whf
Wolff & Häcker
Finanzconsulting AG

EBNER
STOLZ

FINANZIERUNG IM MITTELSTAND
STUDIE 2016

Im Fokus: Digitalisierung und Unternehmensnachfolge

STUDIE 2016

zur Finanzierung im Mittelstand

Im Fokus: Digitalisierung und
Unternehmensnachfolge

Eine empirische Untersuchung von
Ebner Stolz Management
Consultants GmbH und
Wolff & Häcker Finanzconsulting AG

Zusammenfassung 6

Untersuchung 8

Auswertung 11

Schwerpunkt Digitalisierung 23

Schwerpunkt Unternehmensnachfolge 27

Ausblick 30

Die Verfasser 31

Zusammenfassung

Der Mittelstand in Deutschland konnte die letzten Jahre nutzen, um seine Stellung weiter zu verbessern und auszubauen. Für diese positive Entwicklung lassen sich unter anderem zwei Gründe anführen: zum einen die solide konjunkturelle Entwicklung in Deutschland und zum anderen die außergewöhnlich guten Finanzierungskonditionen, die gerade mittelständische Unternehmen nutzen können. Die Auftragslage und die finanzielle Situation der Unternehmen haben sich in den letzten Jahren sehr stabil entwickelt. Insofern konnten sich mittelständische Unternehmen in ihrem jeweiligen Marktumfeld auf ihre Stärken konzentrieren und sind deshalb für die gesamte Volkswirtschaft nach wie vor von erheblicher Bedeutung.

Diese positive Entwicklung ist insofern erstaunlich, da es zuletzt immer wieder negative Einflüsse aus dem Euroraum oder der Weltwirtschaft insgesamt gab, die auch die geschäftliche Entwicklung mittelständischer Unternehmen betrafen. So haben die Krise in der Ukraine, die Wachstumssorgen in China und nicht zuletzt die wirtschaftlichen und politischen Turbulenzen, die das britische Votum über den Austritt aus der Europäischen Union auslösten, den Mittelstand sicherlich nicht unberührt gelassen. Dennoch konnten sich die Unternehmen auf die jeweiligen Herausforderungen immer wieder flexibel einstellen und diese alles in allem gut bewältigen. Die Exportmöglichkeiten der deutschen mittelständischen Unternehmen wurden jedenfalls nicht wesentlich eingetrübt. Gleichzeitig profitierten sie von dem relativ niedrigen Außenwert des Euros und der starken konjunkturellen Entwicklung in den USA.

Der Kapitalmarkt bleibt für die meisten mittelständischen Unternehmen als Alternative zu herkömmlichen Finanzierungsmöglichkeiten nach wie vor unattraktiv. Hier setzt sich der Trend der letzten Jahre fort. Die zahlreichen Versuche, die von den unterschiedlichsten Akteuren des Kapitalmarkts unternommen worden sind, um mittelständische Unternehmen für diese Themen zu interessieren, waren bisher nicht von Erfolg gekrönt. Dies trifft auch auf die diversen Marktsegmente für Mittelstandsanleihen zu, die an den verschiedenen Börsenplätzen in Deutschland entwickelt wurden. Gerade in einer Niedrigzinsphase wie jetzt scheint es für die meisten mittelständischen Unternehmen insgesamt günstiger zu sein, sich bei Finanzierungsanliegen an die jeweilige Hausbank zu wenden. Gleichzeitig gibt es in den meisten mittelständischen Unternehmen eine beharrliche Skepsis gegenüber strategischen Investoren oder Private Equity.

Zwei Entwicklungen werden allerdings von vielen Unternehmen im Mittelstand als besonders wichtig eingestuft und standen auch bei der vorliegenden Befragung im Fokus: das Thema Digitalisierung und die Regelung der Unternehmensnachfolge. Im Zusammenhang mit der zunehmenden Verbindung klassischer Produktionsweisen mit den vielfältigen Möglichkeiten, die das Internet bietet, können einige Unternehmen eine Vorreiterstellung in ihrer jeweiligen Branche einnehmen. Die meisten Geschäftsführer sind sich zwar grundsätzlich der Bedeutung des Themas „Industrie 4.0“ bewusst, ohne jedoch bereits selbst in ihrem Unternehmen Veränderungen in dieser Hinsicht umgesetzt zu haben.

Die eigene Unternehmensnachfolge wird nicht zuletzt aufgrund des demografischen Wandels, dessen Auswirkungen auch für mittelständische Unternehmen immer spürbarer werden, heute von den meisten Geschäftsführern als eine der zentralen Herausforderungen angesehen. Bei der

Umsetzung dieser Aufgabe sind zahlreiche Unternehmensinhaber nach eigener Einschätzung auf professionelle Hilfe – sei es durch Unternehmensberater oder Steuerberater – angewiesen.

