

Christoph Achenbach, Peter Englisch,
Andreas Hack

Finanzierung und Beteiligungen von Familienunternehmen

Ergebnisse der Studie

INTES Institut für Familienunternehmen

WHU
Otto Beisheim School of Management

Burgplatz 2
56179 Vallendar

Telefon: 0261 6509-331

Telefax: 0261 6509-339

fu@whu.edu
www.whu.edu/fu

Vallendar, 2009

Finanzierung und Beteiligungen von Familienunternehmen

Ergebnisse der Studie

von Christoph Achenbach, Peter Englisch und Andreas Hack

1. Zusammenfassung der Ergebnisse

Die Ausgangsfragestellung der Studie lautet, ob sich die Finanzierungssituation und das Beteiligungsverhalten von Familienunternehmen im Zuge der Wirtschafts- und Finanzkrise verändert haben. Die wichtigsten Ergebnisse lauten wie folgt:

- Die Familienunternehmer sind nach wie vor sehr zufrieden mit ihrer Finanzierungssituation.
- Die Bedeutung des Themas Kapitalbeschaffung hat in den letzten Jahren zugenommen.
- Eine Flexibilität bei der Inanspruchnahme von Finanzierungsmitteln ist das wichtigste Kriterium bei der Auswahl des Finanzierungspartners.
- Abseits der Hausbanken kommen für Familienunternehmen zunehmend andere Finanzierungspartner in Betracht. Insbesondere gibt es eine erhöhte Bereitschaft, Beteiligungskapital von anderen inhabergeführten Unternehmen aufzunehmen.
- Familienunternehmer planen eine Ausweitung von Beteiligungszukäufen.
- Die Wirtschafts- und Finanzkrise führt nicht zu verstärkten Verkäufen von Unternehmensanteilen. Familienunternehmer sind offenbar nicht von der Krise getrieben.
- Die Akzeptanz von Private-Equity-Finanzierungen in Familienunternehmen ist nach wie vor gering.

2. Einleitung

Eine der zentralen Fragestellungen, mit denen sich Unternehmen derzeit beschäftigen, ist die Frage nach der Art und Weise ihrer Finanzierung. In Folge der Finanzkrise sind bestehende Finanzierungsmodelle nicht mehr tragfähig oder umsetzbar. Aktuelle Finanzierungen müssen angepasst werden und für Anschluss- und Refinanzierungen gelten zum Teil völlig neue Rahmenbedingungen. Vor diesem Hintergrund hat sich die Finanzierungssituation vieler Unternehmen dramatisch zugespitzt. Nicht wenige Unternehmen sehen sich sogar mit einer existenzbedrohenden Situation konfrontiert. Insbesondere Unternehmen, die in der Vergangenheit riskante Finanzierungsmittel auf dem Kapitalmarkt genutzt haben, kämpfen heute mit drastischen Auswirkungen dieser risikoreichen Transaktionen wie Liquiditätspässen oder einer dramatischen Verschuldung. Die Verschärfung von Kreditvergabeansprüchen und steigende Finanzierungskosten sowie die zumindest in einigen Bereichen zurückhaltende Vergabepolitik vieler Finanzinstitute verschärfen die Situation zusätzlich.

Wie stellt sich aber die Situation von Familienunternehmen dar? Viele Familienunternehmen haben in der Vergangenheit hinsichtlich ihrer Finanzierung sehr konservative Vorgehensweisen genutzt, welche in ihrem Streben nach Unabhängigkeit sowie einer grundsätzlichen Risikoaversion begründet waren. Diese Risikoaversion ist gekennzeichnet durch Nachhaltigkeit, langfristige Finanzierungsbeziehungen und eben keinem kurzfristigen Renditestreben. Finanzierungen erfolgten überwiegend durch Bankkredite und Leasinggeschäfte. Wie wirkt sich die Wirtschafts- und Finanzkrise auf die Entwicklungen von Familienunternehmen aus? Führt das konservative Vorgehen zu weniger drastischen Folgen? Oder haben die Familienunternehmen zuletzt auch zunehmend riskante Finanzierungsformen genutzt und sind daher ebenfalls stark von der Krise betroffen?

Wichtige Erkenntnisse zur Finanzierung von Familienunternehmen hat die INTES Akademie für Familienunternehmen in Zusammenarbeit mit der WHU – Otto Beisheim School of Management bereits im Sommer 2006 durch die erste umfassende Studie zum Thema Finanzierung in deutschen Familienunternehmen gewonnen. Dabei wurde im Fazit die Nutzung von klassischen Finanzierungsinstrumenten wie Bankkredit und Leasing durch die Familienunternehmen bestätigt und eine grundsätzliche Zufriedenheit der Familienunternehmen mit ihrer Finanzierungssituation konstatiert.

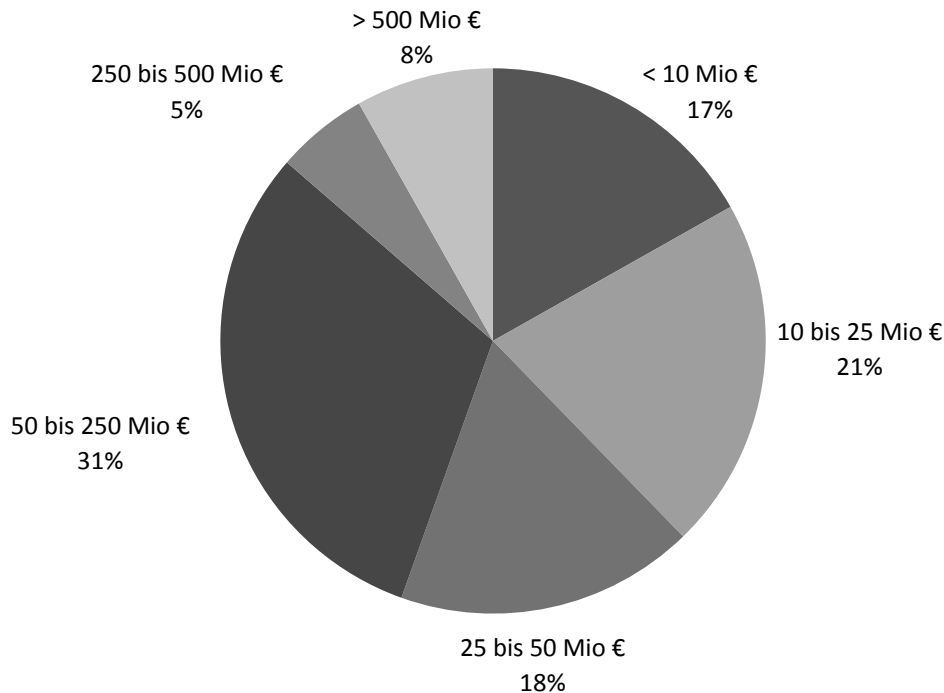
Im Sommer 2009 und unter Berücksichtigung der beschriebenen Veränderungsprozesse wurde von der INTES Akademie für Familienunternehmen, der WHU – Otto Beisheim School of Management, hier insbesondere dem INTES-Stiftungslehrstuhl für Familienunternehmen, und der Ernst & Young GmbH eine zweite und erweiterte Befragung zur Finanzierungssituation und dem Beteiligungsverhalten von Familienunternehmen durchgeführt. Anlass für diese erneute Untersuchung war die Frage, ob sich die Finanzierungs- und Beteiligungssituation von Familienunternehmen in Folge der weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise verändert hat. Konkret: Wie finanzieren sich Familienunternehmen heute? Wie sieht das Investitionsverhalten von Familienunternehmen heute aus? Und welche Trends lassen sich beschreiben?

Angeschrieben wurden über 4.000 Unternehmer, die in den Datenbanken von INTES erfasst sind. Insgesamt beteiligten sich 223 Unternehmen. Die auf der Zahl der ausgefüllten Fragebögen basierende Rücklaufquote beträgt somit etwa sechs Prozent. Angesichts des Umfangs des Fragebogens und des knappen Zeitbudgets von Unternehmern ist dies ein sehr guter Wert. Das starke Feedback verdeutlicht auch die hohe Aktualität und Relevanz des Themas für die Befragten.

3. Die teilnehmenden Unternehmen

Die an der Studie beteiligten Unternehmen verteilen sich recht gleichmäßig auf die folgenden Umsatzgrößenklassen, wobei Unternehmen mit einem Jahresumsatz von 50 bis 250 Millionen Euro im Jahr 2008 mit 31 Prozent am stärksten vertreten sind:

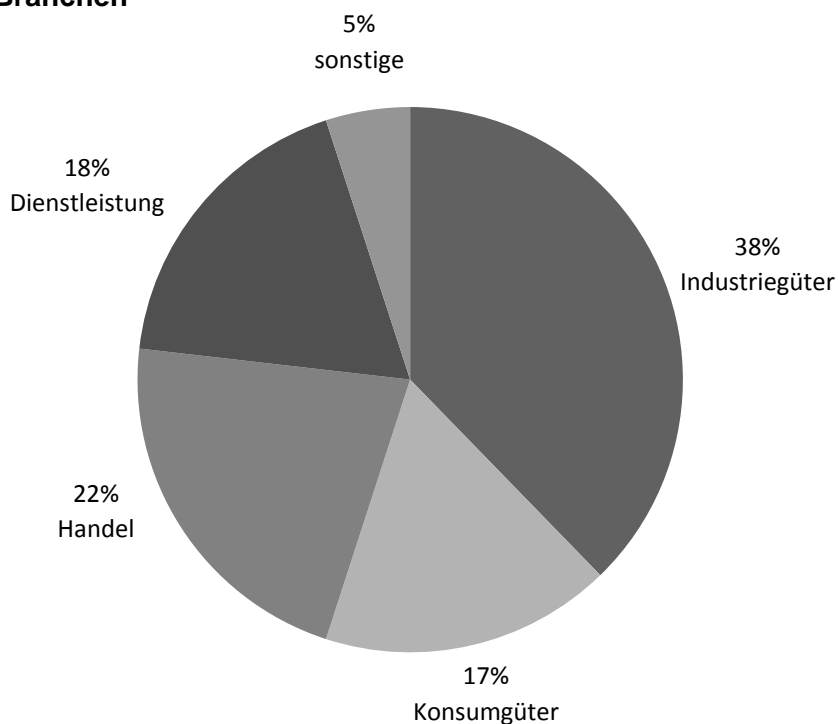
Abbildung 1: Jahresumsatz 2008



Bei der Führungsstruktur gab es ebenfalls eindeutige Tendenzen. Fast die Hälfte (48 Prozent) der Unternehmen weisen eine Geschäftsführung auf, die mit Familienmitgliedern und Fremdmanagern besetzt ist. Bei 43 Prozent der Unternehmen ist die Geschäftsführung ausschließlich mit Familienmitgliedern besetzt. Eine reine Fremdgeschäftsführung hingegen haben nur fünf Prozent der Studienteilnehmer.

