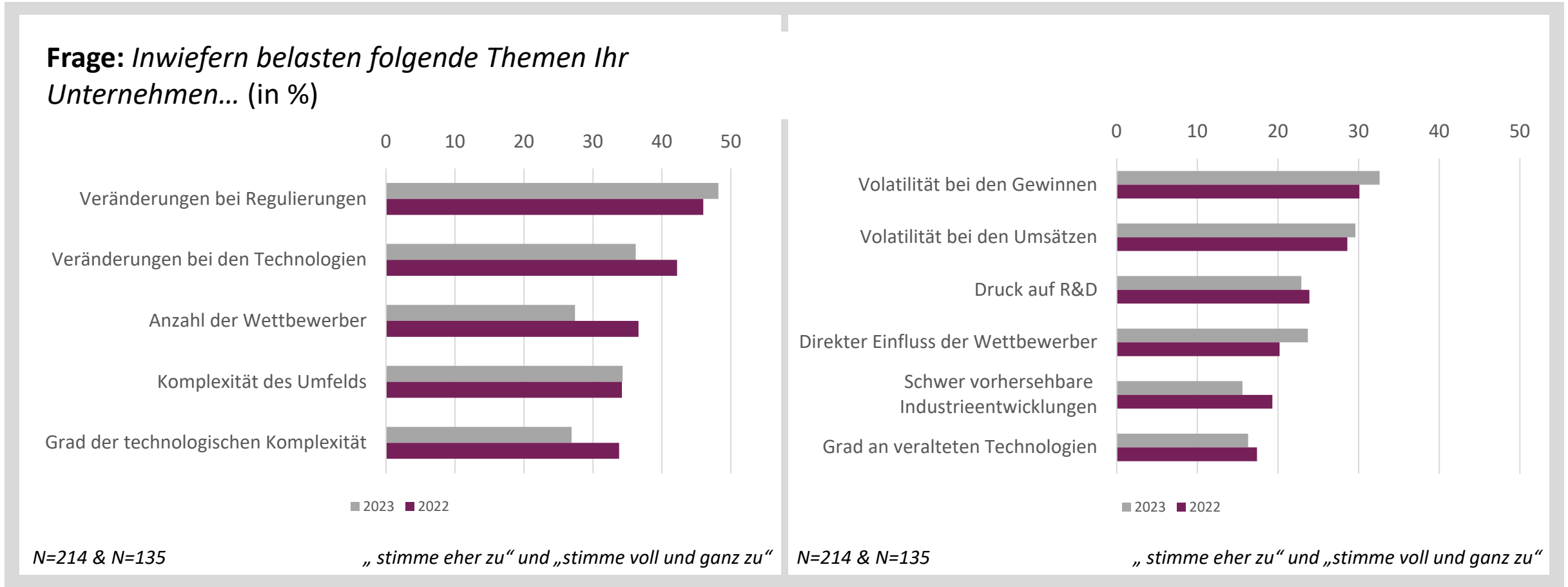
Frage: In unserer Industrie... (in %)



N=214 & N=135

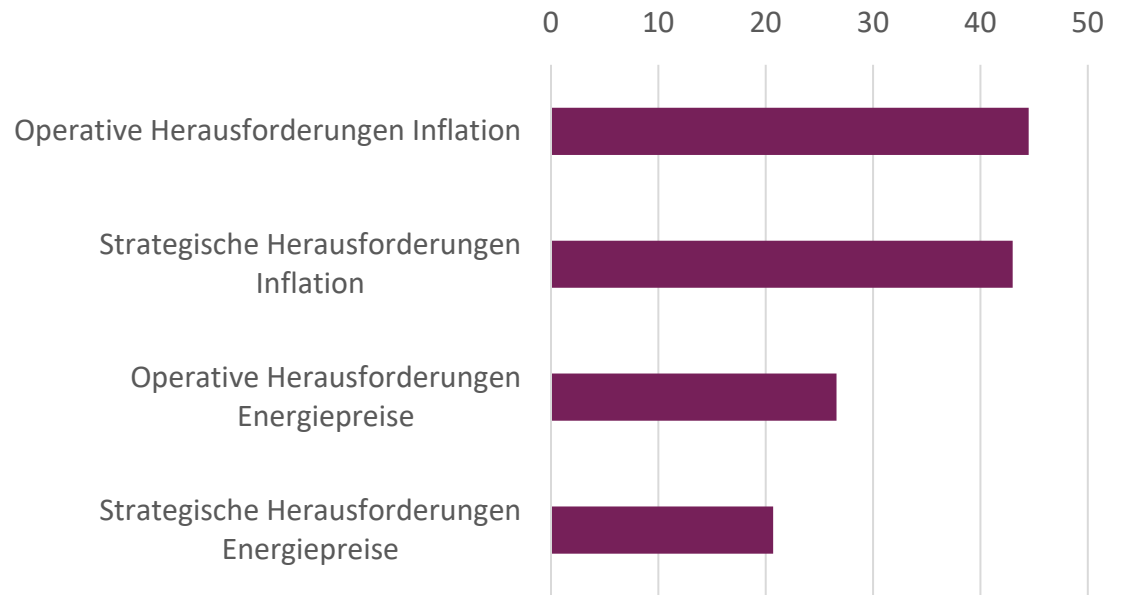
„stimme eher zu“ und „stimme voll und ganz zu“

Im Vergleich zu 2022 sehen die teilnehmenden Unternehmen das Umfeld relativ ähnlich, allerdings belasten Veränderungen bei Gewinnen und Umsätzen die Unternehmen in 2023 etwas mehr als noch in 2022.



2023 beinhaltet besondere Schwierigkeiten. Hier ist vor allem die Inflation ausschlaggebend, die sowohl operative als auch strategische Herausforderungen mit sich bringt. Hinsichtlich Lieferkette sind es vor allem Umwelt und ökonomische Risiken.

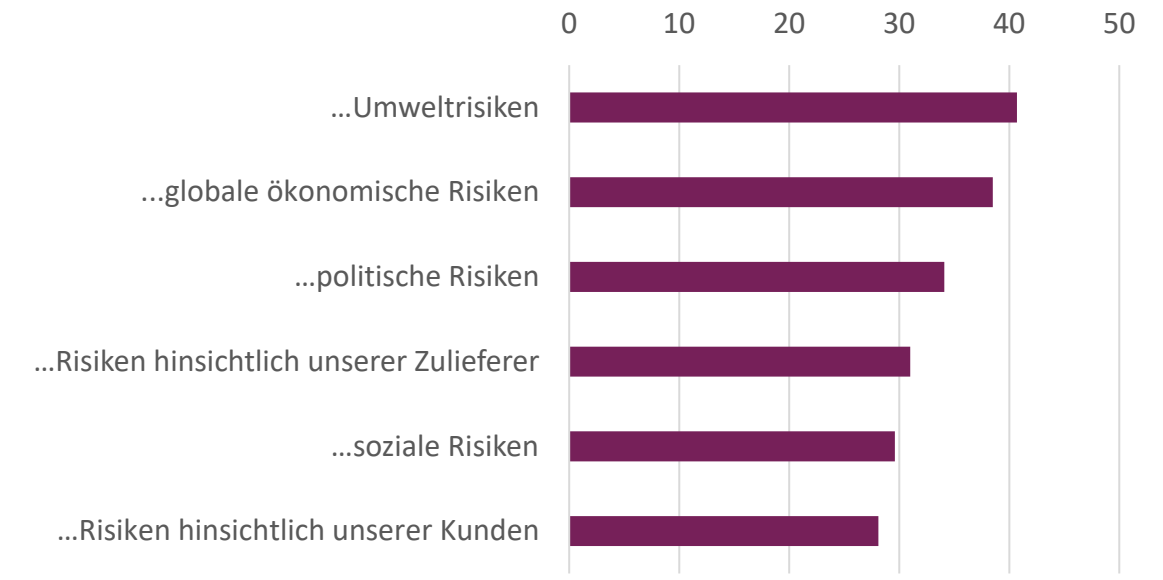
Frage: Inwiefern belasten folgende Themen Ihr Unternehmen... (in %)