Vor diesem Hintergrund wurde die inzwischen fünfte Mittelstandsstudie der beiden Beratungshäuser erstellt – nach 2008, 2010, 2012 und 2014. Aufgrund der stabilen Ergebnisse und Trends können auch immer wieder Vergleiche und Veränderungen zu den vergangenen Studien gezogen werden, was die Aussagekraft der gewonnenen Ergebnisse verbessert.

Die wichtigsten Erkenntnisse der Studie lassen sich wie folgt zusammenfassen:

1. Der Mittelstand beurteilt die eigene Lage größtenteils positiv, ist für die Zukunft aber vorsichtiger geworden.

2. Die Wettbewerbssituation wird stärker als limitierender Faktor für weiteres Wachstum angesehen als das Fehlen qualifizierten Personals.

3. Für den Mittelstand verläuft die Kapitalbeschaffung unproblematisch, wobei traditionelle Formen wie Bankkredite, Gesellschafterdarlehen und Leasing dominieren.

4. Die meisten Befragten fühlen sich über die Finanzierungsformen gut bis sehr gut informiert – ein deutlicher Anstieg gegenüber den Ergebnissen früherer Studien.

5. Der Kapitalmarkt bleibt als Finanzierungsquelle für den Mittelstand unattraktiv. Mittelstandsanleihen konnten sich nicht durchsetzen.

6. Das hohe Vertrauen und die enge Beziehung zu den Hausbanken bleiben bestehen. Der Kreis der Hausbanken wird von vielen Unternehmen im Mittelstand derzeit erweitert.

7. Externes Eigenkapital (wie z.B. Private Equity) spielt im Mittelstand weiterhin eine untergeordnete Rolle – die Renditeerwartungen von Eigenkapitalgebern werden häufig zu gering eingeschätzt.

8. Es gibt im Mittelstand erste Erfahrungen mit Negativzinsen, allerdings rechnen die meisten Befragten mit steigenden Zinsen in den kommenden zwei Jahren.

9. Die Digitalisierung gewinnt an Bedeutung. Unternehmen müssen sich damit befassen, um erfolgreich zu bleiben. Nur ein geringer Teil der mittelständischen Unternehmen hat dies bereits umgesetzt.

10. Bezüglich der Digitalisierung erfolgen Investitionen in vier Bereiche (Personal, Prozesse, IT, Maschinen). Die Geschäftsführer erwarten durch die Digitalisierung keine Veränderungen bei der Finanzierung dieser Investitionen.

11. Viele Unternehmen im Mittelstand bereiten sich auf eine Nachfolge in den nächsten Jahren vor, wobei neben familieninternen Lösungen der Verkauf an strategische Partner an Bedeutung gewinnt.

12. Schwierigkeiten bei der Nachfolge resultieren häufig aus persönlichen Differenzen zwischen den Beteiligten sowie der Problematik des „Loslassens“ der Altgesellschafter, weniger aus der Kaufpreis-Festlegung oder der Finanzierung.

Untersuchung

Ziel der Untersuchung

Der Mittelstand ist die treibende Kraft der deutschen Wirtschaft. Seine Innovationskraft sowie seine erstklassigen Produkte und Dienstleistungen spielen eine bedeutende Rolle, um sich im globalen Wettbewerb behaupten zu können. In diesem Zusammenhang nehmen Schlagworte wie Smart Factory, Digitalisierung und technisches Know-How einen immer größeren Stellenwert ein. Hierfür sind weitreichende Investitionen notwendig: Investitionen in das Humankapital, den Maschinenpark und die IT-Infrastruktur. Doch welche Auswirkungen ergeben sich dabei auf die Finanzierungsstruktur? Gibt es Schwierigkeiten bzw. Hürden bei der Kapitalbeschaffung? Werden die Unternehmen weiterhin von der Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank profitieren können oder zeichnet sich mittelfristig eine Kehrtwende ab? Fragen, mit denen sich mittelständische Unternehmen befassen müssen. Schließlich ist eine nachhaltige und solide Finanzierung Voraussetzung für langfristigen unternehmerischen Erfolg.

Doch um den langfristigen Erfolg eines Unternehmens gewährleisten zu können, ist neben der Innovationskraft sowie einer soliden Finanzierung auch die Nachfolgeregelung von zentraler Bedeutung. Vielen Unternehmern fällt es schwer einen geeigneten Nachfolger zu finden, der ihr unternehmerisches Erbe erfolgreich in die Zukunft führen kann. Die Beratungspraxis zeigt außerdem, dass vermehrt internationale Investoren an deutschen mittelständischen Unternehmen interessiert sind. Wird es den klassischen Mittelstand in Zukunft überhaupt noch in der jetzigen Form geben oder werden diese langfristig betrachtet als Tochterunternehmen internationaler Konzerne fungieren? Die vorliegende Studie wird diesen und weiteren Fragen nachgehen und versuchen sie zu beantworten. Schließlich stehen mittelständische Unternehmen vielfach aufgrund ihrer Größe oder ihrer Führungs- und Beschäftigungsstruktur vor besonderen Herausforderungen. Das Ziel ist es, aktuelle Trends und Herausforderungen der Unternehmensfinanzierung zu identifizieren und dabei die besonderen Charakteristika mittelständischer Unternehmen abzubilden.

