

Familienunternehmen akquirieren Unternehmen anders

Frank-Christian Raffel*, Raffel GmbH Corporate Development, München

1. Einleitung

► Familienunternehmen faszinieren: Sie bilden das Rückgrat der deutschen und westeuropäischen Wirtschaft. Sie überleben Weltkriege, Enteignungen, Technologiesprünge und Generationswechsel verbunden mit Erbschaftsteuerlasten. Verantwortungsvolle Unternehmer und ihre Familien stehen mit ihrem privaten Vermögen für ihre unternehmerischen Entscheidungen ein. Ob fremd- oder inhabergeführt: sie „funktionieren“ völlig anders als Großunternehmen.

In letzter Zeit erfreut sich die Erforschung und erfolgsorientierte Gestaltung des interessanten Phänomens „Familienunternehmen“ steigender Beliebtheit, wie es in der Einrichtung von spezialisierten Lehrstühlen und den zunehmenden Veröffentlichungen zu den Besonderheiten dieser Unternehmensform zum Ausdruck kommt¹. Wissenschaftliche und praxisorientierte Veröffentlichungen zum strategischen M&A-Management von Familienunternehmen sind jedoch sehr rar. Dabei bedient sich das Akquisitionsmanagement in Familienunternehmen zwar grundsätzlich der gleichen Methoden und Instrumente wie das der Großunternehmen – die inhaltliche Ausprägung, also die konkrete Gestaltung des M&A-Managements jedoch muss in Familienunternehmen in vielen Phasen des strategischen Akquisitionsprozesses deutlich anders als bei Großunternehmen vorgenommen werden.

Der vorliegende Beitrag enthält einige Erfahrungswerte aus der Begleitung und Prägung einer Vielzahl erfolgreicher strategischer Projekte in Familienunternehmen. Er soll zu einer nachhaltigen und umfassenden Diskussion zur Praxis des erfolgreichen Akquisitionsmanagements in Familienunternehmen anspornen.

2. Einfluss der Merkmale von Familienunternehmen auf das strategische Akquisitionsmanagement

Zunächst werden einige ausgewählte typische Merkmale von Familienunternehmen skizziert (2.1), um dann die Implikationen daraus für das strategische Akquisi-

tionsmanagement von Familienunternehmen abzuleiten (2.2).

2.1 Ausgewählte typische Merkmale von Familienunternehmen

Bei der Erfassung relevanter charakteristischer Merkmale von Familienunternehmen geht es weniger um die Diskussion von „Größenklassen“ nach Umsatz oder Beschäftigtenzahlen, denn unter den Familienunternehmen existieren auch international agierende größere Unternehmen wie Miele, Würth, Viessmann, Rittal etc. mit Milliardenumsätzen. Für Familienunternehmen charakteristisch sind vielmehr die Eigentumsverhältnisse und die daraus resultierenden Führungs-, Kultur- und Organisationsmerkmale².

Mit folgenden ausgewählten Merkmalen unterscheiden sich Familienunternehmen von Publikumsgesellschaften:

- Die Eignerinteressen bei Familienunternehmen sind personifiziert und setzen sich sowohl bei inhaber- als auch bei fremdgeführten Familienunternehmen durch.
- Familienunternehmen haben eine langfristige, häufig generationenübergreifende Ausrichtung mit einem entsprechend langfristigen Investitionshorizont.
- Strategische Entscheidungen beeinflussen das Rendite- / Risikoprofil eines Großteils des Vermögens der Entscheidungsträger.
- Kurz- und langfristige Renditeziele sind in der Regel wichtiger als die Steigerung des Unternehmenswertes.