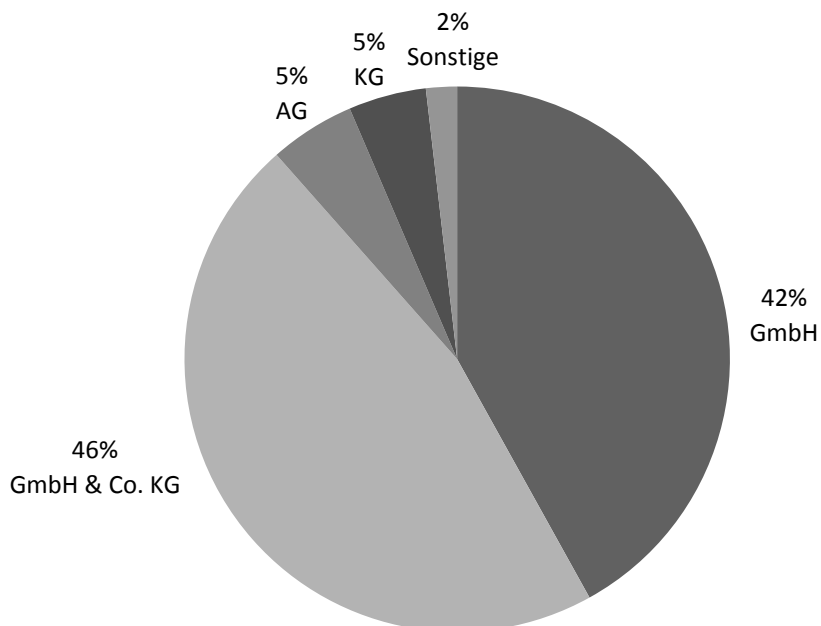
Auch die Branchenzugehörigkeit der beteiligten Unternehmen ist breit gefächert. Mit 38 Prozent sind Unternehmen im Bereich Industriegüter am stärksten vertreten, im Konsumgüterbereich hingegen nur mit 17 Prozent. Zweitgrößter Schwerpunkt ist der Handel. Hier sind 22 Prozent der Teilnehmer aktiv, gefolgt vom Dienstleistungssektor, in dem 18 Prozent der Unternehmen tätig sind.

Abbildung 2: Branchen



Die weit überwiegende Mehrheit der untersuchten Familienunternehmen firmiert in den Rechtsformen der GmbH & Co. KG (46 Prozent) und der GmbH (42 Prozent).

Abbildung 3: Rechtsform

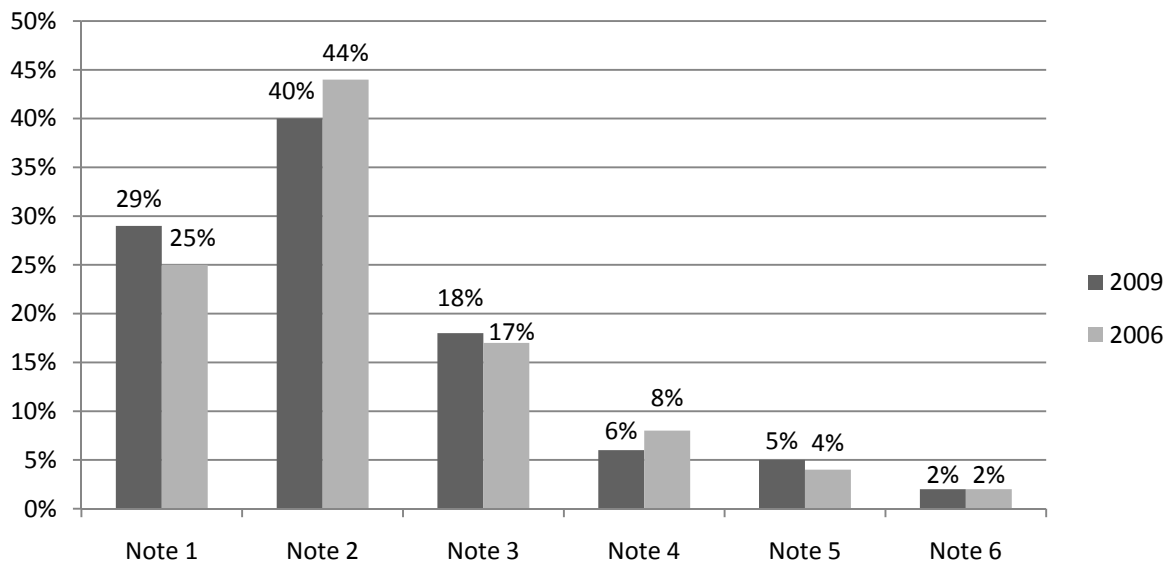


Im Folgenden werden die wichtigsten Ergebnisse der Studie dargestellt und zusammengefasst.

4. Zufriedenheit der Familienunternehmen mit ihrer Finanzierungssituation

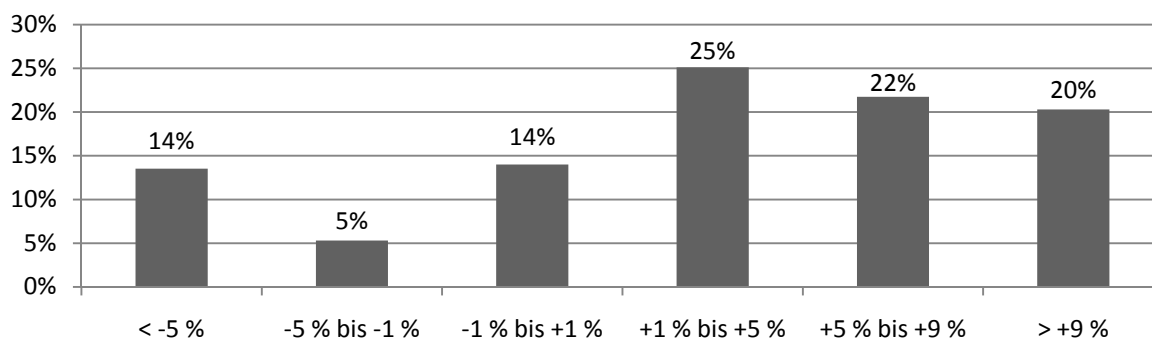
Die Zufriedenheit der Familienunternehmen bezüglich ihrer Finanzierungssituation und Finanzierungsinstrumente wurde bereits in der Studie von 2006 ermittelt. Aktuell stellt sich die Frage, ob es durch die weltweite Wirtschafts- und Finanzkrise zu Veränderungen hinsichtlich der Zufriedenheit mit der Finanzierungssituation gekommen ist. Vergleicht man die Ergebnisse der aktuellen und der vorangegangenen Studie, so wird deutlich, dass die Einschätzungen relativ konstant sind. Familienunternehmen sind nach wie vor zufrieden mit ihrer Finanzierungssituation und den verwendeten Finanzierungsmitteln. So beurteilen derzeit (wie auch in der Studie von 2006) knapp 70 Prozent der Befragten ihre Finanzierungssituation als „sehr gut“ (Note 1) oder „gut“ (Note 2). Der prozentuale Anteil der Bestnote hat sich sogar um vier Prozent erhöht. Die Mittelwerte sind mit den Noten 2,28 (im Jahr 2006) und 2,24 (im Jahr 2009) nahezu identisch.

Abbildung 4: Zufriedenheit mit der Finanzierungssituation



Erfolgt in einem weiteren Schritt eine Gruppierung der aktuellen Studienteilnehmer nach der Entwicklung des EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) im Zeitraum 2007 bis 2008, so werden weitere Erkenntnisse deutlich.

Abbildung 5: Entwicklung des EBIT 2007 auf 2008



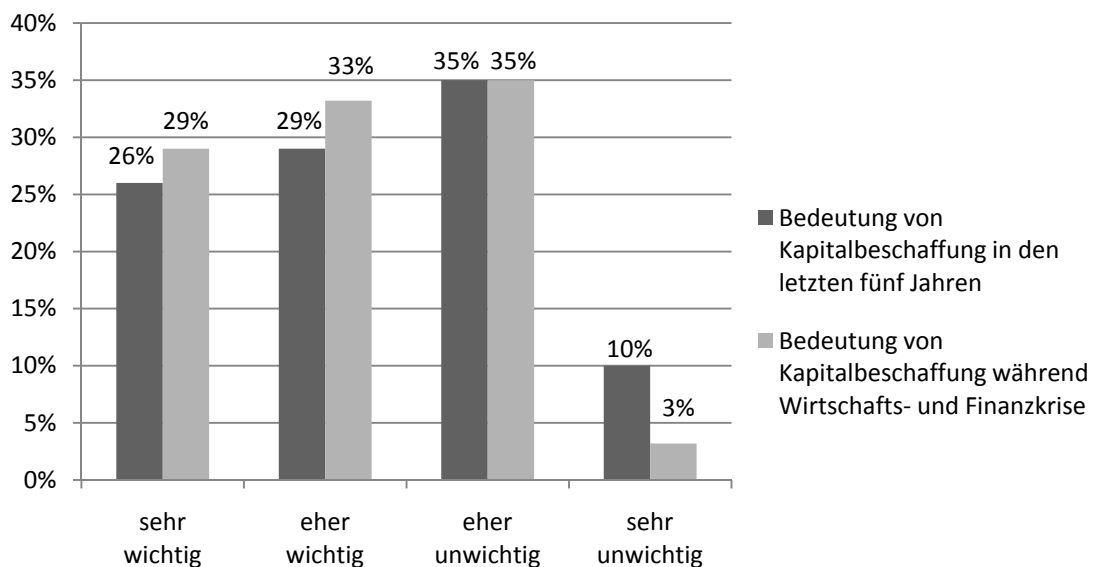
Die Mehrheit der Familienunternehmen verzeichnet eine positive Entwicklung des EBIT, wobei sowohl der Median als auch der Mittelwert jeweils in den Bereich „+1% bis +5%“ der Skala fallen. Immerhin rund jedes fünfte Unternehmen weist einen betrieblichen Gewinn von über neun Prozent aus.