Methode

Die Studie zur Finanzierung im Mittelstand 2016 wurde in Form einer anonymen Online-Befragung durchgeführt. Der zugrunde liegende Fragebogen umfasste insgesamt 33 Fragen und war inhaltlich in drei Themenblöcke gegliedert. Im Sommer 2016 wurden bundesweit knapp 5.000 Unternehmerinnen und Unternehmer von mittelständischen Unternehmen eingeladen an der Online-Umfrage teilzunehmen. Die Unternehmen mussten dabei folgende Kriterien erfüllen:

- Anzahl der Beschäftigten zwischen 100 und 1.000 Personen
- Firmensitz in Deutschland
- Unternehmen aus dem verarbeitenden Gewerbe

Bei der Konzeption des Fragebogens wurde eine unkom-

plizierte Beantwortung ermöglicht, so dass eine zügige Befragung durchgeführt werden konnte. Informationen rund um das Thema Finanzierung sind höchst vertraulich und diskret zu behandeln. Aus diesem Grund wurde die Befragung vollkommen anonym durchgeführt.

Zusätzlich zur anonymen Befragung wurden in diesem Jahr auch Experteninterviews durchgeführt. Hierzu wurden Experten aus den Bereichen Finanzen, Industrie und IT befragt.

Zeitraum und Rücklauf

Die Befragung fand in den Monaten Mai bis August 2016 statt. Von den knapp 5.000 Befragten beantworteten 116 den Fragebogen. Mit einer Rücklaufquote von rund 2,3% ist die Resonanz sehr erfreulich und liegt etwas höher als bei der Studie 2014 (103 Teilnehmer).

Die Ergebnisse der Befragung sowie der Interviews wurden mit den Erfahrungen der rund 100 Mittelstandsberater der beiden Beratungsgesellschaften abgeglichen und decken sich in hohem Maße mit den Eindrücken aus dem eigenen Kundengeschäft.

Dank

Wir möchten uns daher an dieser Stelle recht herzlich bei allen teilnehmenden Unternehmen und Experten für ihr Engagement und ihre Mitwirkung bedanken. Besonderer Dank gilt auch den an dieser Studie maßgeblich beteiligten Mitarbeitern Julia Jaumann und Fabian List (Ebner Stolz) sowie Prof. Dr. Christian Wirtz, Christoph Schupp und Richard Freutel (whf).

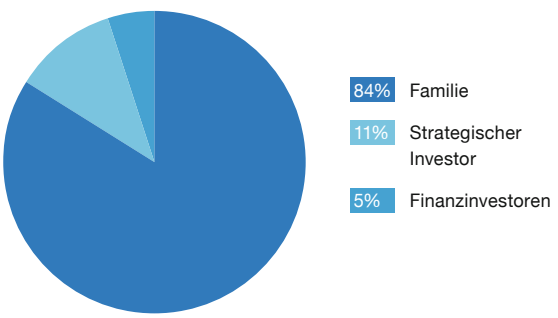
Welche Unternehmen nahmen an der Studie teil?

Auswertung

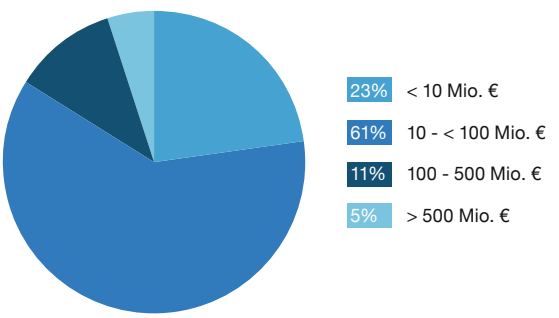
Struktur der teilnehmenden Unternehmen

Bei den teilnehmenden Unternehmen handelt es sich mit 84% vorwiegend um Familienunternehmen. Nur rund 16% werden von einem Finanzinvestor oder einem anderen Unternehmen als strategisches Investment geführt. Die Struktur der an der Umfrage beteiligten Unternehmen gleicht damit stark den Besitzverhältnissen deutscher Unternehmen insgesamt. Fast zwei Drittel der Unternehmen erwirtschaften einen Umsatz zwischen 10 Mio. € und 100 Mio. €.