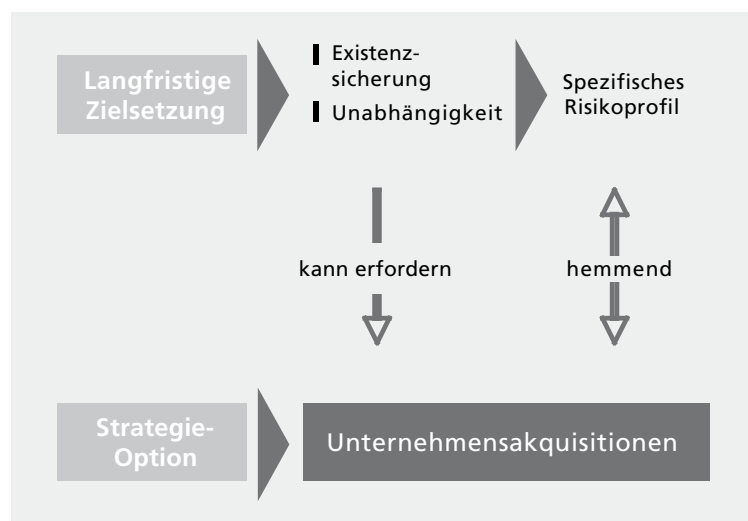
* Autorenkontakt: fcr@raffel-cd.de

1 Vgl. hierzu stellvertretend für andere Veröffentlichungen das umfassende Werk von Hennerkes, Die Familie und ihr Unternehmen, 2004.
2 Vgl. zu der Definition von Familienunternehmen Klein, Familienunternehmen, 2. Aufl. 2004 oder Hennerkes, Die Familie und ihr Unternehmen, 2004, S. 16 ff.

Die genannten Merkmale sind auch für die wesentlichen Stärken von Familienunternehmen ursächlich, die aus einer hohen Entscheidungsgeschwindigkeit, der schon sprichwörtlichen Flexibilität und einer traditionell hohen Innovationskraft bestehen. Familienunternehmen sind alles andere als „langweilig“; sie sind vielmehr besonders dynamisch. So hat z.B. Würth ein sagenhaftes Wachstum realisiert und bisher rund 50 Unternehmen akquiriert, Rittal hat eine Branche industrialisiert, Vaillant hat mit Hepworth einen relativ großen internationalen Wettbewerber übernommen und erfolgreich integriert und Knorr-Bremse hat über internationale Unternehmensakquisitionen eine Branche restrukturiert.

Abb. 1 | Dilemma: Erforderung und Hemmung von Akquisitionen durch langfristige Zielsetzungen

Quelle: Eigene Darstellung



2.2 Familienunternehmen agieren in einem besonderen strategischen Spannungsfeld

Mit Recht verfolgen Familienunternehmen das Ziel einer möglichst weitgehenden Unabhängigkeit, da mit einem Verlust der Unabhängigkeit wesentliche Stärken des Unternehmens – z.B. hinsichtlich der Entscheidungsgeschwindigkeit – geschwächt werden würden. Beispiele für den Untergang von einst erfolgreichen Familienunternehmen nach der Kontrollübernahme durch familienfremde „Stakeholder“ existieren genügend.

Auch müssen Familienunternehmen ein besonderes Augenmerk auf den langfristigen Existenzertand des Unternehmens legen, da in den meisten Fällen ein Verkauf des Unternehmens nicht in Betracht kommt. Ausnahmen davon (z.B. Boss, Hexal, Illbruck) sind meist durch spezifische Herausforderungen in den jeweiligen Industrien oder durch Nachfolgefragen begründet.

Zusammen mit dem häufig nur eingeschränkten Zugang zu den Kapitalmärkten folgt aus den oben nur knapp skizzierten Rahmenbedingungen ein besonders anspruchsvolles strategisches Spannungsfeld für viele Familienunternehmen:

- Bei den gegebenen Globalisierungs- und Konzentrationstrends muss auch ein Familienunternehmen zur langfristigen Existenzsicherung wirksame strategische Entwicklungsprogramme umsetzen, die aufgrund der steigenden Veränderungsdynamik und den damit einhergehenden Zeitfenster-Kontraktionen verstärkt Unternehmensakquisitionen beinhalten werden.
- Auf der anderen Seite gehört zur Wahrung der Unabhängigkeit eine besondere Sensibilität für unter-

nehmerische Risiken, weshalb eine Strategieoption „Akquisition“ – mit Recht – sehr genau abgewogen werden muss.