N=135

„stimme eher zu“ und „stimme voll und ganz zu“

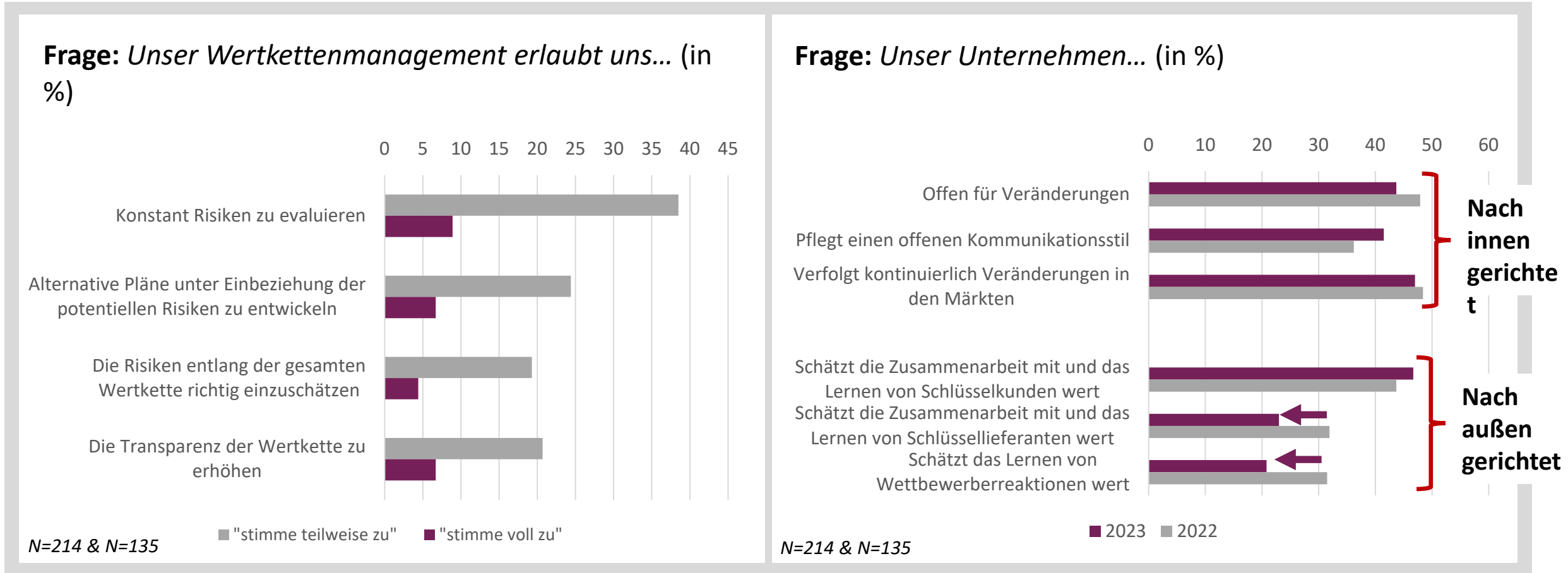
Frage: Unsere Lieferkette ist durch folgende Risiken betroffen... (in %)



N=135

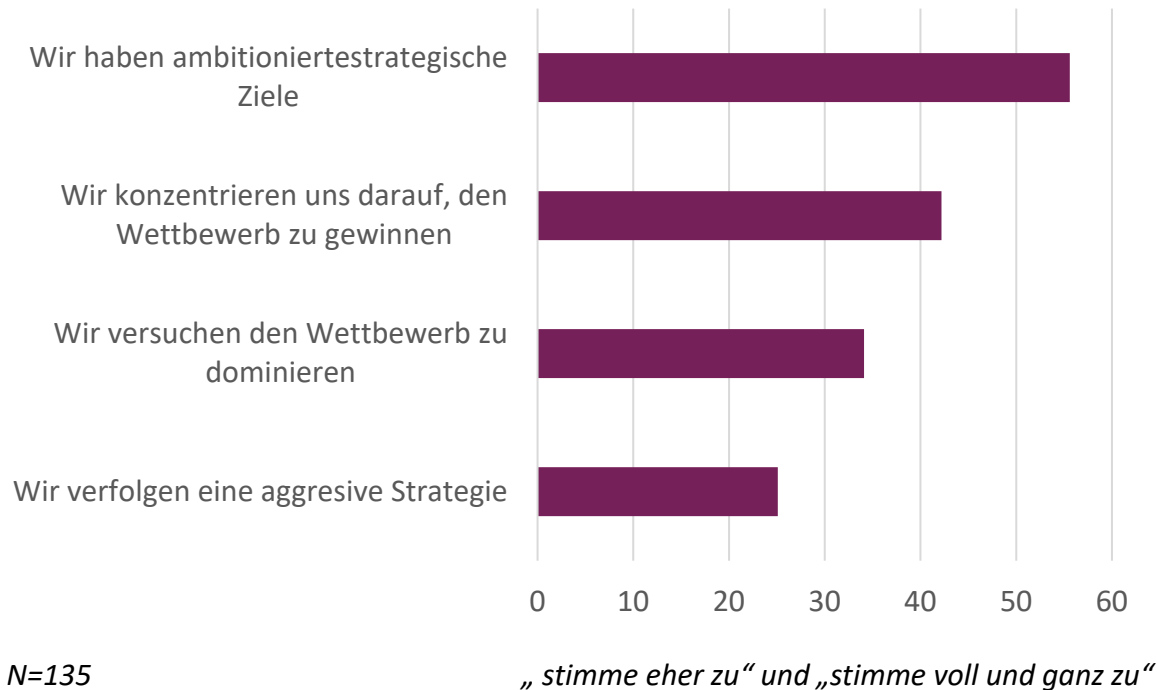
„trifft eher zu“ und „trifft voll und ganz zu“

Auch wenn Wertkettenmanagement zunehmend an Bedeutung gewinnt, so sind doch nur wenige Unternehmen dazu in der Lage, diese umfangreich zu koordinieren. Im Vergleich zu 2022 hat 2023 die Außenorientierung leicht abgenommen.

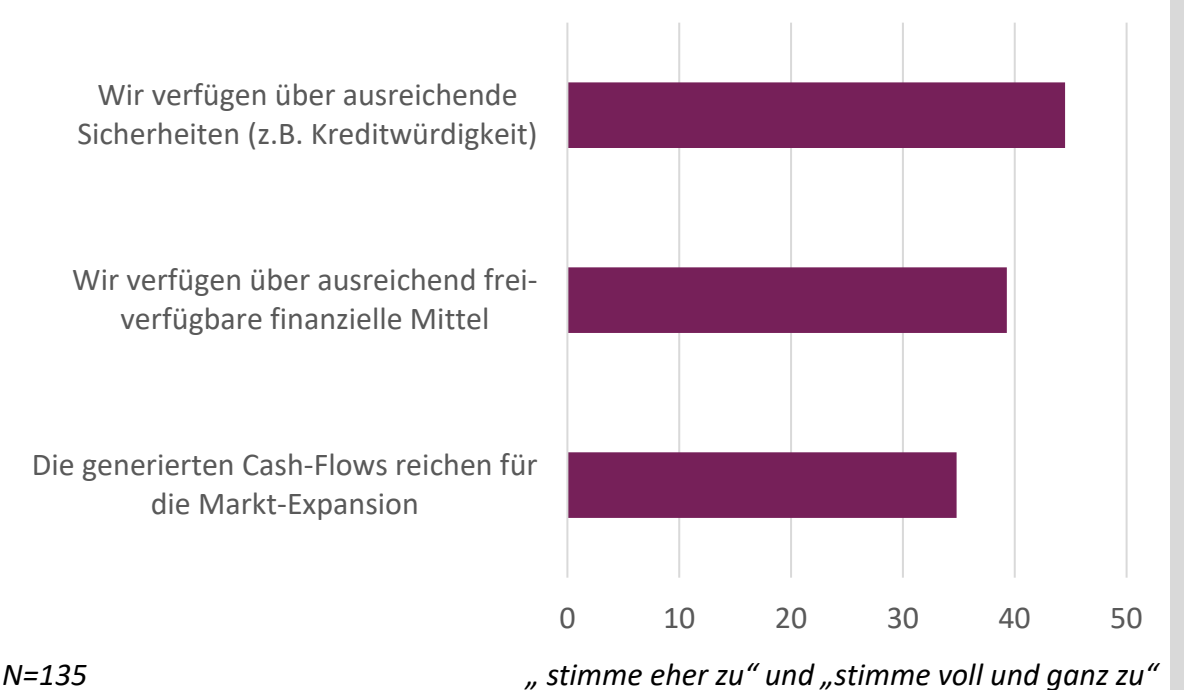


Etwa 40% der Unternehmen haben einen klaren „Strategischen Intent“, ohne dabei dominant aggressive Strategien zu verfolgen. Eben soviele Unternehmen haben entsprechende “Slack Resources” um diese ambitionierten Ziele zu verfolgen.