Teilnehmer nach Besitzverhältnis



Teilnehmer nach Jahresumsatz



Ergebnis 1

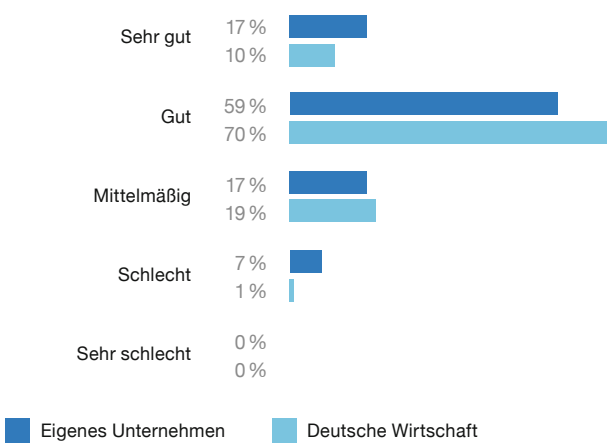
Der Mittelstand ist für die Zukunft vorsichtiger geworden

Insgesamt 80% der befragten mittelständischen Unternehmen bezeichnen die wirtschaftliche Situation aller deutschen Unternehmen als „gut“ bzw. „sehr gut“. Damit schätzen sie die allgemeine konjunkturelle Lage leicht positiver ein als die des eigenen Unternehmens. 59% der Befragten beurteilen die aktuelle wirtschaftliche Lage ihres Unternehmens als „gut“, 17% sogar als „sehr gut“. Nur insgesamt 7% beurteilen die Lage des eigenen Unternehmens als „schlecht“.

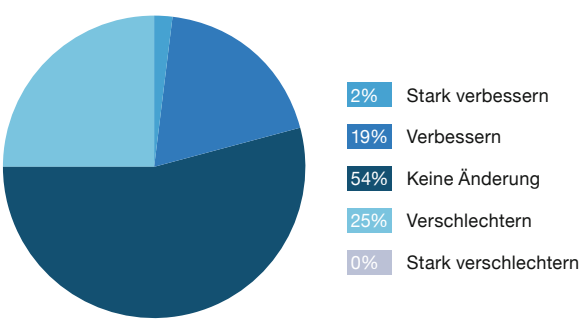
Dies zeigt, dass die aktuelle wirtschaftliche Situation in Deutschland trotz der Unsicherheiten durch den Brexit, die schwächeren Konjunkturdaten aus China und die starke Volatilität an den Finanzmärkten positiv beurteilt wird.

Die mittelständischen Unternehmen in Deutschland erwarten eine unveränderte wirtschaftliche Lage in den nächsten zwei Jahren. Neben 54%, die keine Änderung erwarten, erwarten 21% der Unternehmer eine positive Entwicklung. Dem gegenüber stehen 25%, die mit einer Verschlechterung rechnen. Damit schaut der Mittelstand vorsichtiger in die Zukunft als noch vor zwei Jahren.

Beurteilung der aktuellen wirtschaftlichen Lage



Prognose für die deutsche Gesamtwirtschaft



Ergebnis 2

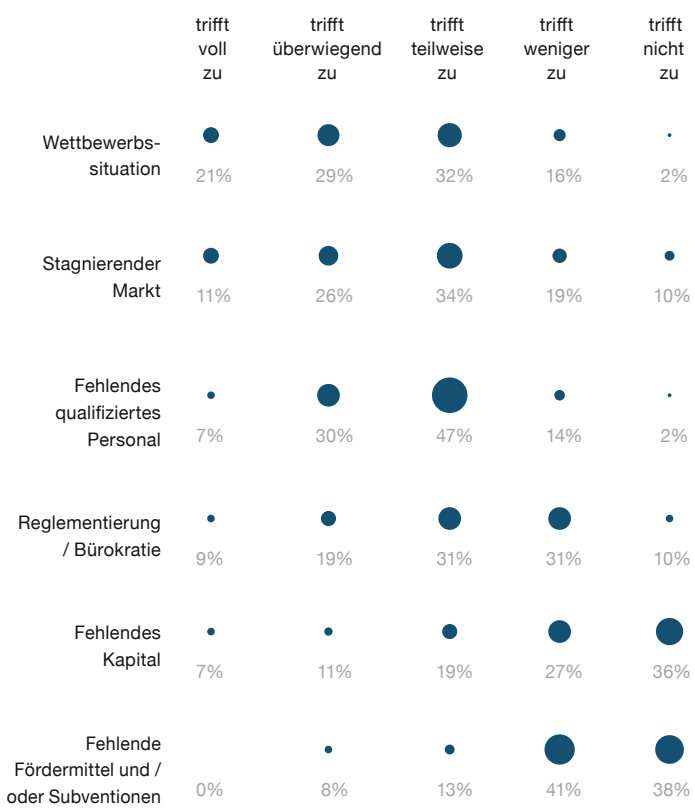
Die Wettbewerbssituation begrenzt das Wachstum am häufigsten

Während 21% der Befragten die Wettbewerbssituation als größte Wachstumsbremse erachten, sehen nur 7% das Fehlen qualifizierten Personals als größtes Wachstumshindernis.

Künftige Wachstumshemmnisse werden von jedem zweiten befragten Unternehmen insbesondere durch eine sich verschärfende Wettbewerbssituation erwartet. Zusätzliche limitierende Faktoren für weiteres Wachstum sehen die Befragten in stagnierenden Märkten und fehlendem qualifizierten Personal (jeweils 37%).