Je besser die Entwicklung des EBIT, d.h. die operative Ertragskraft ist, desto höher ist – wenig überraschend – auch die Zufriedenheit der Familienunternehmen mit ihrer Finanzierungssituation. Familienunternehmen, deren operative Ertragskraft bei mehr als neun Prozent lag, vergeben zu über 80 Prozent die Noten „sehr gut“ oder „gut“. Überraschend dagegen ist die Zufriedenheit der Unternehmer mit einem EBIT von schlechter als einem Prozent: Selbst hier vergeben noch über 60 Prozent der Befragten die Noten „sehr gut“ oder „gut“. Nur 16 Prozent in dieser Gruppe beurteilen ihre Finanzierungssituation mit „mangelhaft“ oder „ungenügend“. Dies zeigt, dass die Finanzierungssituation von Familienunternehmen selbst bei schlecht laufendem operativem Geschäft in der Mehrzahl der Fälle zufriedenstellend oder sogar gut ist. Gleichzeitig unterstreicht dies auch, dass die Familienunternehmen weniger unter einem kurzfristigen Ergebnisdruck stehen.

5. Die Bedeutung des Themas Kapitalbeschaffung

Das Thema Kapitalbeschaffung, d.h. die Maßnahmen zur Bereitstellung von liquiden Mitteln, wurde in der Vergangenheit von der Mehrheit der Familienunternehmen als „eher unwichtig“ (35 Prozent) bis „eher wichtig“ (29 Prozent) und damit in einem mittleren Bereich der Skala eingestuft. Vergleicht man diese Einstufung nun aktuell im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise mit der Einstufung der letzten fünf Jahre, erkennt man eine zunehmende Bedeutung des Themas Kapitalbeschaffung, die jedoch angesichts einer der größten wirtschaftlichen Krisensituationen der jüngeren Vergangenheit weniger gravierend ist, als dies zu vermuten gewesen wäre. Anhand des in den letzten Jahren zu beobachtenden Aufbaus von Liquidität und traditionell hoher Eigenkapitalquoten in Familienunternehmen ist dieser nur moderate Anstieg jedoch gut zu erklären.

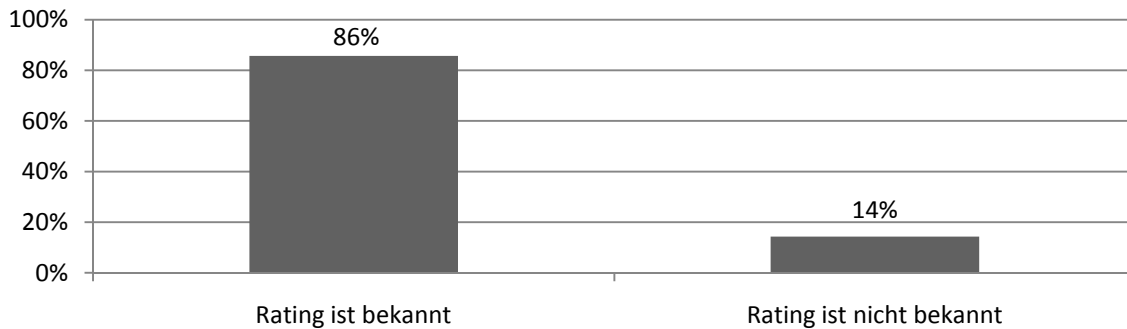
Abbildung 6: Bedeutung der Kapitalbeschaffung



Auffällig ist der Anteil der Familienunternehmen, die das Thema Kapitalbeschaffung in den letzten fünf Jahren als sehr unwichtig angesehen haben: Dieser Wert ist um knapp sieben Prozent gesunken.

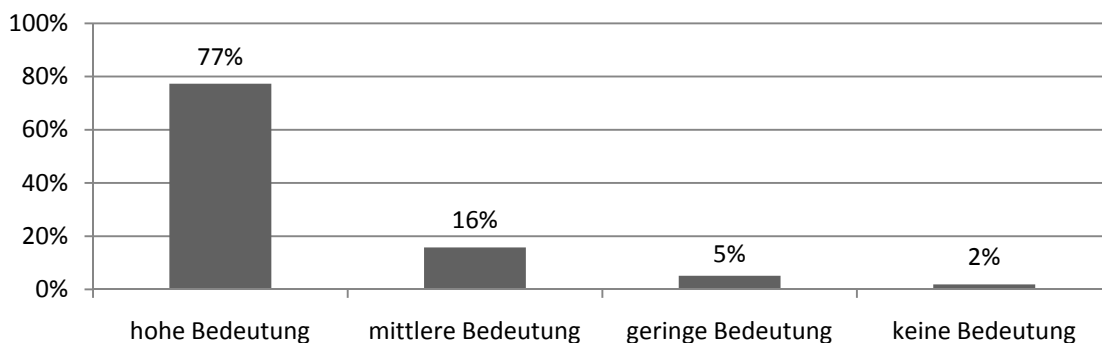
86 Prozent der Familienunternehmer kennen zudem ihr externes Unternehmensrating. Anhand dieses Ratings beurteilen insbesondere Banken die Kreditwürdigkeit und Verlässlichkeit des Unternehmens als Geschäftspartner. Damit ist es ein wesentlicher Faktor für Höhe, Umfang und Preis von Krediten.

Abbildung 7: Kenntnis des externen Unternehmensratings



Ein wichtiges Element der Zusammenarbeit mit Finanzierungspartnern ist auch die Art der Kommunikation. Eine klare und offene Kommunikation trägt zu einer soliden Zusammenarbeit bei. Insbesondere in Krisenzeiten ist dies wichtig, um Finanzierungszusagen zu halten bzw. zu erhalten. Den Familienunternehmern ist dies bewusst. Über drei Viertel aller Befragten weist der Kommunikation mit den Kapitalpartnern eine hohe Bedeutung zu. Für sieben Prozent hat die Kommunikation eine geringe oder keine Bedeutung.

Abbildung 8: Bedeutung der Kommunikation mit Kapitalpartnern



Man kann zusammenfassend sagen, dass die Zufriedenheit der Familienunternehmen mit ihrer Finanzierungssituation zwar nach wie vor hoch ist, dass aber die Beschäftigung mit Finanzierungsmodellen zugenommen hat. Auffällig ist weiterhin, dass zwar ein Zusammenhang zwischen operativem Geschäft und Einschätzung der Finanzierungssituation besteht. Aufgrund einer soliden finanziellen Aufstellung in der Vergangenheit ist jedoch auch eine Vielzahl der Familienunternehmen mit derzeit schwachem operativem Geschäft mit der aktuellen Finanzierungssituation noch zufrieden.

6. Kriterien zur Auswahl von Finanzierungs- und Beteiligungspartnern

In der Studie von 2006 wurde die Wichtigkeit der Kriterien, die für Familienunternehmen bei der Auswahl von Finanzierungs- und Beteiligungspartnern von Bedeutung sind, in folgender Rangfolge ermittelt:

1. Niedrige Kosten der Finanzierung
2. Geringe Mitwirkungsrechte der Kapital-/Kreditgeber
3. Sicherheit/Langfristigkeit der Finanzierung
4. Höhe/Umfang der zu leistenden Sicherheiten
5. Flexibilität bei der Inanspruchnahme von Finanzierungsmitteln

Die wichtigsten Kriterien waren demnach niedrige Kosten der Finanzierung, geringe Mitwirkungsrechte der Kapital- bzw. Kreditgeber sowie Sicherheit und Langfristigkeit der Finanzierung. Es wurde deutlich, dass Familienunternehmen vor allem auf ihre Unabhängigkeit und langfristige Unternehmensstrategie bestehen, wenn es um Finanzierung und Beteiligung geht.