Frage: Im Vergleich zu den stärksten Wettbewerbern...
(in %)

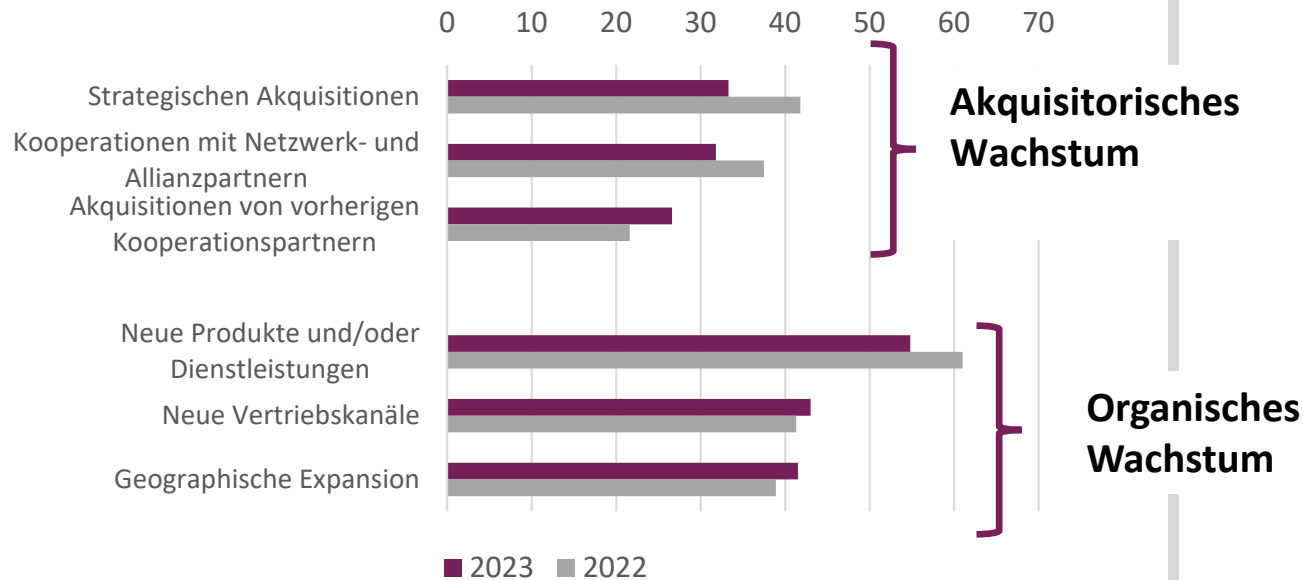


Frage: Unser Unternehmen... (in %)



Wie 2022 wachsen die befragten Unternehmen überwiegend organisch. In 2023 scheinen die strategischen Akquisitionen leicht zurückgegangen zu sein. Allerdings haben ca. 80% der Unternehmen bereits eine Akquisition durchgeführt.

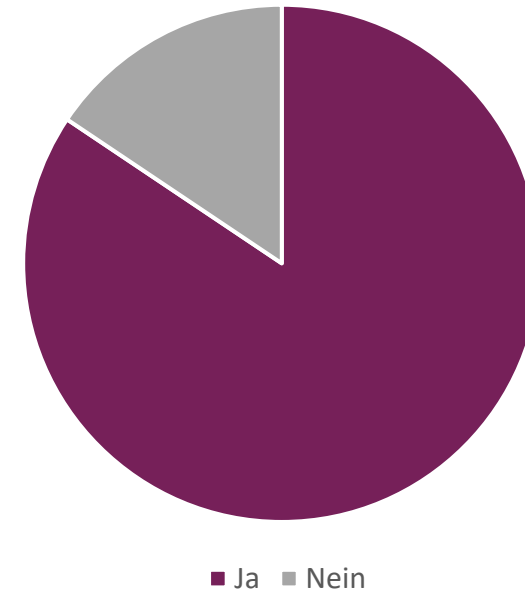
Frage: Ein signifikanter Teil unseres Wachstums stammt aus... (in %)



N=135

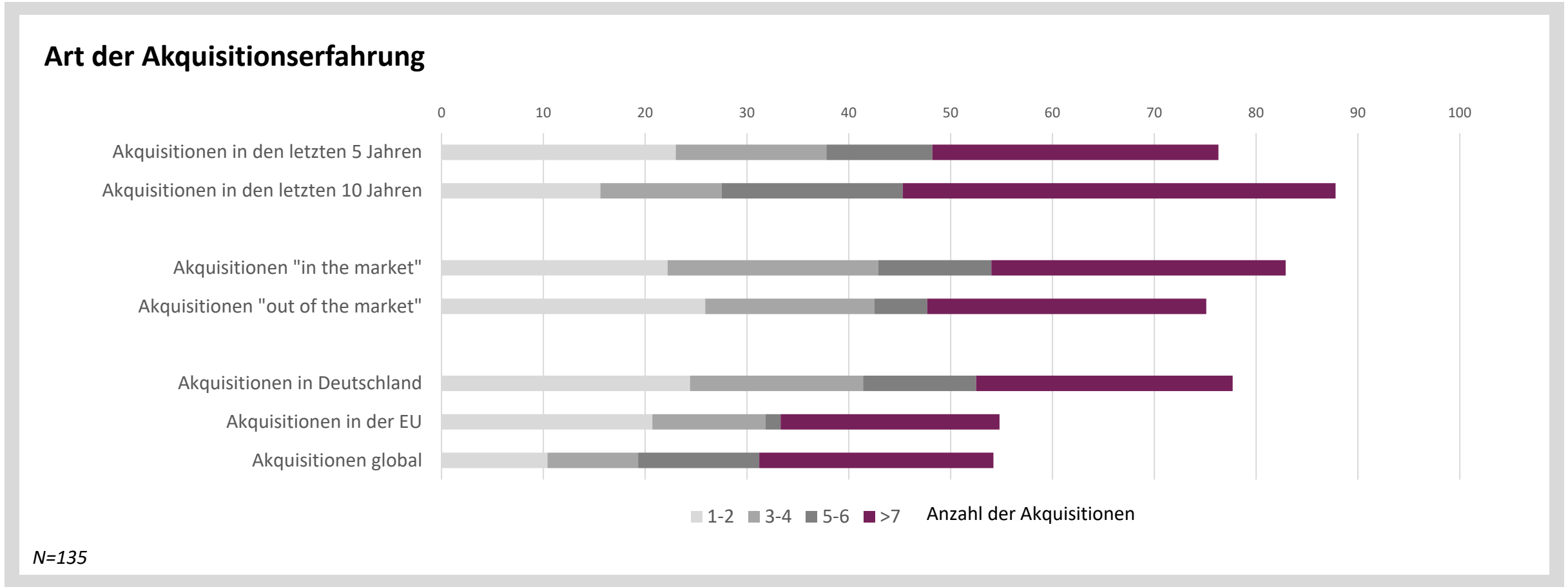
„stimme eher zu“ und „stimme voll und ganz zu“

Frage: Unser Unternehmen war bereits in eine Akquisition involviert... (in %)



N=135

Wie bei der Studie 2022 zeigt sich, dass die meisten Unternehmen eher “in the market” und innerhalb Deutschlands kaufen. Dies ist insbesondere bei den „Gelegenheitskäufern“ relevant und spiegelt ein konservatives Akquisitionsverhalten wider.



M&A werden aktiv als Wachstumsinstrument vom Mittelstand genutzt. Auch wenn die Polykrise der vergangenen Jahre das Akquisitionsgeschehen etwas eingebremst hat, können sich Unternehmen durch M&A veränderten Bedingungen anpassen.