Im Vergleich zur vergangenen Studie zeigt dies, dass der Fachkräftemangel vom Mittelstand heute als weit weniger erfolgskritisch eingeschätzt wird als noch vor zwei Jahren. Keine große Bedeutung wird fehlenden Fördermitteln und Subventionen sowie fehlendem Kapital beigemessen. Dies lässt sich vor allem durch die anhaltende Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank sowie der vergangenen wirtschaftlich guten Jahre für den Mittelstand erklären.

Limitierende Faktoren für Unternehmenswachstum



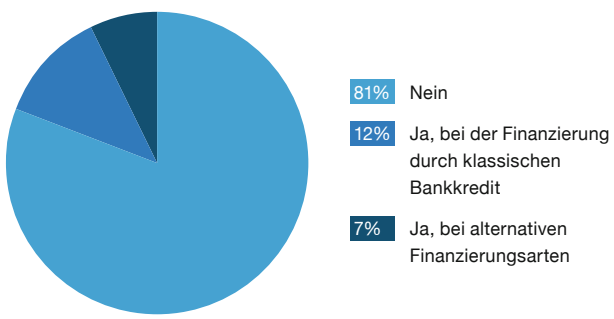
Ergebnis 3

Der Mittelstand finanziert sich traditionell und zumeist ohne Probleme

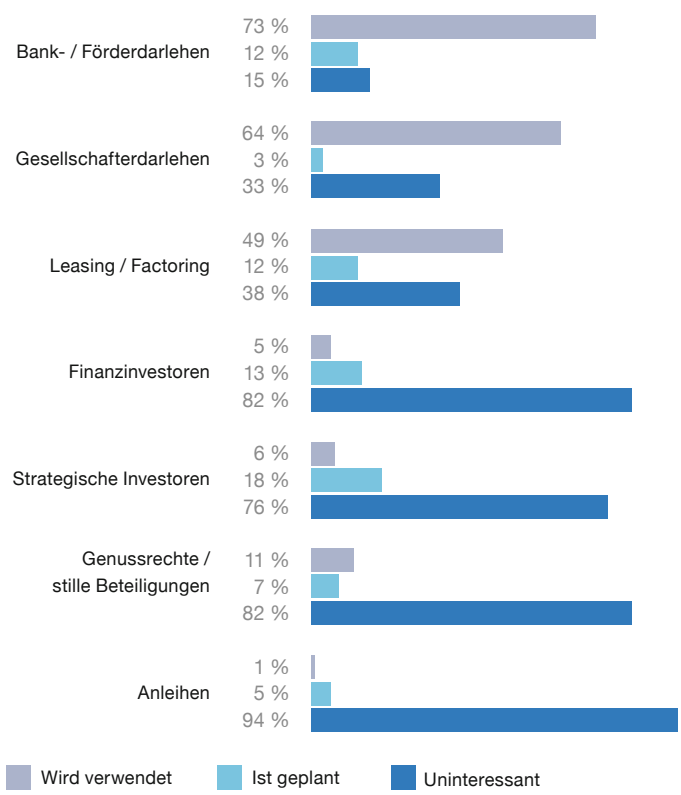
Von 81% der befragten mittelständischen Unternehmen wird die Finanzierung und die Kapitalbeschaffung als unproblematisch wahrgenommen. Lediglich 19% hatten Probleme bei der Kapitalbeschaffung. Ungefähr jedes achte Unternehmen hat ein Problem bei der Finanzierung durch einen klassischen Bankkredit, 7% haben Probleme bei anderen Finanzierungsarten.

Wie bereits in der Untersuchung 2014 zeigt sich erneut, dass die klassischen Finanzierungsformen wie Bank- und Förderdarlehen, Gesellschafterdarlehen und Leasing / Factoring im Mittelstand dominieren. Andere Finanzierungsformen – etwa Anleihen oder Private Equity – werden nur von einer relativ kleinen Zahl der Befragten genutzt. Insbesondere die Emission einer Anleihe halten die meisten Unternehmen derzeit für uninteressant. Der Ausfall von Mittelstandsanleihen zahlreicher Emittenten ließ das Interesse der Anleger daran weiter schwinden, so dass Neuemissionen für die Unternehmen uninteressanter wurden.