Bei der aktuellen Befragung ist bei der Übersicht der fünf wichtigsten Kriterien eine Veränderung besonders auffällig:

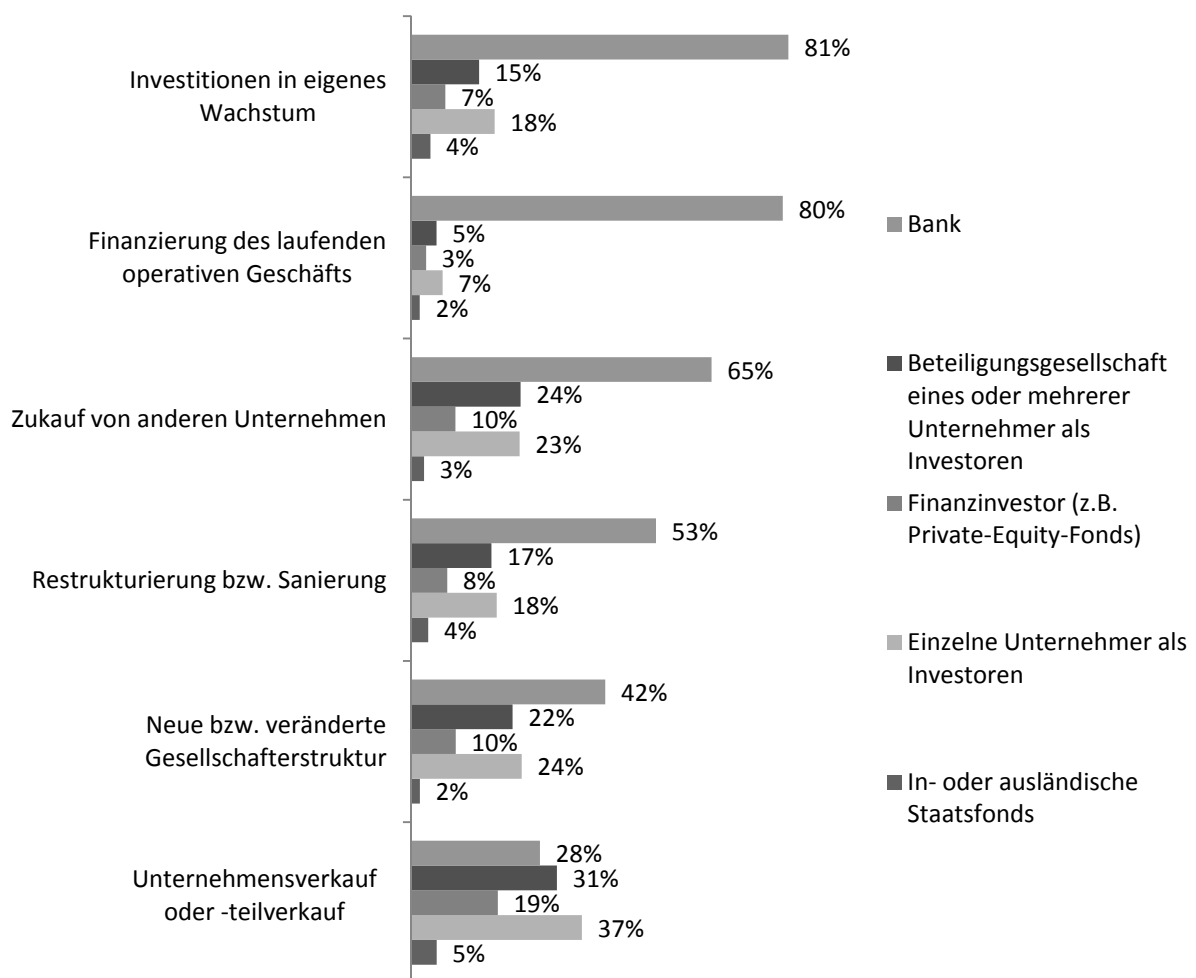
1. Hohe Flexibilität bei der Inanspruchnahme von Finanzierungsmitteln/individuelle Lösungen
2. Niedrige Kosten der Finanzierung
3. Geringe Mitwirkungsrechte der Kapital-/Kreditgeber
4. Gute Kenntnis des Unternehmens
5. Guter Ruf/gutes Image

Die Flexibilität bei der Inanspruchnahme von Finanzierungsmitteln wurde als wichtigstes Kriterium eingestuft. Damit hat dessen Bedeutung im Vergleich zur Studie von 2006 stark zugenommen. Diese Entwicklung ist im Zuge der Wirtschafts- und Finanzkrise nicht überraschend, da vermehrt kurzfristige Liquiditätsengpässe gedeckt werden müssen. Ein flexibler Finanzierungspartner, der individuelle und spezialisierte Lösungen bereitstellen kann, ist dabei von entscheidender Bedeutung. Ein guter Ruf bzw. ein gutes Image der Finanzierungs- und Beteiligungspartners hat auch an Wichtigkeit zugenommen. Beide Kriterien sind in die Top-5-Kriterien aufgestiegen. Hier spielen vermutlich auch die Konkurse, Fusionen und Verstaatlichungen von Banken eine Rolle. Sicherheit bzw. Stabilität des Finanzierungspartners und eine langfristige Zusammenarbeit stehen ganz erkennbar auch weiterhin im Fokus der Familienunternehmen.

In der Vergangenheit wurden von Familienunternehmen traditionelle Finanzierungsformen wie Bankkredit und Leasing mit großer Mehrheit genutzt. Andere Optionen moderner Unternehmensfinanzierung wie Unternehmensanleihen oder Private Equity wurden dagegen nur von wenigen Familienunternehmen in Anspruch genommen, obwohl ihnen diese auch bekannt waren.

Das Ergebnis der aktuellen Studie zeigt zunächst, dass Familienunternehmen auch im Zuge der Wirtschafts- und Finanzkrise weiterhin verstärkt auf Banken setzen, wenn Finanzierungs- und Investitionslösungen gesucht werden. Abhängig vom jeweiligen Zweck, werden aber unterschiedliche Partner bevorzugt. Banken sind hierbei, mit Ausnahme von Unternehmensverkäufen, immer der erste Ansprechpartner. Spitzenwerte erzielen Banken bei Investitionen in eigenes Wachstum (81 Prozent), bei der Finanzierung des laufenden operativen Geschäfts (80 Prozent) und beim Zukauf von anderen Unternehmen (65 Prozent). Bei Unternehmensverkäufen oder -teilverkäufen wird bevorzugt auf einzelne Unternehmer (37 Prozent) und Beteiligungsgesellschaften eines oder mehrerer Unternehmer (31 Prozent) zurückgegriffen.

Abbildung 9: Bedeutung von Beteiligungspartnern nach Finanzierungszweck



Über alle Alternativen hinweg ist verstärkt erkennbar, dass als zweiter starker Partner hinter den Banken einzelne Unternehmer oder Beteiligungsgesellschaften von Unternehmern als Investoren in Frage kommen. Familienunternehmen sind also durchaus bereit, Beteiligungen mit anderen Unternehmern einzugehen, um so die Existenz des eigenen Unternehmens sicherzustellen. Diese Offenheit spiegelt insbesondere auch die Bereitschaft zur gegenseitigen Unterstützung wider. Aufgrund identischer Wert- und Zielvorstellungen entfallen in diesen

Kooperationen häufig langwierige Diskussionsprozesse um Ziele und Vorgehen und sind damit erkennbar erfolgreicher.

Darüber hinaus ist zu erkennen, dass für Familienunternehmen zunehmend auch Finanzierungspartner außerhalb der Hausbank in Frage kommen. Abgesehen von der Finanzierung des laufenden operativen Geschäfts, bei dem sich nur rund jeder fünfte Befragte einen anderen Partner vorstellen kann, liegen die Werte für die weiteren Finanzierungszwecke bei knapp unter bis deutlich über 50 Prozent, d.h. mindestens jeder zweite Befragte zieht auch andere Finanzierungspartner in Betracht.

Die in der aktuellen – vor allem politischen – Diskussion häufig genannten Staatsfonds spielen für Familienunternehmer jedoch keine signifikante Rolle. Beim Thema Unternehmensverkauf kann sich allerdings bereits jeder 20. Befragte einen Staatsfonds als Ansprechpartner vorstellen.

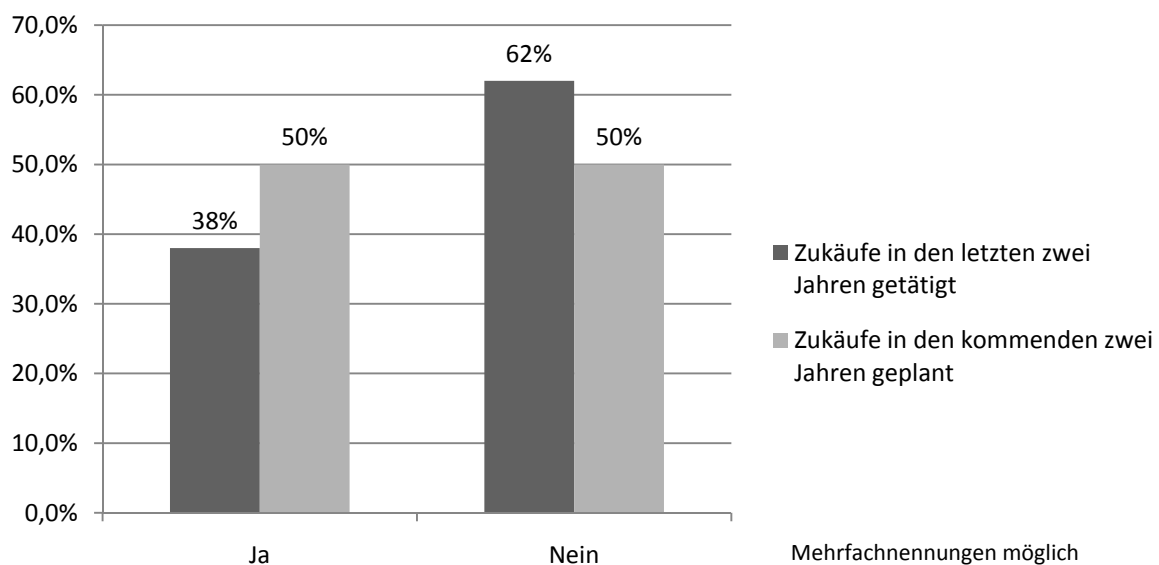
7. Zukäufe von Unternehmen und Unternehmensanteilen

Das Verhalten von Familienunternehmen hinsichtlich Zukäufen und Verkäufen von Unternehmen und Unternehmensanteilen lässt sich sehr gut mit einem Zitat von Warren Buffett beschreiben.