TAKE AWAYS:

- **Das Wettbewerbsumfeld scheint intensiver geworden zu sein. Hier spielen vor allem Inflation und Energiepreise eine entscheidende Rolle.**
- **Viele Branchen sind von M&A Aktivitäten gekennzeichnet. Dies betrifft zahlreiche KMU, die ihr Wettbewerbsumfeld eigentlich eher als moderat aggressiv bezeichnen.**
- **Es sind vor allem die Komplexität des Branchenumfelds und die technologischen Entwicklungen, die KMU belasten.**
- **Obwohl KMU überwiegend organisch wachsen, spielen M&A eine zentrale strategisch bedeutende Rolle.**

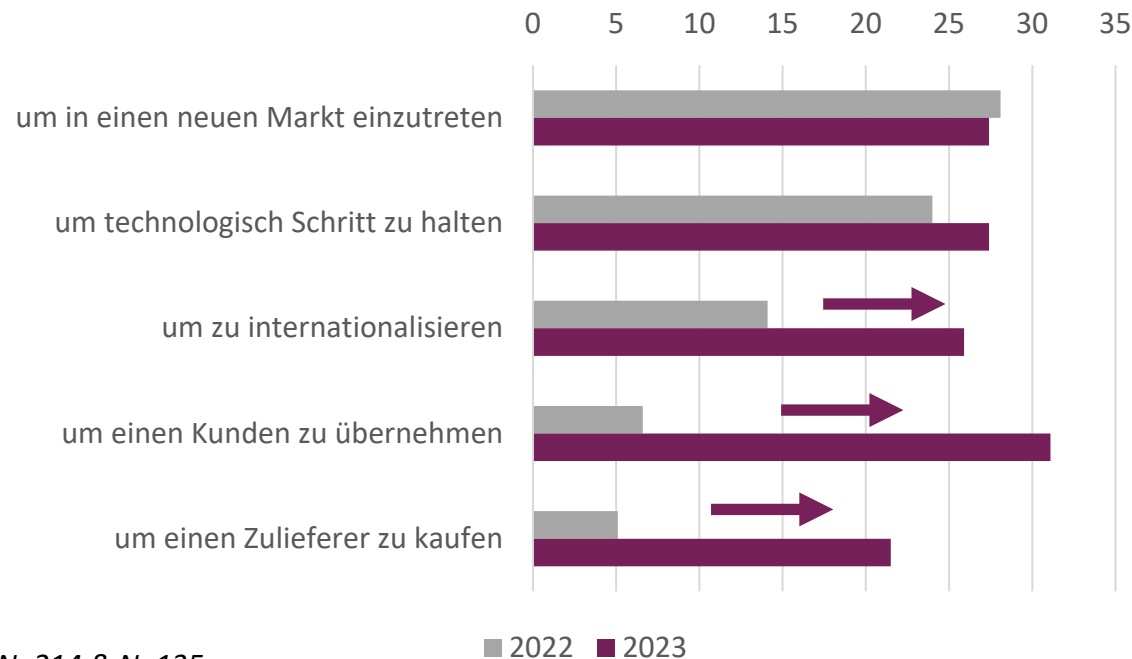
Shift and Change 2023 – Der BM&A Mittelstandstag

VORSTELLUNG DER STUDIENERGEBNISSE

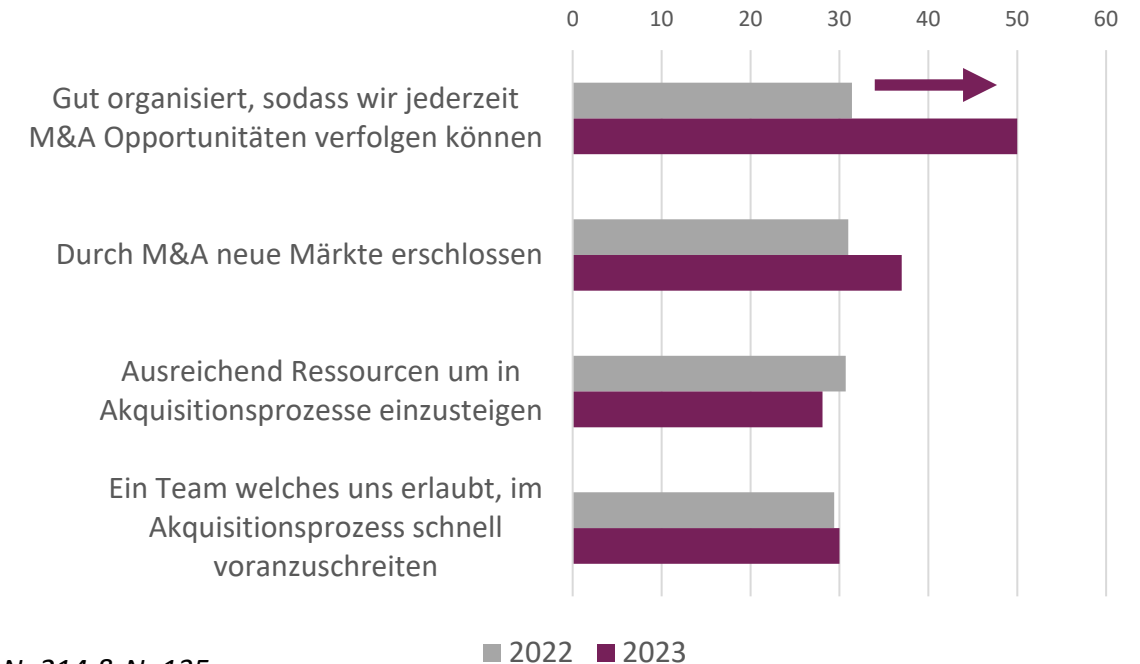
M&A MANAGEMENT IM MITTELSTAND

Es scheinen sich die Prioritäten von M&A im Vergleich zu 2022 verändert zu haben. Vertikale Integration hat an Bedeutung gewonnen. Darüber hinaus sind die Unternehmen deutlich selbstbewusster was M&A Opportunitäten betrifft.

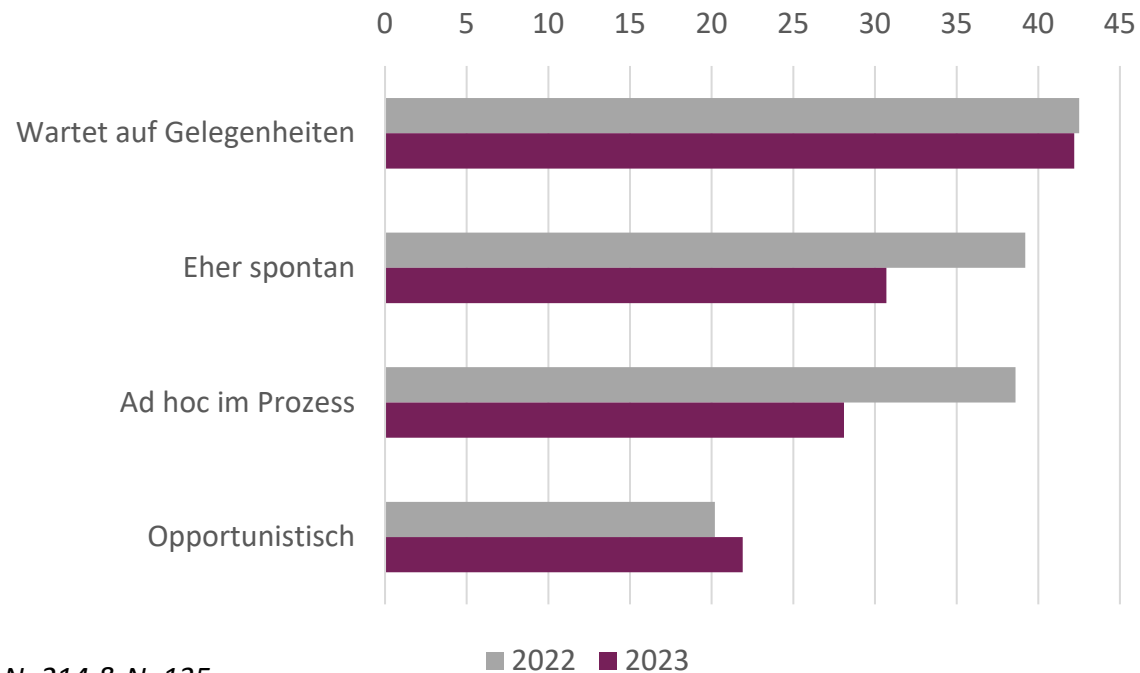
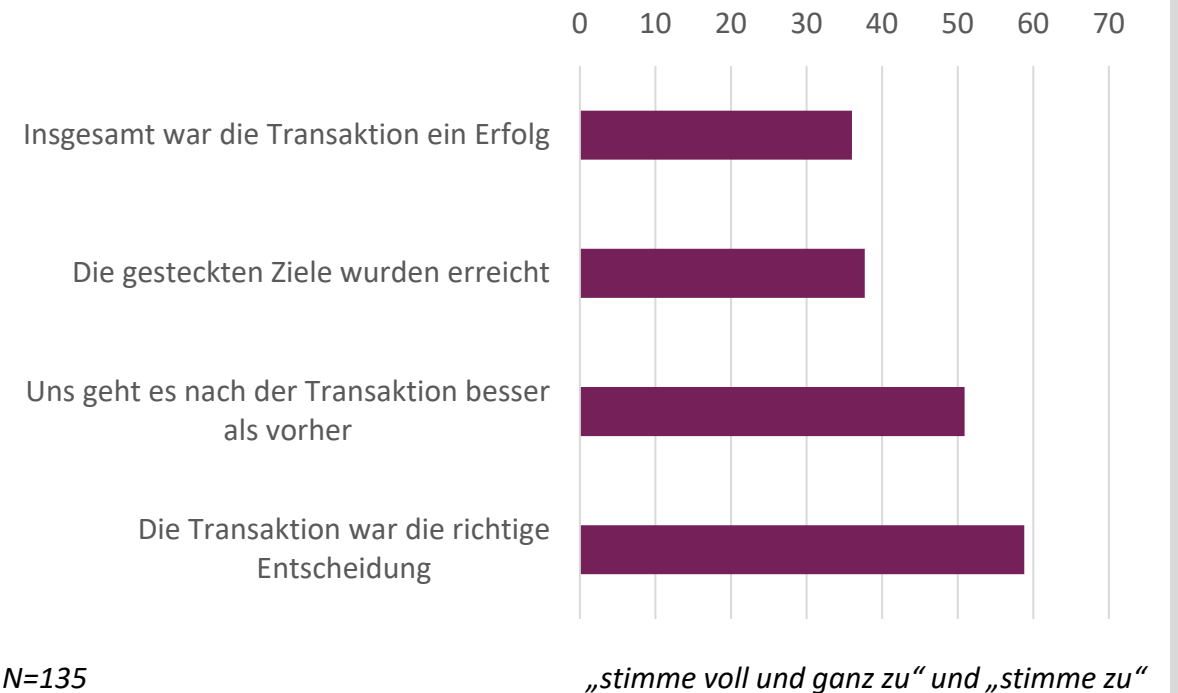
Frage: In den kommenden fünf Jahren werden wir eine Akquisition durchführen... (in %)