Es erscheint paradox: Für Familienunternehmen ist eine Unternehmensakquisition ein besonders riskantes Unterfangen, sie zu unterlassen kann jedoch noch riskanter sein (vgl. Abb. 1). In diesem strategischen Dilemma sind die vielen Diskussionen im Gesellschafterkreis von Familienunternehmen zum Thema „Akquisitionsstrategie“ begründet.

Im „Akquisitions-Hype“ Ende des vergangenen Jahrhunderts unterlagen auch einige Familienunternehmen einer Selbstüberschätzung. Aufgrund von Akquisitionen ist z.B. Klöckner-Moeller in eine Situation geraten, in der die Eigentümerfamilie zu einem Bruchteil des ursprünglichen Firmenwertes verkaufen musste. Rinol wurde aufgrund von zu vielen nicht integrierten Akquisitionen zu einem handfesten Sanierungsfall, bei dem nun Finanzinvestoren das Heft in der Hand haben.

In vielen weiteren, häufig weniger spektakulären Fällen haben Akquisitionen von kleineren und mittleren Familienunternehmen soviel Geld verschlungen, dass eine Insolvenz drohte oder sogar unvermeidbar wurde. Im Zuge der dann erforderlichen massiven Restrukturierung sind regelmäßig die vor der Akquisition deutlich überschätzten Synergiepotenziale erkennbar.

Familienunternehmen stehen hinsichtlich strategischer Akquisitionen vor besonderen Herausforderungen, und diese Herausforderungen müssen sie mit den ihnen typischen Stärken bewältigen.

3. Gestaltung des Akquisitionsmanagements bei Familienunternehmen

Aufgrund der Merkmale des Familienunternehmens müssen hier etwaige Akquisitionsoptionen noch besser vorbereitet und die Integration noch besser umgesetzt werden als bei anderen Unternehmen. Dieser Leitlinie folgend wird zunächst ein kurzer Überblick über die typischen Phasen des Akquisitionsmanagements gegeben (3.1), um dann einige spezifische Inhalte in den Phasen „Strategieformulierung“ (3.2), „Objektsuche und -prüfung“ (3.3) und „Integration“ (3.4) aufzuzeigen.

3.1 Überblick über die Phasen des Akquisitionsmanagements

Es klingt wie eine Binsenweisheit, ist aber im Unternehmensalltag längst nicht selbstverständlich: Vor jedem Akquisitionsvorhaben muss eine Unternehmensstrategie stehen, in der verschiedene unternehmensstrategische Optionen bewertet und mit Prioritäten versehen wurden. Aus den unternehmensstrategischen Zielsetzungen wird die Akquisitionsstrategie abgeleitet – denn auch Unternehmensakquisitionen sind lediglich „Mittel zum Zweck“, nämlich um eine Unternehmensstrategie umzusetzen.

Somit lässt sich das strategische Akquisitionsmanagement in vier Phasen unterteilen:

1. Strategieformulierung
2. Objektsuche und -prüfung
3. Transaktionsdurchführung
4. Integration

In diesen Phasen interessieren hier insbesondere spezifische inhaltliche Anforderungen und Abweichungen bei Familienunternehmen. Mit anderen Worten: In welchen Phasen des Akquisitionsmanagements müssen die Besonderheiten von Familienunternehmen Berücksichtigung finden?