“Investors should remember that excitement and expenses are their enemies. And if they insist on trying to time their participation in equities, they should try to be fearful when others are greedy and greedy only when others are fearful.” (Warren Buffett, 2004)¹

Ganz offenbar beherzigen viele Familienunternehmer diese Maxime. Während Familienunternehmen in der Zeit vor der Wirtschaftskrise, in der viele Publikumsgesellschaften auf den Kapitalmärkten verstärkt riskante Geschäfte abgeschlossen haben, vergleichsweise vorsichtig bei Zukäufen von Unternehmen und Unternehmensanteilen waren (38 Prozent haben Zukäufe getätigt), wollen nun genau die Hälfte der Befragten in den kommenden zwei Jahren Zukäufe tätigen.

Abbildung 10: Entwicklung der Zukäufe

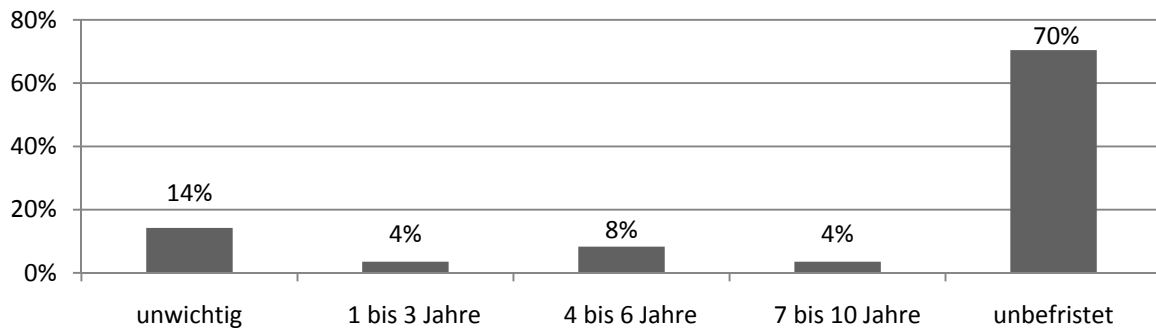


Das zunehmende Interesse von Zukäufen durch Familienunternehmen kann als Indikator für ihr Streben nach Wachstum und ihre starke Finanzkraft gewertet werden. Dies gilt auch in Zeiten der Wirtschafts- und Finanzkrise. Ganz offensichtlich machen sinkende Kaufpreise für Unternehmen die Zukäufe interessanter und leichter finanzierbar.

Beim Zukauf von Unternehmensanteilen streben die befragten Familienunternehmen in der weit überwiegenden Mehrheit eine unbefristete Beteiligung an. Für 14 Prozent der befragten Unternehmen ist die Beteiligungsdauer zudem ein unwichtiges Kriterium.

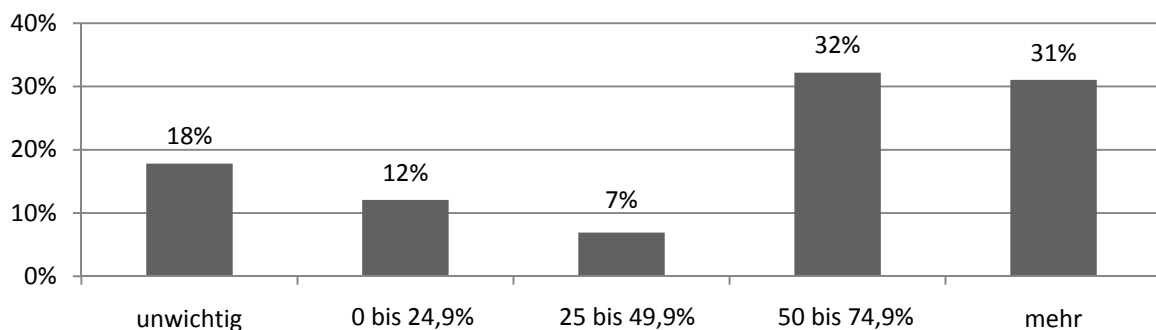
¹ „Alle Investoren sollten daran denken, dass Reiz und Kosten ihre Gegner sind. Und wenn sie trotzdem ihre Investitionen planen, dann sollten sie vorsichtig sein, wenn andere gierig sind und gierig sein, wenn andere vorsichtig sind.“

Abbildung 11: Angestrebte Beteiligungsdauer bei Zukäufen



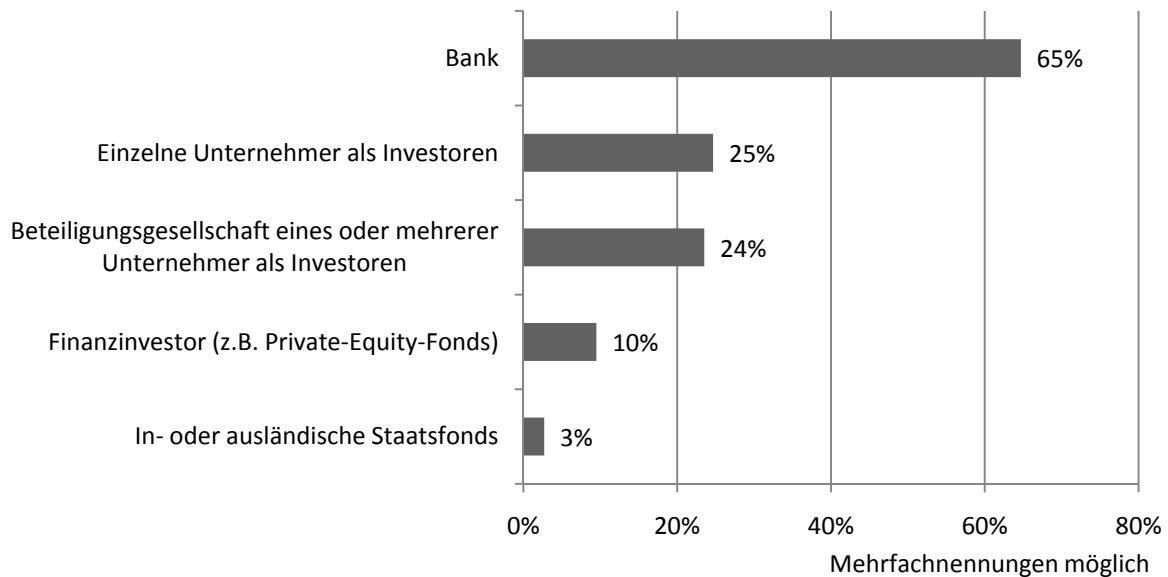
Der Umfang der Beteiligung, der für die befragten Familienunternehmen bei einem Zukauf in Betracht kommt, ist für knapp 18 Prozent ein unwichtiges Kriterium. Auffällig ist, dass sich Familienunternehmen überwiegend mit mehrheitlichen Anteilen beteiligen möchten. Für knapp zwei Drittel der Familienunternehmen kommt nur eine Beteiligungsquote von mindestens 50 Prozent in Frage, um sich ausreichende Entscheidungskompetenzen zu sichern. Dieses Ergebnis passt auch zu der Beobachtung, dass Familienunternehmer in aller Regel als strategische Investoren auftreten und aktiv in die Unternehmensentwicklung eingreifen.

Abbildung 12: Angestrebter Beteiligungsumfang bei Zukäufen



Die Finanzierung von zukünftigen Zukäufen wird mehrheitlich durch Banken realisiert. Einzelne Unternehmer und Beteiligungsgesellschaften eines oder mehrerer Unternehmer kommen jedoch verstärkt für Familienunternehmen als Finanzierungspartner in Frage. Finanzinvestoren und Staatsfonds hingegen werden nur von wenigen Familienunternehmen als Finanzierungspartner geschätzt.

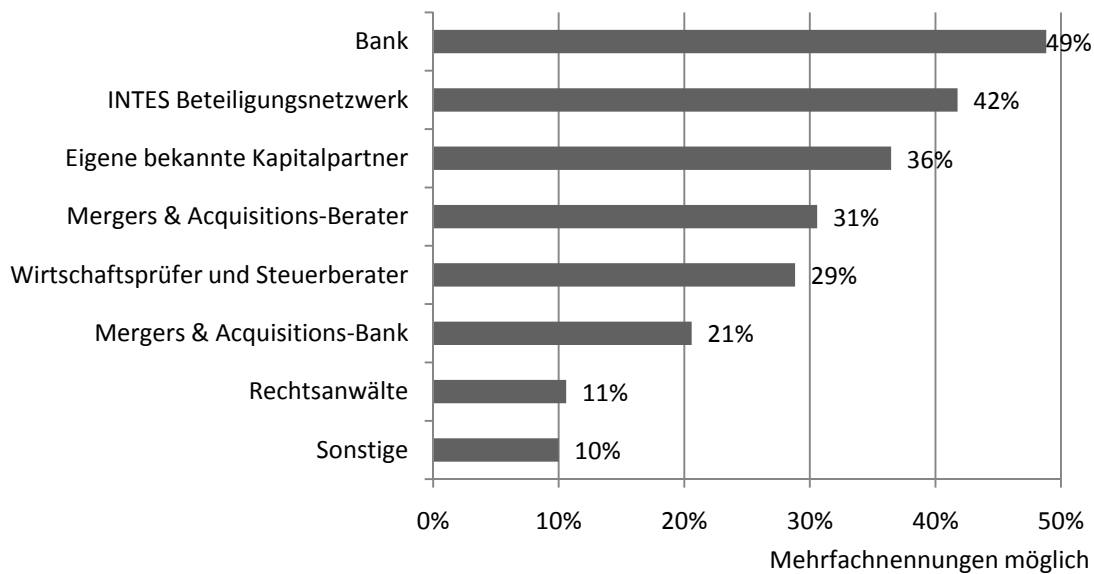
Abbildung 13: Bevorzugter Finanzierungspartner bei Zukäufen



Weiterhin auffällig ist in diesem Zusammenhang erneut ein strukturell vorsichtiges Vorgehen. Sofern Zukäufe durchgeführt wurden oder geplant sind, bleibt die überwiegende Mehrheit der Unternehmer ausschließlich in der eigenen Branche aktiv. Dies gilt für über 77 Prozent der Befragten, die so ihre Branchenkenntnis und ihre Erfahrung bei der Steuerung von Zukäufen nutzen können. Deutlich wird damit an dieser Stelle erneut das risikominimierende Vorgehen von Familienunternehmen (Schaffung von Synergien, Reduktion des Integrationsaufwands) selbst im Bereich der systembedingt risikohaften Zukäufe.