Frage: Hinsichtlich M&A ist/hat unser Unternehmen... (in %)

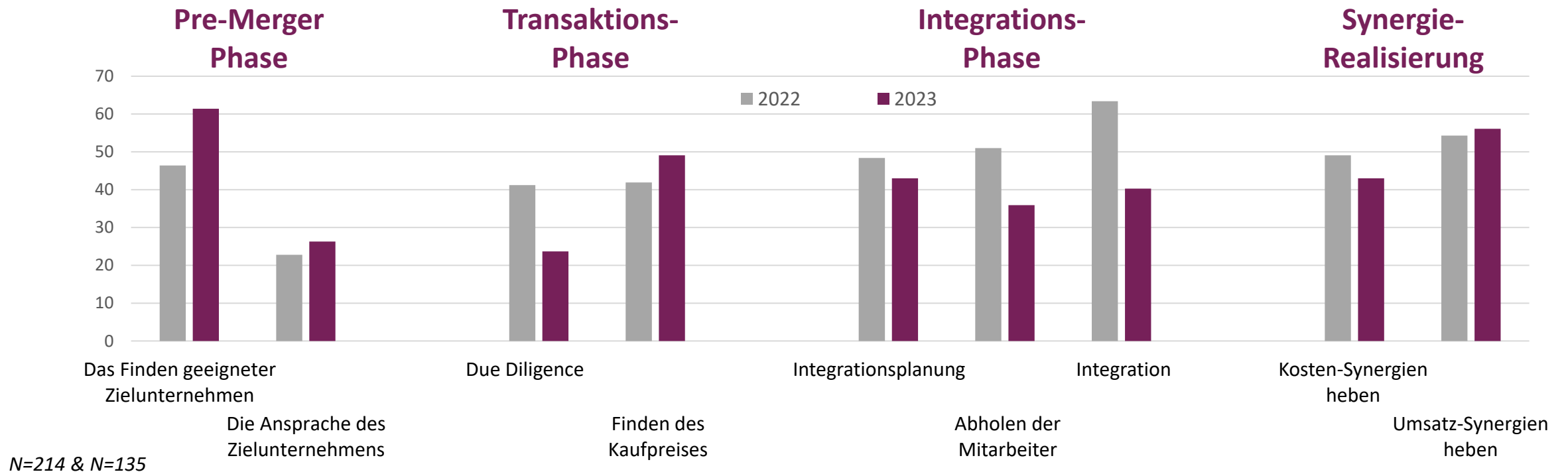


Wie bereits 2022 zeigt sich, dass der Mittelstand M&A eher reaktiv verfolgt. Trotz enttäuschender Ergebnisse in Bezug auf den Zielerreichungsgrad, werden sie von nahezu 60% als “richtige Entscheidungen” beurteilt.

Frage: Unser Unternehmen und M&A Aktivitäten... (in %)**Frage: Inwiefern stimmen Sie folgenden Aussagen zu? (in %)**

Zentrale Herausforderungen sind das Finden von Zielunternehmen und das Heben von Umsatz-Synergien. Die Integration erscheint sich von Covid Effekten zu erholen. Ähnliches zeigt sich in der Due Diligence, die besser beherrschbar erscheint.

Frage: Wo lagen für Sie die zentralen Herausforderungen entlang des M&A Prozesses? (in %)



Trotz aktiver Nutzung von Akquisitionen im Mittelstand zeigt sich, dass M&A Vorhaben eher passiv wahrgenommen werden. Hinsichtlich der Erfolgsbeurteilung von Transaktionen gibt es jedoch keine Unterschiede zu großen Käuferunternehmen.

TAKE AWAYS:

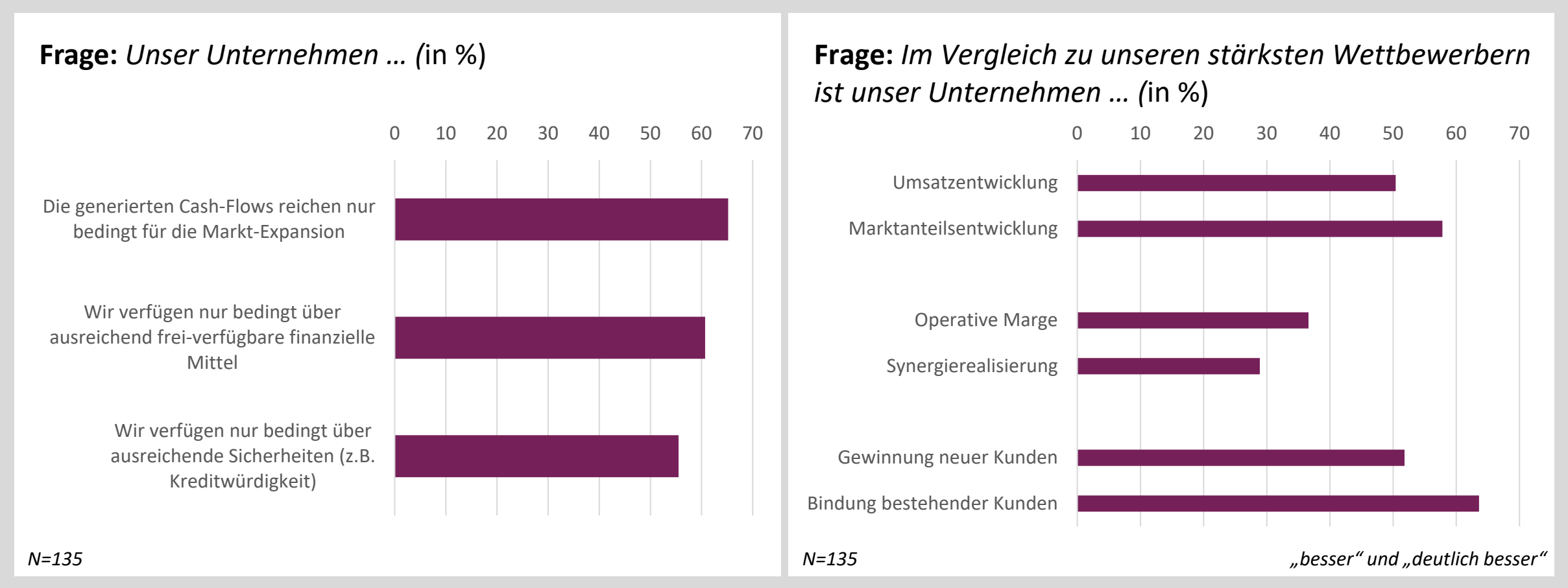
- **Die Strategische Stoßrichtung von M&A hat sich verändert. Vorwärts- bzw. Rückwärts-Integrationen sind wieder ein strategisches Thema.**
- **Der Mittelstand ist nicht selbstbewusst bei M&A und geht diese meist reaktiv bzw. opportunistisch an.**
- **Die zentralen Herausforderungen entlang des M&A Prozesses erholen sich von Covid-19 Einflüssen. So werden die Herausforderungen an die Integration und die Due Diligence als geringer beurteilt verglichen mit 2022.**
- **Das opportunistische Vorgehen des Mittelstands bei M&A zeigt sich auch darin, dass Target Screening als zentrale Herausforderung gesehen wird.**