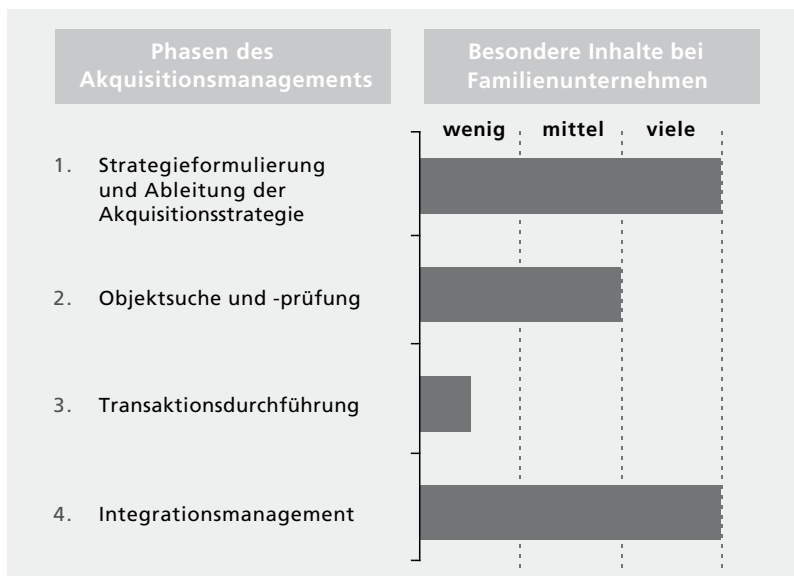
Abbildung 2 zeigt den Grad der inhaltlichen Besonderheiten einzelner Phasen des Akquisitionsprozesses bei Familienunternehmen, wie er in vielen Praxisfällen immer wieder ersichtlich wurde. Demnach weichen die Inhalte der Strategieformulierung, der Objektsuche und -prüfung und der Integration von denen bei Großkonzernen ab. Die Transaktionsdurchführung hingegen, die insbesondere aus der Vertragsverhandlung und Vertragsgestaltung besteht, ist weitgehend vergleichbar, weshalb diese Phase in den folgenden Abschnitten nicht weiter beleuchtet wird.

3.2 Strategieformulierung in Familienunternehmen

Mit einem strategischen Plan sind nicht die häufig vorhandenen Mittelfristpläne gemeint, in denen Umsatz und Absatz nach vorne geplant werden. Vielmehr ist auf Basis der vorhandenen Strukturen und Entwicklungen auf den Absatz- und Beschaffungsmärkten, den relevanten Technologiefeldern und dem Wettbewerbsumfeld der angestrebte Unternehmens-Fixpunkt in der Zukunft kreativ zu gestalten. Nur so werden die immer häufiger notwendigen Strukturveränderungen im eigenen Geschäftsmodell offensichtlich. Anschließend sind geeignete Optionen und Wege zur Erreichung dieses strategischen Fixpunktes zu erarbeiten, zu bewerten und auszuwählen.

Abb. 2 | Schematischer Grad der inhaltlichen Besonderheiten des Akquisitionsmanagements in Familienunternehmen

Quelle: Eigene Darstellung



Dieses „Standard-Strategiehandwerk“ ist in vielen Familienunternehmen keine Selbstverständlichkeit, da vielfach zwar eine Strategie implizit vorhanden, aber nicht explizit formuliert und dokumentiert ist.

Aus der nicht formell institutionalisierten Strategiearbeit und einer lediglich impliziten Handhabung von Strategien können verschiedene Schwächen resultieren, z.B.

- Nicht alle relevanten Markt- und Wettbewerbsinformationen fließen in den Strategieprozess ein.
- Das Kreativitätspotenzial der Führungskräfte wird nicht voll genutzt.
- Nicht alle relevanten strategischen Optionen werden berücksichtigt.

Akquisitionsvorhaben müssen zwingend zu einer deutlichen Verbesserung der Wettbewerbskraft führen. Ob nun über Kosten-, Markt- oder Leistungssynergien: Es muss eine spezifische und konkret benannte strategische Lücke mit der verfolgten Akquisition geschlossen werden. Dazu muss sich die Akquisitionsoption im Vergleich mit anderen strategischen Optionen über geeignete Bewertungsverfahren behaupten, wie dieses exemplarisch in Abbildung 3 veranschaulicht ist.