Bei der Frage, über welchen Kontakt nach einem Investor gesucht wird, zeigt sich ein deutliches Bild. Auch hier ist die Hausbank der erste Ansprechpartner. Knapp jeder zweite Befragte nutzt diese Möglichkeit. Gleichzeitig werden aber auch alternative Kanäle in Anspruch genommen: Bereits vier von zehn Befragten greifen für ihre Akquisetätigkeit auf das INTES Beteiligungsnetzwerk zurück. Eigene bekannte Kapitalpartner werden noch von gut einem Drittel aller Befragten genutzt. Spezialisierte Mergers&Acquisitions-Berater und-Banken werden von 31 respektive knapp 21 Prozent der Befragten bevorzugt.

Abbildung 14: Bevorzugte Kontakte bei Zukäufen

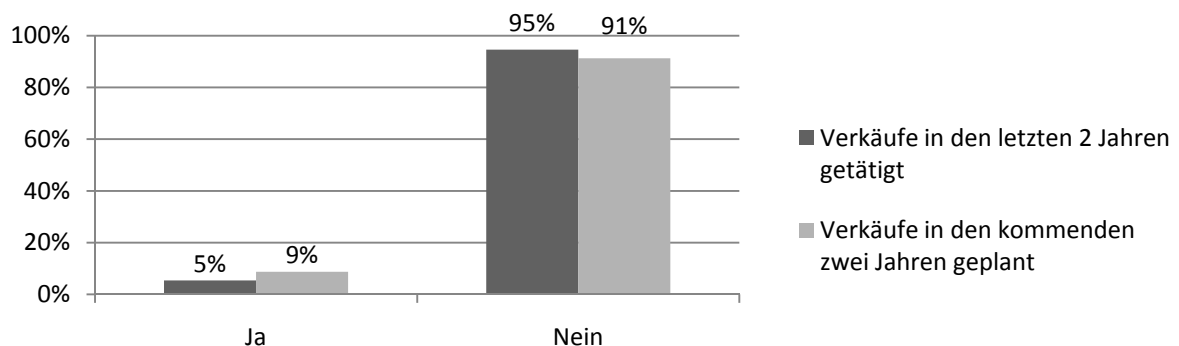


8. Verkäufe von Unternehmensanteilen

Betrachtet man im Gegensatz zu den Zukäufen nun die Verkäufe von eigenen Unternehmensanteilen des Familienunternehmens, sieht man sehr deutlich, dass nur sehr wenige Familienunternehmen in den letzten zwei Jahren hiervon Gebrauch gemacht haben. Lediglich 5 Prozent der befragten Familienunternehmen haben in den letzten zwei Jahren Anteile an ihrem Unternehmen verkauft.

Bei 91 Prozent der befragten Familienunternehmen sind auch in den nächsten zwei Jahren keine Anteilsverkäufe geplant.

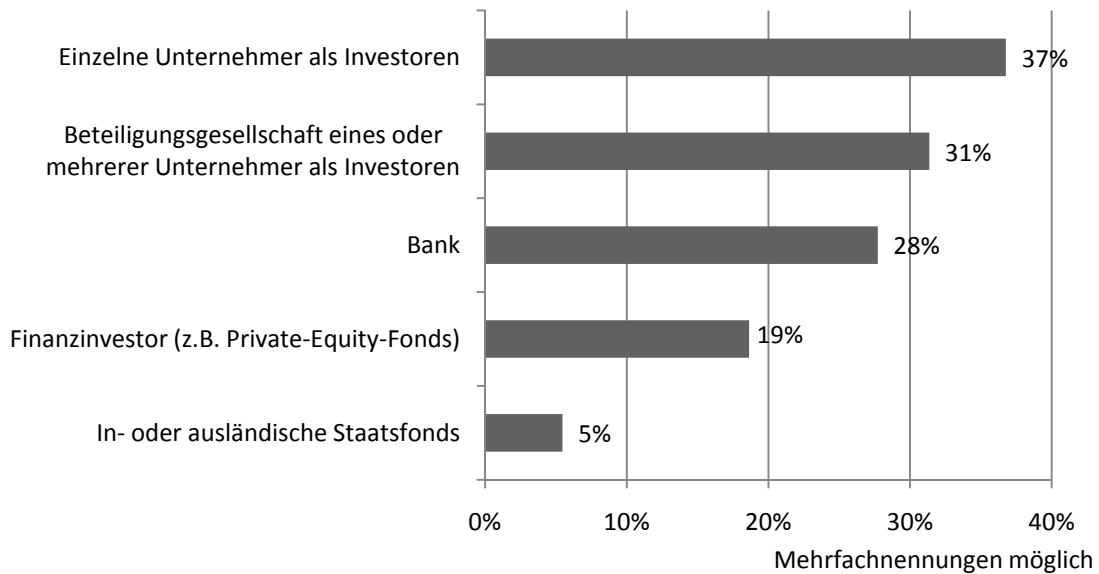
Abbildung 15: Entwicklung der Anteilsveräußerungen



Dieses Ergebnis zeigt, dass Familienunternehmer auch in schweren Zeiten an ihrem Unternehmen festhalten. Die Fortführung des Unternehmens soll aus eigener Kraft geleistet werden und hat oberste Priorität. Angesichts des überschaubaren Planungszeitraums von zwei Jahren ist somit davon auszugehen, dass die solide und konservative Aufstellung der Familienunternehmen ganz offensichtlich zu einer stabilen Unternehmenssituation auch in Krisenzeiten führt und nur wenige Unternehmer über einen Verkauf nachdenken müssen. Die Familienunternehmen sind also abgesehen von Einzelfällen nicht von der Krise getrieben.

Sollte ein Familienunternehmen zu Anteilsverkäufen als Finanzierungsmittel greifen müssen, so werden einzelne Unternehmer und Beteiligungsgesellschaften eines oder mehrerer Unternehmer als Investoren bevorzugt ausgewählt.

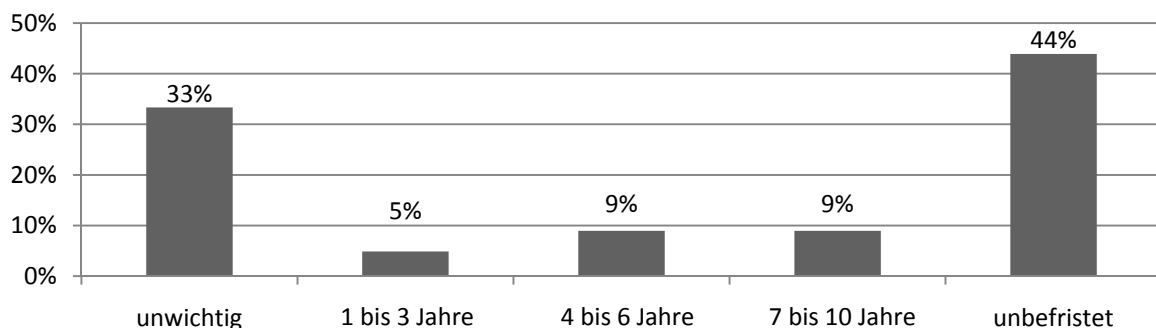
Abbildung 16: Bevorzugte Investoren bei Beteiligungsveräußerungen



Auch hier zeigt sich erneut, dass Unternehmer eher bereit sind, Partnerschaften mit Gleichgesinnten einzugehen, da man sich hier eine loyale und langfristige Beziehung erhofft. Finanzinvestoren, deren Ziele und Werte oft nicht kompatibel mit denen der Familienunternehmen sind, würden nur von wenigen Familienunternehmen als Investor gewählt werden.

Die langfristige Zusammenarbeit zwischen dem Familienunternehmen und seinem Finanzpartner wird auch durch die gewünschte Beteiligungsdauer bestätigt. Rund 44 Prozent der befragten Unternehmer geben an, dass sie eine unbefristete Beteiligungsdauer in Betracht ziehen. Für ein Drittel der Befragten ist die Beteiligungsdauer kein wichtiges Kriterium. Eine kurze Beteiligungsdauer wird nur von wenigen Befragten angestrebt.

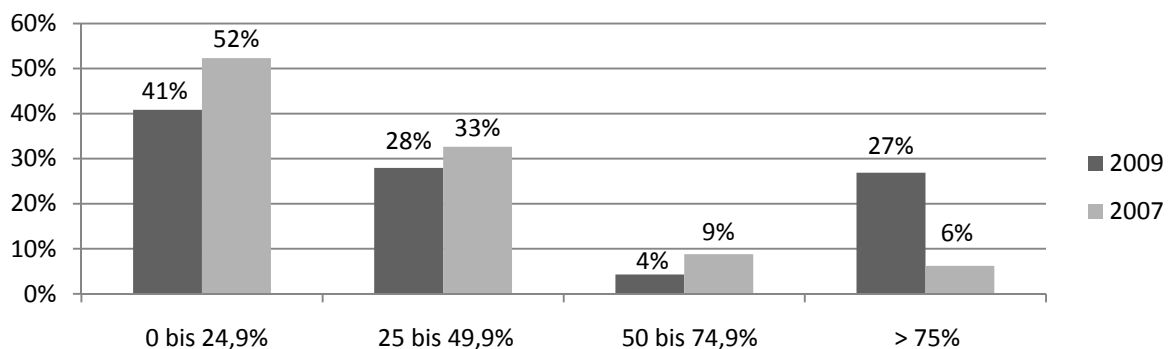
Abbildung 17: Angestrebte Dauer bei Beteiligungsveräußerungen



Die erwünschte Höhe des Umfangs der Beteiligungsveräußerung variiert. Für insgesamt 29 Prozent der teilnehmenden Familienunternehmen ist die Höhe der Beteiligungsveräußerung unwichtig.