Shift and Change 2023 – Der BM&A Mittelstandstag

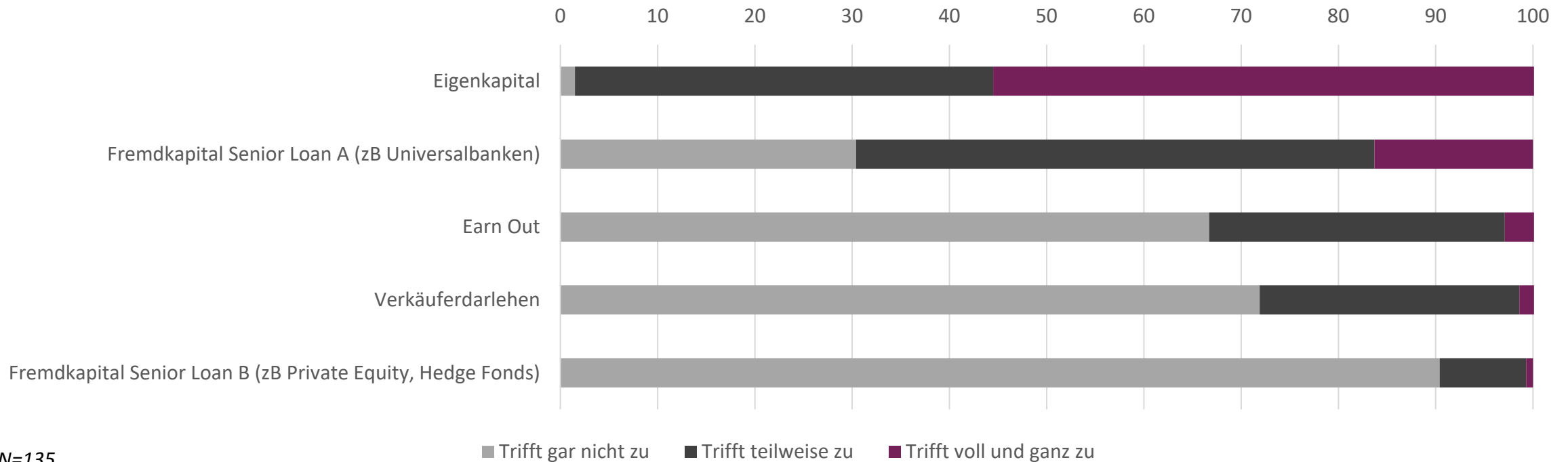
VORSTELLUNG DER STUDIENERGEBNISSE

FINANZIERUNG DES MITTELSTANDS

In der Tat steht der Mittelstand unter Druck das Wachstum zu finanzieren. Ein Grund liegt in der relativ niedrigen Effizienz. Die Balance zwischen ephemerer Profitabilität und unprofitablem Wachstum ist von zentraler Bedeutung.



Der Großteil der Unternehmen ist im Wesentlichen durch Eigenkapital und Fremdkapital von Universalbanken finanziert. Private Equity oder Hedge Fonds spielen eine nur untergeordnete Rolle bei den Mittelständlern.

Frage: Zur Finanzierung Ihres Unternehmens ... (in %)

Mittelständische Unternehmen stehen vor dem „Trade off“ zwischen Wachstum und Effizienz. So scheinen die Unternehmen zu wachsen, allerdings zeigen sich Defizite bei der Profitabilität, welche in relativ niedrigen Margen resultiert.

TAKE AWAYS:

- **Über die Hälfte der Unternehmen verfügt nur bedingt über ausreichende finanzielle Mittel, um Wachstum zu finanzieren .**
- **Der Mittelstand ist gut darin, neue Opportunities zu entwickeln und Kunden langfristig zu binden. Allerdings zeigt sich, dass die Unternehmen Schwächen bei der Realisierung von Synergien haben.**
- **Die Unternehmensfinanzierung setzt sich im Wesentlichen aus Eigenkapital und Fremdkapital (Senior Loan A) zusammen.**
- **Private Equity oder Hedge Fonds Finanzierungen spielen eine nur untergeordnete Rolle.**

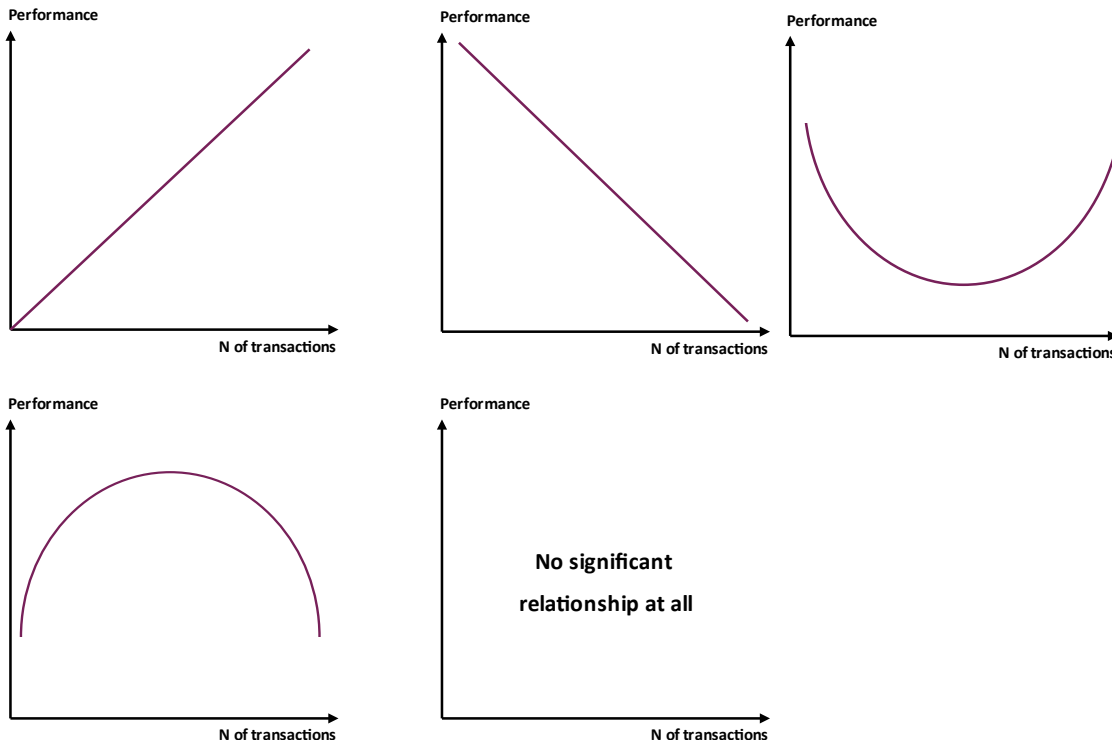
Shift and Change 2023 – Der BM&A Mittelstandstag