Dabei ist natürlich die Auswahl und Gewichtung der Bewertungskriterien von entscheidender, ja strategischer Bedeutung. Neben Kriterien wie Ressourcenbedarf, Größe des Zeitfensters, Wirtschaftlichkeit etc. spielt in Familienunternehmen noch ein weiteres Kriterium eine sehr gewichtige Rolle: die Identifikation der Eigner mit dem Vorhaben. Denn sie sind es, die letztlich die finanziellen Ressourcen aufbringen und das Risiko, das mit einer Strategieoption verbunden ist, tragen. Eine Wirtschaftlichkeitsberechnung unter Einbeziehung von Finanzierungsalternativen für die Strategieoptionen sollte eine Selbstverständlichkeit darstellen.

Erst auf Basis dieser strategischen Überlegungen sollten dann die üblichen Such-Kriterien für potenzielle Akquisitionsojekte wie Sitz, Branche, Marktposition, Technologieposition, Größe, Eigentümerstruktur etc. gebildet werden.

3.2 Objektsuche und -prüfung im Akquisitionsprozess

Zur Reduktion des Akquisitionsrisikos ist bereits vor der Transaktion eine möglichst fundierte Abschätzung der Integrierbarkeit des Objektes und der Synergiepotenziale notwendig.

Dazu bietet sich die Durchführung einer Commercial Due Diligence (Kombination aus „Strategischer Due Diligence“ und „Organisatorischer Due Diligence“) an. Neben der finanziellen und der rechtlichen Due Diligence, die inzwischen zum Standard-Instrumentarium bei Akquisitionen gehören, zielt die Commercial Due Diligence (CDD) auf die realwirtschaftliche Konfiguration des Geschäftsmodells des Akquisitionsobjektes. In ihr werden neben den relevanten Rahmenbedingungen, der Marktattraktivität sowie der wettbewerbswirksamen Ausrichtung auch die Führungsorganisation und Führungskultur des Akquisitionsobjektes überprüft (vgl. Abb. 4). Wesentlich ist dabei, dass bereits parallel zur „Prüfung“ auch erste grobe Gestaltungsoptionen für die Post-Merger-Phase entwickelt werden. Insofern muss eine CDD sowohl eine prüfende als auch eine gestalterische Komponente aufweisen.

Das Instrument CDD ist für Familienunternehmen aufgrund des für sie relativ höheren Risikos einer Akquisition besonders wichtig, da sich ein Familienunterneh-

Abb. 3 | Exemplarisches Tableau strategischer Lücken

Quelle: Eigene Darstellung

Konkrete strategische Lücke, z. B.	Bewertung der Strategieoptionen, z.B.		
	Eigenentwicklung	Kooperation	Akquisition
Nachteilige regionale „weiße Flecken“	O	+	O
Unzureichendes Beschaffungsvolumen	-	-	-
Neue Technologie wird nicht beherrscht	O	+	++
Unzureichende Sortimentsstruktur			
...			

Abb. 4 | Überblick über Prüfungsfelder der Commercial Due Diligence

Quelle: Eigene Darstellung



men ein Scheitern einer relativ großen Akquisition nicht leisten kann.

Gängige Praxis in Familienunternehmen besteht dagegen in einem Verzicht auf eine CDD, da diese mit einem erhöhten Aufwand im Vorfeld einer Transaktion einhergeht. Dabei werden in einer CDD nicht nur für die Verhandlung relevante Informationen und weitere Risiken ermittelt. Die Synergiepotenziale können auch realistischer abgeschätzt werden, wodurch die wirtschaft-

liche Obergrenze des Kaufpreises maßgeblich beeinflusst wird.

3.3 Integration der Akquisition in das Familienunternehmen

So wichtig die Integrationsphase ist, so häufig wird ihre Bedeutung insbesondere von akquisitionsunerfahrenen Unternehmen unterschätzt. Die inhaltliche Ausprägung des Akquisitionsmusters und des Vorgehens bei der Integration³ müssen die besonderen Merkmale von Familienunternehmen berücksichtigen, damit die Integration den gewünschten Erfolg erbringt. Auf der anderen Seite ist zum Teil festzustellen, dass einige der operativen Stärken von Familienunternehmen gerade für Integrationsvorhaben nicht förderlich sind.