Vergleicht man die Ergebnisse aller Befragten, denen die Höhe der Beteiligungsveräußerung nicht unwichtig war, zeigt sich, dass vor zwei Jahren² insgesamt nur 15 Prozent der Familienunternehmer bereit waren, mehr als 50 Prozent der Anteile zu veräußern. In der aktuellen Untersuchung ist dagegen eine größere Bereitschaft zu erkennen, auch Mehrheitsanteile zu veräußern. Knapp jeder dritte Befragte, der sich grundsätzlich eine Anteilsveräußerung vorstellen kann, würde auch eine Abgabe von mehr als 50 Prozent der Anteile bis hin zum Komplettverkauf in Betracht ziehen. Eine mögliche Begründung hierfür könnte die schwierige Nachfolgesituation in vielen Familienunternehmen sein. Häufig fehlt ein (qualifizierter) Nachfolger aus der Familie. Als Alternative zum Fremdmanagement bleibt dann häufig nur noch der Verkauf.

Abbildung 18: Angestrebter Anteil der Beteiligungsveräußerung 2009 und 2007

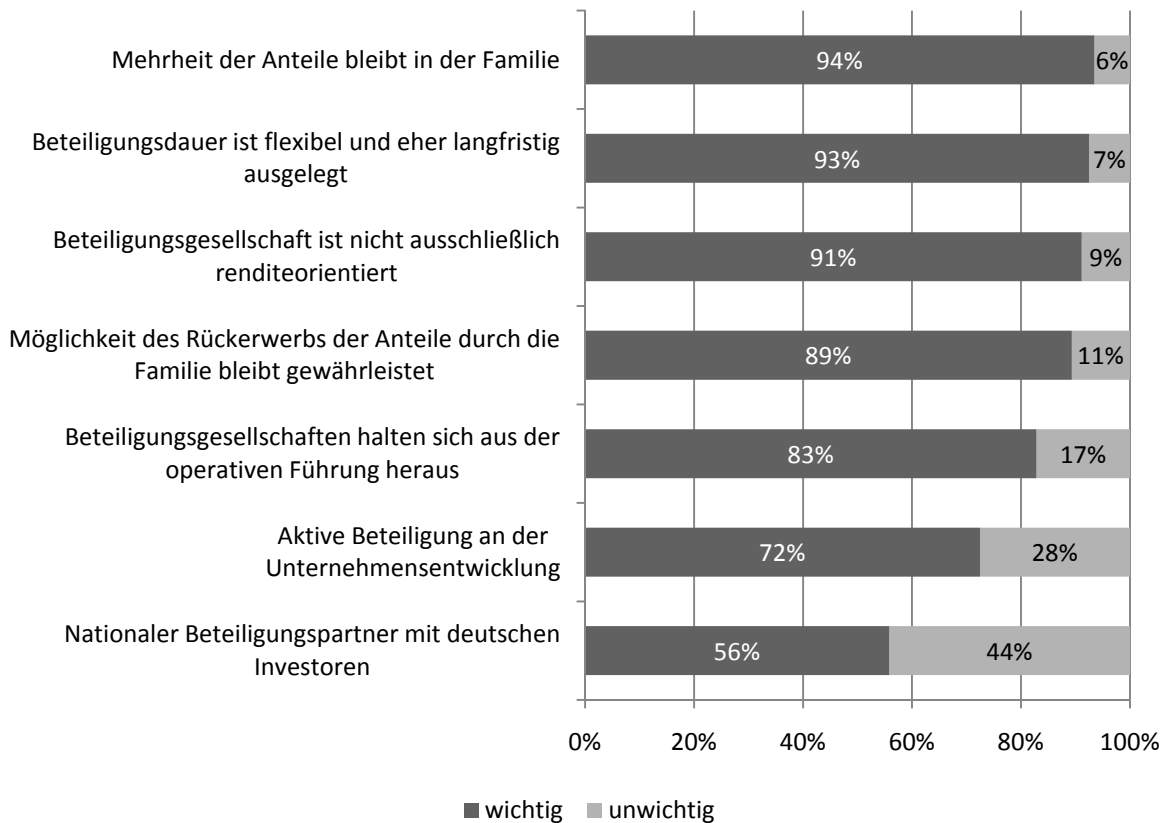


Es zeigt sich somit, dass Minderheitsbeteiligungen bei einem Verkauf von Anteilen bevorzugt werden. Sofern aber die Abgabe von Mehrheitsanteilen denkbar ist, ist die überwiegende Mehrheit der Befragten auch bereit, mehr als 75 Prozent aller Anteile zu verkaufen. Somit streben Familienunternehmer, wenn sie nicht die Mehrheit am Unternehmen halten können und somit nicht unabhängig agieren können, eher einen Komplettverkauf an, als mit Minderheiten am Unternehmen beteiligt zu bleiben.

Eine detaillierte Betrachtung der Auswahlkriterien zeigt erneut, dass Familienunternehmer sehr viel Wert auf ihre Unabhängigkeit legen. Für 94 Prozent ist dies ein wichtiges Kriterium, für knapp 75 Prozent der Befragten ist es sogar „sehr wichtig“, dass die Mehrheit der Anteile in der Familie bleibt. Das dynastische Prinzip in den Familienunternehmen hat also nach wie vor Bestand.

² INTES-Studie: Beteiligungsgesellschaften und Familienunternehmen, 2007.

Abbildung 19: Kriterien bei der Auswahl des Partners bei Verkäufen



Vor zwei Jahren waren die wichtigsten Kriterien, dass

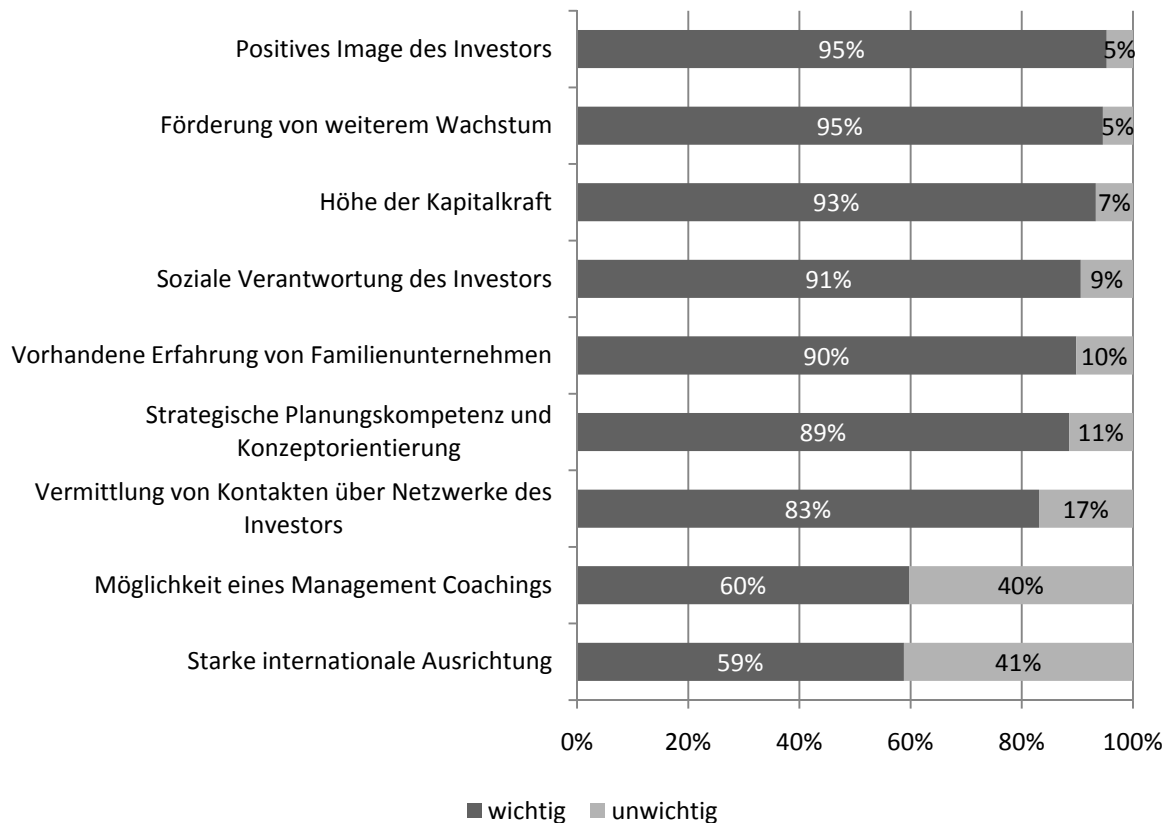
1. die Mehrheit der Anteile in der Familie bleibt, dass
2. der Investor nicht in die operative Führung involviert ist und dass
3. die Möglichkeit des Rückerwerbs von Anteilen besteht.

Damit ist bei der aktuellen Untersuchung die Flexibilität der Beteiligungsdauer von deutlich höherer Bedeutung. Neben der gewünschten Flexibilität von Finanzierungspartnern hinsichtlich individueller Lösungen ist demnach auch bei einem Anteilsverkauf eine hohe Flexibilität von entscheidender Bedeutung für Familienunternehmer.

Weiterhin ist knapp neun von zehn Befragten die Möglichkeit des Rückerwerbs der Anteile wichtig, jeder zweite beurteilt dies sogar als „sehr wichtig“. Hiermit zeigen die Familienunternehmer ihre Ambitionen, zukünftig ihre Anteile zurück zu erwerben. Familienunternehmen bestehen zudem darauf, die operative Führung des Unternehmens ohne Einmischung des Investors innezuhaben. Dieses Kriterium ist für 83 Prozent wichtig. Andererseits halten es 72 Prozent auch für wichtig, dass der Beteiligungspartner aktiv an der Unternehmensentwicklung mitwirkt, zum Beispiel über eine Funktion im Beirat des Unternehmens. Dagegen legt nur rund jeder zweite Befragte Wert darauf, dass der Beteiligungspartner ausschließlich aus deutschen Investoren besteht. Es bestehen somit kaum Vorbehalte gegenüber internationalen Partnern.