VORSTELLUNG DER STUDIENERGEBNISSE

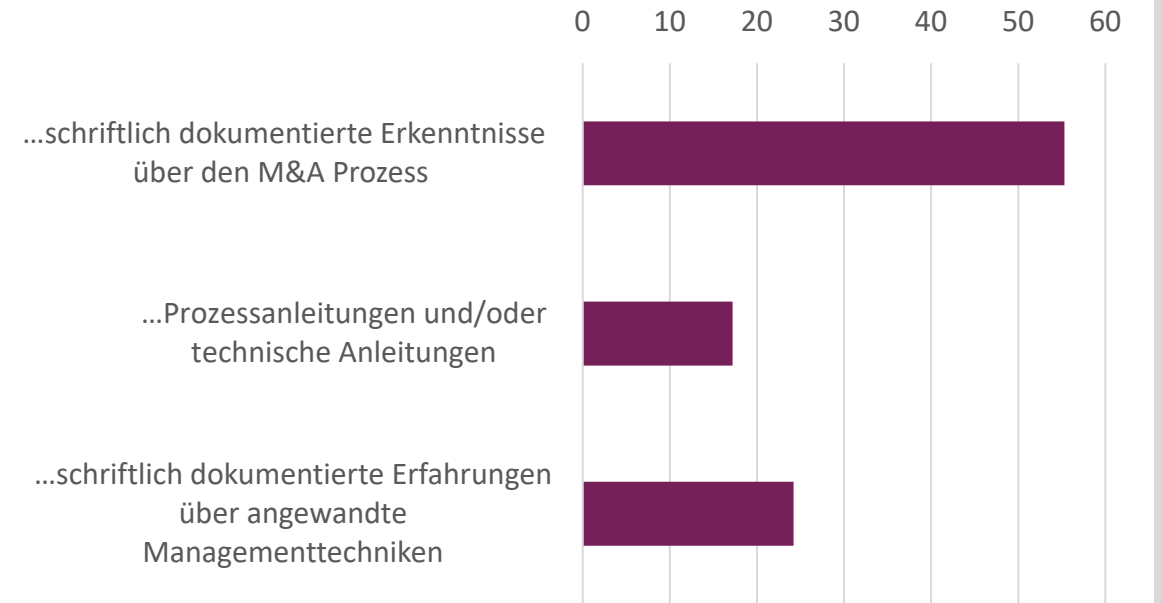
POST-MERGER INTEGRATION IM MITTELSTAND

Akquisitionserfahrung ist ein zweiseitiges Schwert. In der Tat ist nicht die Anzahl an vergangenen Transaktionen entscheidend, sondern das, was Unternehmen daraus machen. Akquisitionswissen kann z.B. „schriftlich festgehalten“ werden.

Akquisitionserfahrung, was bringt sie?



Frage: Wir verfügen über... (in %)

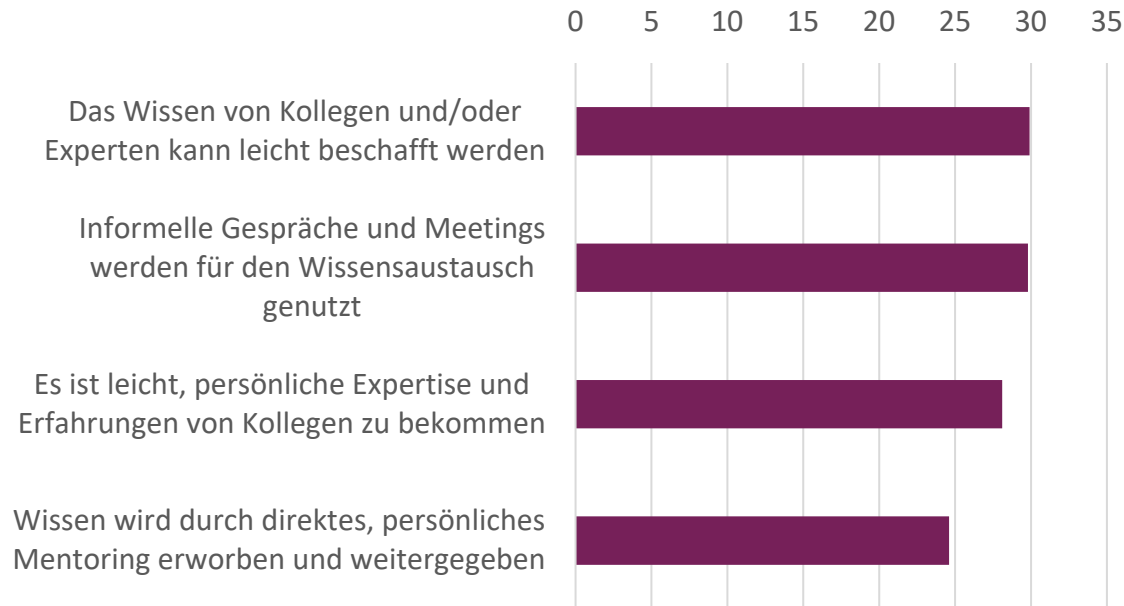


N=135

„trifft teilweise zu“ und „trifft voll und ganz zu“

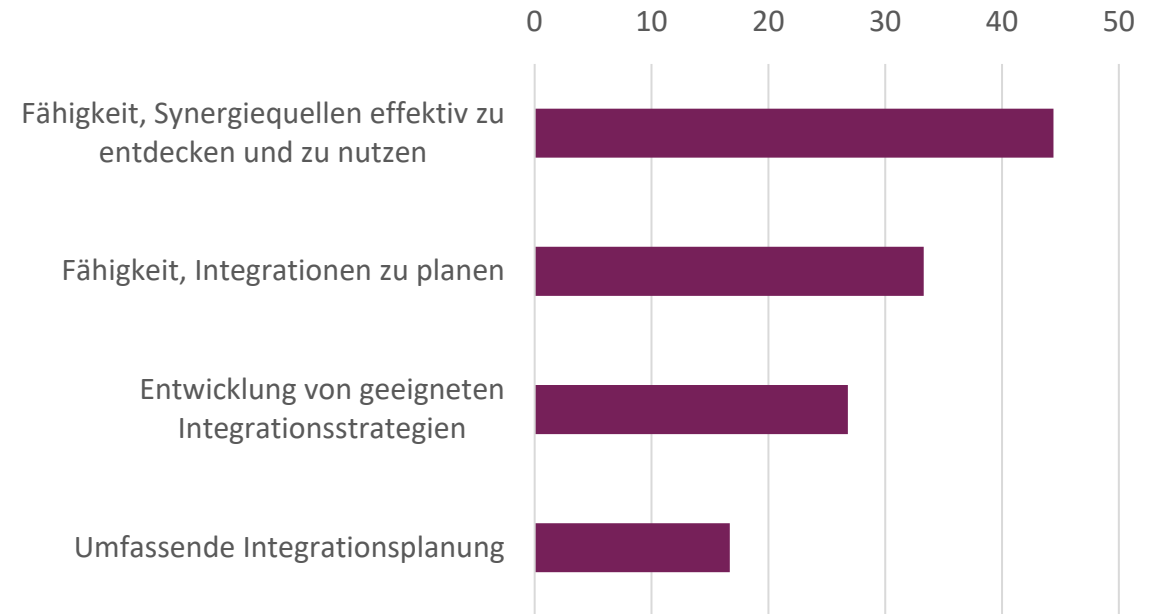
Akquisitionsspezifisches implizites Wissen ist nur bedingt organisationsweit transferierbar und schwer bündelbar. Dies wird noch durch den Umstand erschwert, dass die Integration meist eine dezentrale Aufgabe ist.

Frage: Inwiefern stimmen Sie zu folgenden Aussagen zu?
(in %)



N=135

Frage: Unser Unternehmen... (in %)