Probleme bei der Kapitalbeschaffung



Einsatz unterschiedlicher Finanzierungsformen



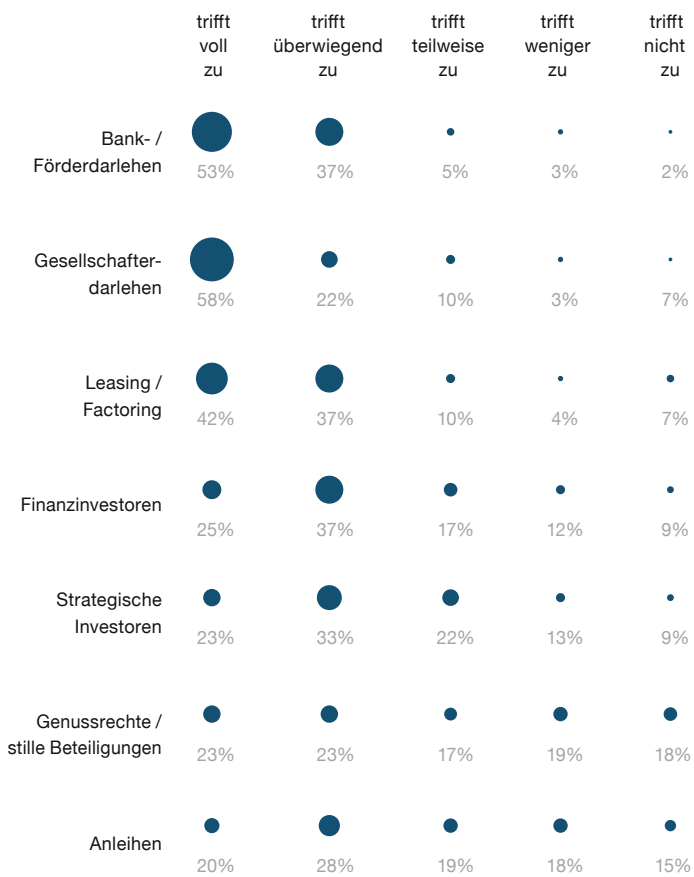
Ergebnis 4

Der Mittelstand fühlt sich bei Finanzierungsformen gut informiert

Nicht nur über häufig eingesetzte Finanzierungsinstrumente fühlen sich die Unternehmen hinreichend informiert, sondern auch hinsichtlich alternativer Finanzierungsinstrumente geben sie dies an. So nennen jeweils nur knapp ein Drittel der Unternehmen Informationsdefizite bei Genussrechten und Anleihen. Im Vergleich zu vorherigen Studien stellt dies einen deutlich geringeren Wert dar. Gewohnt niedrig ist dieser Wert mit unter 10% bei Bank- und Förderdarlehen, Gesellschafterdarlehen oder Factoring/Leasing. Diese Finanzierungsformen kennen und nutzen die Geschäftsführer regelmäßig und wissen hierüber ausreichend Bescheid.

Diese insgesamt erfreuliche Entwicklung kann der Tatsache geschuldet sein, dass mittelständische Unternehmen sich zunehmend auch mit alternativen Finanzierungsformen für das eigene Unternehmen beschäftigen.

Ausreichender Informationsstand über Finanzierungsformen



Der Mittelstand nutzt
nur einen Teil der vielen
Finanzierungsoptionen

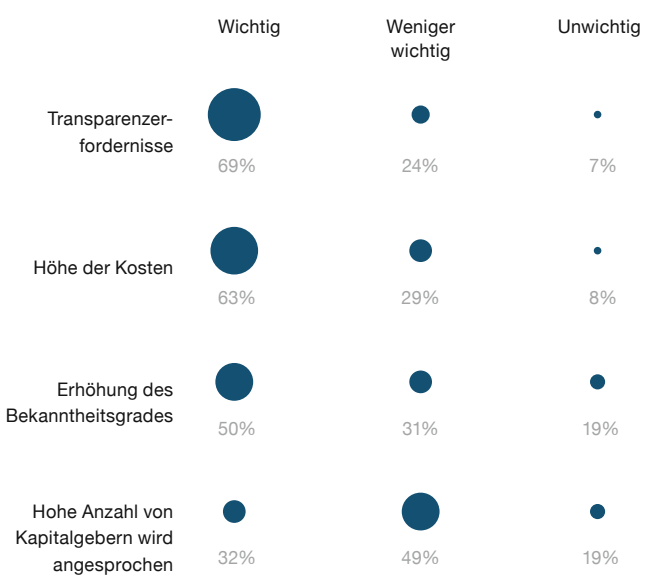
Ergebnis 5

Der Kapitalmarkt bleibt für den Mittelstand unattraktiv

Wie in den vergangenen Untersuchungen zeigt sich erneut, dass die meisten mittelständischen Unternehmen gegenüber Finanzierungsformen des Kapitalmarkts äußerst zurückhaltend sind. Dies betrifft sowohl die Eigen- als auch die Fremdkapitalfinanzierung. Auf die Frage, inwiefern sie mit ihren Unternehmen bereits am Kapitalmarkt aktiv sind oder ob sie diesen Schritt in den kommenden zwei Jahren planen, lehnt eine übergroße Mehrheit der Befragten ein solches Engagement ab. Diese Ablehnung betrifft die Unternehmensanleihen genauso wie den Börsengang oder das Schuldscheindarlehen. Diese Ablehnung ist interessanterweise besonders hoch bei Befragten von Unternehmen mit einem Umsatz von über 100 Mio. € – also großen Unternehmen, für die der Kapitalmarkt an und für sich interessanter sein sollte.