Entscheidet sich ein Familienunternehmer für den Verkauf von Anteilen unter Beachtung der genannten Auswahlkriterien, sind die folgenden Eigenschaften und Kompetenzen des Investors oft ausschlaggebend für eine Zusammenarbeit:

Abbildung 20: Gewünschte Kompetenzen des Beteiligungspartners bei Verkäufen



Die Höhe der Kapitalkraft ist mit 93 Prozent als eine der wichtigsten Kompetenzen zu nennen. Da Kaufpreis und Investment auch finanziert werden müssen, ist diese hohe Bedeutung nicht überraschend. Gleiches gilt für die Förderung weiteren Wachstums durch den Investor. Hier wird erneut der Wunsch nach Unterstützung durch einen gleichgesinnten Partner bei der Fortführung einer erfolgreichen Unternehmensentwicklung deutlich (siehe auch die Bedeutung von vorhandener Erfahrung mit Familienunternehmen). Überraschender dagegen ist die hohe Bedeutung weicher Faktoren wie Image und sozialer Verantwortung des Investors, welche von 95 Prozent bzw. 91 Prozent der Befragten als wichtig eingestuft werden. In diesen Werten spiegelt sich das Verantwortungsbewusstsein von Familienunternehmern für ihre Stakeholder (Mitarbeiter, Kunden, Zulieferer usw.) deutlich wider. Am Ende der Skala liegen internationale Ausrichtung sowie die Möglichkeit eines Management-Coachings, welche für die Befragten die am wenigsten ausschlaggebenden Eigenschaften eines Investors sind.

9. Fazit

Die Ausgangsfragestellung der Studie lautete, ob sich die Finanzierungssituation und das Beteiligungsverhalten von Familienunternehmen im Zuge der Wirtschafts- und Finanzkrise verändert haben.

Grundsätzlich zeigen die Ergebnisse, dass die befragten Familienunternehmer hochaufmerksam, aber im Grundsatz gelassen mit den schwierigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen umgehen und sehr zufrieden mit ihrer Finanzierungssituation sind. Die Studie zeigt eindeutig, dass die Familienunternehmen sich entsprechend ihrer „Werte-DNA“ nicht nur risikoavers verhalten, sondern davon auch in schwierigen Zeiten profitieren.

Fast unberührt von der Wirtschafts- und Finanzkrise blicken sie aufgrund der Nutzung traditioneller und risikoarmer Finanzierungsmittel relativ zuversichtlich in die Zukunft. Dies gilt in besonderem Maße für Familienunternehmen, die ein stabiles operatives Geschäft aufweisen können.

Gleichzeitig hat die Bedeutung des Themas Kapitalbeschaffung erkennbar zugenommen. Familienunternehmer sind sich also bewusst, dass sie sich zukünftig verstärkter finanzieller Fragestellungen stellen müssen. Bei der Konzeption der Finanzierungsmodelle wie auch bei der Umsetzung werden heute mehrere Partner einbezogen. Als wichtiges Entscheidungskriterium bei der Auswahl eines Finanzierungspartners ist eine hohe Flexibilität der Inanspruchnahme von Finanzierungsmitteln maßgebend.

Bei den Beteiligungszukäufen durch Familienunternehmen ist eine steigende Tendenz zu erkennen. Mehr und mehr Familienunternehmen planen langfristige Beteiligungen bzw. Unternehmenskäufe zu tätigen. Offenbar verfügen die deutschen Familienunternehmen aufgrund der konservativen Ausrichtung der vergangenen Jahre über eine hohe Liquidität, und wollen das aktuelle Umfeld für Unternehmenskäufe nutzen. Bei einem Zukauf setzen Familienunternehmer als Finanzierungspartner nach wie vor schwerpunktmäßig auf Banken. Die Studie lässt aber den Trend erkennen, dass Familienunternehmen zunehmend auch einzelne Unternehmen und Beteiligungsgesellschaften eines oder mehrerer Unternehmer als Partner in Betracht ziehen. Dies gilt insbesondere für unternehmerische Partner – seien sie nun Unternehmer oder auch Beteiligungsgesellschaften von Unternehmern.

Ein zentrales Ergebnis der Studie ist, dass sich das Verhalten der Familienunternehmer hinsichtlich des Verkaufs von Anteilen im Zuge der Wirtschafts- und Finanzkrise nur geringfügig verändert hat. Die Familienunternehmer sind nicht von der Krise getrieben. Der Großteil der Befragten plant keine Anteilsverkäufe innerhalb der nächsten zwei Jahre. Durch die enge Bindung der Familie zum Unternehmen verkaufen Familienunternehmen nur sehr ungerne Anteile, um eine Abhängigkeit von familienexternen Gesellschaftern zu vermeiden. Sollte es aus bestimmten Gründen zu Anteilsverkäufen kommen, ziehen Familienunternehmen einzelne Unternehmer und Beteiligungsgesellschaften eines oder mehrerer Unternehmer als Investoren vor. Die Mehrheit der befragten Familienunternehmen ist dabei nur bereit, Minderheitsanteile zu veräußern. Dabei soll sich der Partner vor allem durch soziale Verantwortung und ein positives Image auszeichnen. Dies unterstreicht das klare Bekenntnis der Familienunternehmer zu ihrer gesellschaftlichen Verantwortung.

Ihre Ansprechpartner

INTES – Die erste Adresse für Familienunternehmen



Dr. Christoph Achenbach

INTES Beratung für Familienunternehmen GmbH

Kronprinzenstraße 46
53173 Bonn-Bad Godesberg

Telefon: 0228 / 3 67 80-22

Telefax: 0228 / 3 67 80-80

E-Mail: achenbach@intes-beratung.de

Internet: www.intes-beratung.de

INTES hat es sich zur Aufgabe gemacht, Unternehmer und Unternehmerfamilien bei der Zukunftssicherung ihres Familienunternehmens zu unterstützen. Wir sind seit über zehn Jahren auf dem Markt und zählen inzwischen weit mehr als 5.000 Unternehmer und Unternehmerfamilien zu unseren treuen Kunden.

Unser Leistungsangebot beinhaltet:

- Aus- und Weiterbildung für Unternehmer und Unternehmerfamilien in Form von Veranstaltungen, Seminaren und Publikationen
- Inhaberberatung insbesondere auf den Gebieten Inhaberstrategie, Familienstrategie, Nachfolge und Unternehmensstrategie
- Unterstützung bei Unternehmenszukauf und -verkauf sowie Vermittlung von Beteiligungskapital
- Konzeption, Einrichtung, personelle Besetzung und Erfolgskontrolle von Beiratsgremien

WHU – Otto Beisheim School of Management



Dr. Andreas Hack

INTES Institut für Familienunternehmen

WHU – Otto Beisheim School of Management
Burgplatz 2

56179 Vallendar

Telefon: 0261 / 65 09-331

Telefax: 0261 / 65 09-339

E-Mail: andreas.hack@whu.edu

Internet: www.whu.edu/fu

Die WHU ist eine international orientierte, auf eigener Forschung aufbauende privat finanzierte Wirtschaftshochschule. Seit ihrer Gründung ist die WHU Vorbild für eine zukunftsorientierte Forschung und Lehre in der Betriebswirtschaftslehre. Das Studienangebot der WHU umfasst ein Bachelor- und Masterprogramm (B.Sc., M.Sc.), ein Vollzeit MBA-Studium, das Kellogg-WHU Executive MBA-Programm und den Bucerius/WHU Master of Law and Busi-

ness (MLB). Damit werden ca. 460 Programmteilnehmer jährlich erreicht. Hinzu kommen Programme für Führungskräfte sowie wissenschaftliche Konferenzen.

Die WHU besitzt das Promotions- und Habilitationsrecht. Das internationale Netzwerk der WHU umfasst 150 Partnerhochschulen zum Austausch von Dozenten und Studenten sowie Forschungs Kooperationen auf allen Kontinenten. Die WHU lässt sich regelmäßig durch EQUIS und FIBAA evaluieren und ist Mitglied der Deutschen Forschungsgemeinschaft (DFG). In nationalen wie internationalen Ranglisten nimmt die WHU stets Spitzenplätze ein. Das INTES Institut für Familienunternehmen an der WHU widmet sich der Erforschung der spezifischen Herausforderungen von Familienunternehmen sowie der Vermittlung von Lösungen und die Kommunikation der Forschungsergebnisse in die Unternehmenspraxis.

Ernst & Young



Peter Englisch

Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Wittekindstraße 1a
45131 Essen

Telefon: 0201 / 24 21-21800

Telefax: 0201 / 24 21-42415

E-Mail: peter.englich@de.ey.com

Internet: www.ey.com

Ernst & Young mit Sitz in Stuttgart ist einer der Marktführer in der Wirtschaftsprüfung, Steuerberatung, Transaktionsberatung sowie Risiko- und Managementberatung.

Rund 6.500 Mitarbeiter sind durch gemeinsame Werte und einen hohen Qualitätsanspruch verbunden. Gemeinsam mit den 135.000 Mitarbeitern der internationalen Ernst & Young-Organisation betreut Ernst & Young Mandanten überall auf der Welt.

Das Dienstleistungsangebot umfasst Wirtschaftsprüfung, prüfungsnaher Beratung, Steuerberatung und Beratung in den Bereichen Transaction Advisory Services und Real Estate. Es richtet sich sowohl an große als auch an mittelständische Unternehmen.

Ziel des Unternehmens ist es, mit einem herausragenden Qualitäts- und Risikomanagement neue Standards in der Branche zu setzen. Nach dem Zusammenschluss mit Arthur Andersen in Deutschland will Ernst & Young seine traditionelle Stärke im Mittelstand noch weiter ausbauen und darüber hinaus den endgültigen Schritt in das Segment der DAX-Mandate machen.