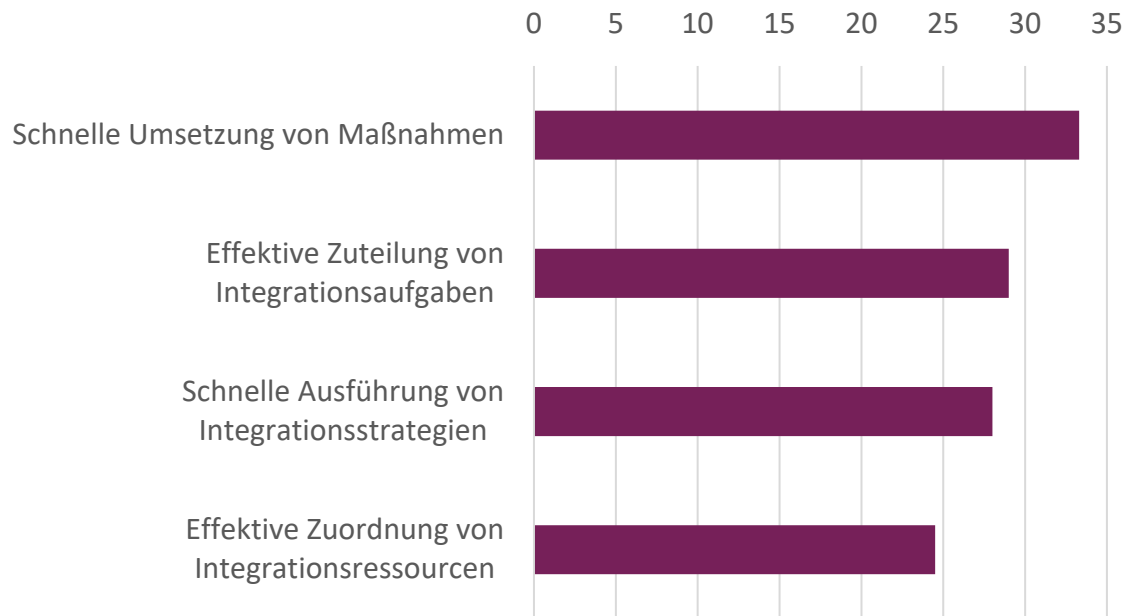


N=135

„teilweise versiert“ und „stark versiert“

Bei der Implementierung zeigt sich, dass viele Unternehmen zwar schnell, aber bei der Zuordnung von Aufgaben und Ressourcen nicht effektiv sind. Der Mittelstand tut sich auch mit dem Management von Unsicherheiten schwer.

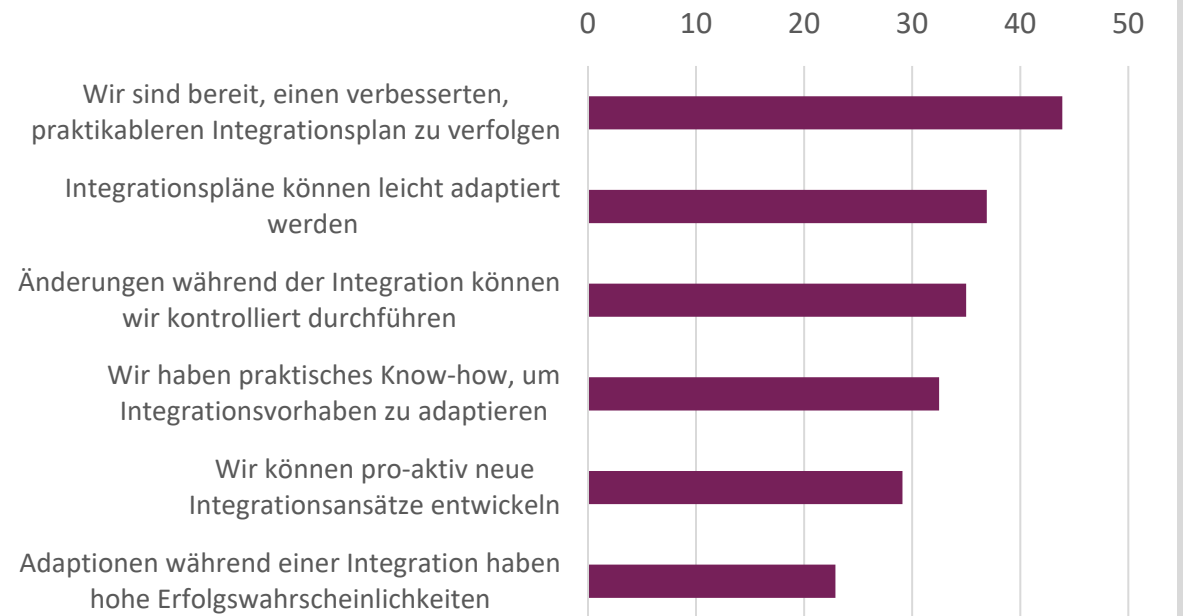
Frage: Unser Unternehmen... (in %)



N=135

„teilweise versiert“ und „stark versiert“

Frage: Unser Unternehmen... (in %)

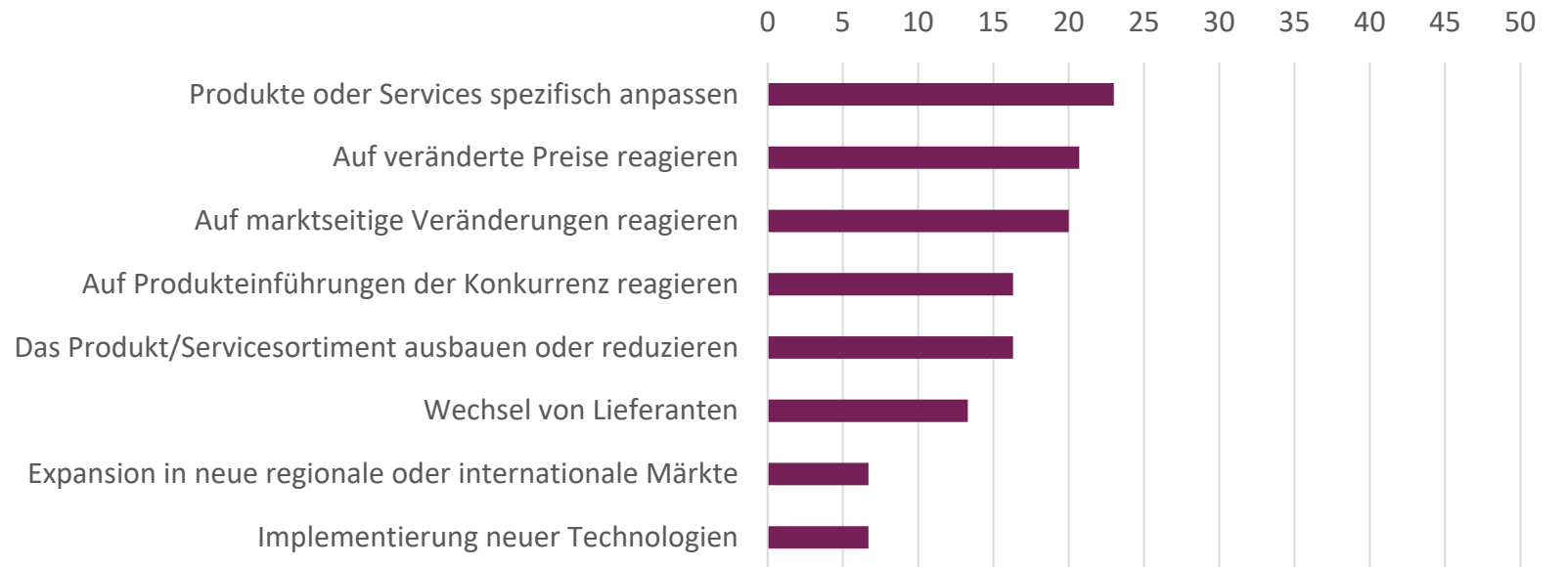


N=135

„trifft teilweise zu“ und „trifft voll und ganz zu“

Akquisitionen sind ein zentraler Mechanismus der strategischen Unternehmensentwicklung. In der Tat können Unternehmen durch M&A schnell wachsen und ihre Geschäftsmodelle umbauen. Dies bindet aber auch wertvolle Ressourcen.

Frage: *Unser Unternehmen kann die folgenden Handlungen schnell und mühelos durchführen: - ... (in %)*



N=135

„trifft voll und ganz zu“

Strategische Agilität:

- Ist zentral für Unternehmen, um sich schnell veränderten Bedingungen anzupassen.
- Akquisitionen reduzieren zunächst die Agilität, da wertvolle Ressourcen gebunden sind.
- Langfristig erhöhen vor allem „out of the market“ Transaktionen die Agilität.

Mittelständische Unternehmen verfügen über relativ wenig schriftlich festgehaltenes aber auch implizites Transaktions-wissen. Dies macht sich bei der Integrationsplanung und -Implementierung bemerkbar.

TAKE AWAYS:

- **M&A ist „Chefsache“ bei Mittelständischen-Unternehmen. Allerdings reduziert sich das Engagement der Geschäftsführung zunehmend während der Integration, wo vor Allem MitarbeiterInnen einzelner Funktionsbereiche oder Business Units aktiv werden.**
- **Akquisitionen und die damit verbundenen Aufgaben absorbieren das Management nachhaltig, was zunächst zu einer Reduzierung der strategischen Agilität führt.**
- **Wie bereits in der Studie 2022 zeigt sich auch in der Studie 2023, dass Akquisitionen langfristig helfen können, strategische Agilität zu entwickeln.**