Ganz unterschiedlich sind die Erwartungen der Befragten bezogen auf die Erfolgsfaktoren einer Finanzierung über den Kapitalmarkt. Während nur etwas mehr als 30% der Ansicht sind, dass eine möglichst hohe Zahl an Kapitalgebern angesprochen werden könne, standen für die meisten Befragten die Höhe der Kosten (63%) beziehungsweise die Transparenzerfordernisse (69%) im Vordergrund. Dies erklärt auch die grundsätzliche Skepsis der mittelständischen Unternehmen hinsichtlich des Kapitalmarkts: vor einer regelmäßigen Publikationspflicht haben viele mittelständische Unternehmen offensichtlich erhebliche Bedenken.

Erfolgsrelevante Faktoren bei der Finanzierung über den Kapitalmarkt



Ergebnis 6

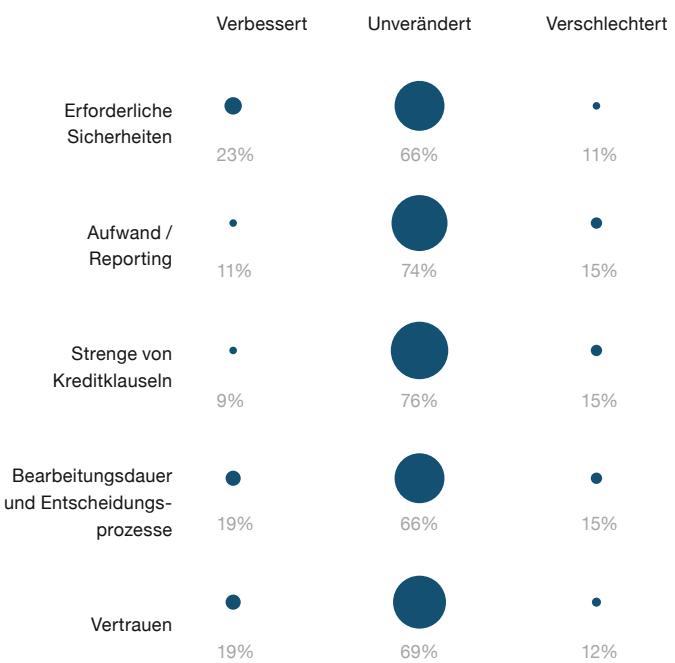
Das enge vertrauensvolle Verhältnis zu den Hausbanken ist intakt

Die Verbindung zwischen den mittelständischen Unternehmen und ihren Hausbanken hat sich bereits in den letzten Jahren als äußerst stabil erwiesen. Der Trend aus den vorherigen Studien kann auch bei der aktuellen Befragung bestätigt werden. Obwohl die Banken aufgrund der Finanzkrise und der hieraus verschärften Regulierungen in den letzten Jahren in einem schwierigen Umfeld agieren mussten, bleiben sie bei Finanzierungsfragen der erste Ansprechpartner des Mittelstands. So gaben sieben von acht Unternehmen ein unverändertes oder gar verbessertes Vertrauensverhältnis zu ihrer Bank an. Nur in sehr wenigen Fällen hat das Vertrauensverhältnis gelitten.

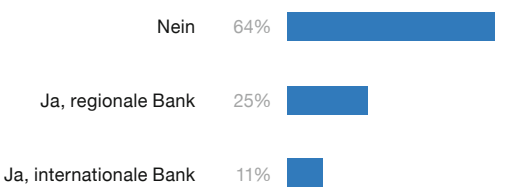
Von einer überwiegenden Mehrheit der Unternehmen wurde zudem keine Verschlechterung bei den Bearbeitungszeiten, höhere Anforderungen an Sicherheiten oder an das Reporting festgestellt. Auch hier scheint die Zusammenarbeit mit den Banken von Konstanz geprägt zu sein.

Eine neue Entwicklung hingegen ist, dass mittelständische Unternehmen vermehrt bewusst den Kreis ihrer Hausbanken erweitern. Mehr als ein Drittel der Befragten gibt an, in den letzten 2 Jahren zusätzliche Banken bei Finanzierungsthemen miteinbezogen zu haben. Die Entscheidung der Unternehmen, Finanzierungsrisiken durch eine größere Diversifikation der Bankpartner zu reduzieren, basiert dabei unter anderem auf den mitunter negativen Erfahrungen der letzten Finanzkrise. Darüber hinaus machen sich die Unternehmen hierdurch weniger abhängig von einzelnen Kreditinstituten, was ebenfalls als Teil des Risikomanagements gesehen werden kann.