Familienunternehmen bewältigen anstehende Herausforderungen in der Regel mit „Bordmitteln“. Die Integration einer (relativ zum akquirierenden Unternehmen) größeren Akquisition gehört jedoch – ähnlich wie Restrukturierungen in der Krise – zu denjenigen speziellen Situationen in der Entwicklung eines Unternehmens, die sich kaum ohne spezialisierte Stäbe oder Hinzuziehung externer Ressourcen erfolgreich bewältigen lassen. Denn gerade bei anspruchsvollen Synergiezielen und dem damit einhergehenden notwendigen hohen Integrationsgrad sind umfangreiche und komplexe Gestaltungs- und Umsetzungsarbeiten notwendig, die einen Großteil der Kapazität der beteiligten Fach- und Führungskräfte beider zumeist ohnehin schlank ausgestatteter Unternehmen beanspruchen. Eine Integration beinhaltet zudem bekanntlich ein hohes Konfliktpotenzial, weshalb eine nachhaltige Moderation und Konfliktbewältigung auf mehreren Führungsebenen notwendig ist. Dagegen ist in der Praxis feststellbar, dass die Integration nach erfolgtem Deal zum Teil auf eine bloße Verantwortungszuweisung beschränkt bleibt und so die erhofften Synergien nicht realisiert werden.

Auch aus inhaltlicher Perspektive muss das Integrationskonzept die spezifischen Stärken von Familienunternehmen berücksichtigen. Die neu gestalteten oder erweiterten Führungsstrukturen und Führungsprozesse dürfen die hohe Entscheidungsgeschwindigkeit und

flexibilität des Unternehmens nicht beeinträchtigen. Die Führungsorganisation muss zum Charakter des Familienunternehmens passen, weshalb die für Großkonzerne durchaus zielführenden Lösungen hier häufig dysfunktional wären.

4. Zusammenfassung

Aus den Merkmale und Eigenschaften von Familienunternehmen resultieren wettbewerbswirksame Stärken. Diese Eigenschaften beeinflussen das strategische Akquisitionsmanagement unmittelbar:

- Langfristige strategische Ziele von Familienunternehmen, aus denen sich auch die Akquisitionsziele ableiten (sollten), sind häufig andere als bei Großunternehmen.
- Aufgrund des für Familienunternehmen mit einer Akquisition hinsichtlich der langfristigen Ziele (z.B. Wahrung der Unabhängigkeit) verbundenen relativ höheren Risikos gewinnt die eingehende Prüfung des Geschäftsmodells und der Organisation (Commercial Due Diligence) des Akquisitionsobjektes eine sehr hohe Bedeutung.
- Das Integrationsmuster muss die wettbewerbsrelevanten Merkmale des Familienunternehmens berücksichtigen und unterstützen.

Noch mehr als für andere Unternehmen gilt für Familienunternehmen, dass Akquisitionen keineswegs eine Art „unternehmerisches Abenteuer“ darstellen. Sie sollten aufgrund des ihnen immanenten Risikos nur dann angegangen werden, wenn sie strategisch notwendig sind.

Viele Beispiele zeigen jedoch: Richtig umgesetzt und integriert können Akquisitionen auch Familienunternehmen zu überlegenen Wettbewerbspositionen und Renditen verhelfen. ■

³ Vgl. zu Mustern und Prozessen von Integrationen stellvertretend Gerds, Schewe, Post Merger Integration, 2. Aufl. 2006 oder Wirtz, Mergers & Acquisitions Management, 2003. Ein unveröffentlichtes Diskussionspapier zum Vorgehen beim Integrationsmanagement kann bei rcd@raffel-cd.de abgerufen werden.