Änderungen der Anforderungen der Hausbanken



Erweiterung der Hausbankverbindungen



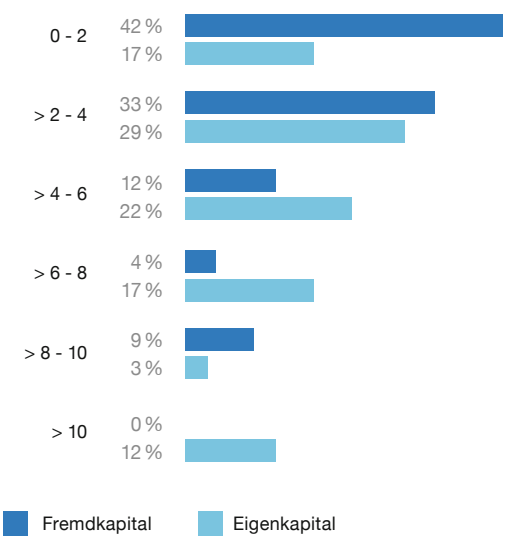
Ergebnis 7

Kosten für externes Eigenkapital werden unterschätzt

Der Mittelstand bleibt gegenüber Beteiligungskapital wie z.B. Private Equity weiterhin skeptisch. Obwohl sich rund 60% der Befragten „gut“ oder „sehr gut“ informiert über diese Finanzierungsformen zeigen, nutzen nur weniger als 5% der Unternehmen Private Equity, immerhin 13% planen dessen Einsatz für die Zukunft. Für die überwiegende Mehrheit von rund 82% bleibt externes Eigenkapital allerdings uninteressant. Der Mittelstand fürchtet wohl immer noch einen möglichen Kontrollverlust und stärkere Vorgaben durch die Aufnahme zusätzlicher Gesellschafter.

Die Einschätzung der Renditeforderungen für Eigen- und Fremdkapital weichen teilweise deutlich von der Realität ab. Während die Mehrzahl der befragten Unternehmen die langfristigen Kapitalkosten von Fremdkapital mit 0 bis 4% durchaus realistisch einschätzt, dominieren beim Eigenkapital ebenfalls Werte im niedrigen einstelligen Bereich. Die tatsächliche Renditeerwartung von Eigenkapitalgebern liegt jedoch mit Sätzen um und oberhalb von 10% – je nach Geschäftsmodell der Beteiligungsgesellschaft – weitaus höher. Dass Eigenkapitalgeber für die Bereitstellung von risikotragendem Kapital auch eine Zusatzrendite erwarten, ist vielen Unternehmen im Mittelstand demzufolge nicht bekannt.

Einschätzung der Kapitalkosten in Prozent



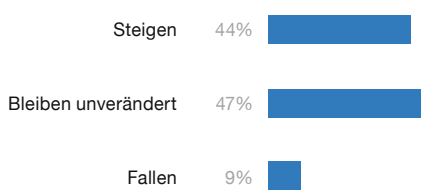
Ergebnis 8

Der Mittelstand rechnet mit steigenden Zinsen

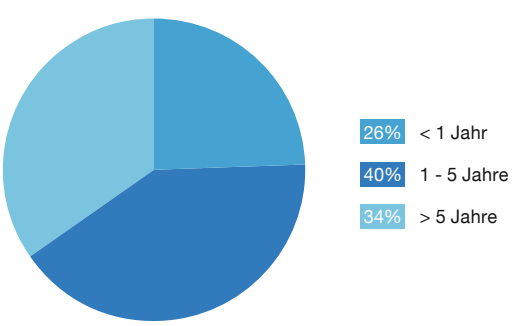
Etwa jeder sechste Befragte hat bereits Erfahrungen mit Negativzinsen gemacht, rund 60% rechnen mit entsprechenden Erfahrungen in der nächsten Zeit. Dennoch gehen 44% von einer Zinswende innerhalb der nächsten zwei Jahre aus, während 47% keine Veränderung der Zinsen erwarten. Lediglich 9% halten weitere Zinssenkungen für möglich. Bereits in vergangenen Studien sprach sich eine Mehrheit der befragten Unternehmen für eine anstehende Zinswende aus, allerdings blieb diese im Nachgang bislang immer aus.

Liegen die Unternehmen dieses Mal richtig mit ihrer Einschätzung, so müssten sie konsequenterweise auf längere Laufzeiten bei der Kreditfinanzierung setzen. Die Befragung ergibt jedoch ein anderes Bild: 26% geben an, überwiegend kurze Laufzeiten von unter 1 Jahr bei der Finanzierung zu nutzen, 40% präferieren mittlere Laufzeiten (1 bis 5 Jahre). Lediglich rund ein Drittel nutzt überwiegend lange Laufzeiten von über 5 Jahren und sichert sich damit gegenüber der erwarteten Zinswende ab.

Prognose der weiteren Zinsentwicklung



Laufzeit von Fremdfinanzierungen



Die Digitalisierung
erfordert vom Mittelstand
Kraft und Mut

Schwerpunkt Digitalisierung

Deutschland ist ein Hochtechnologie-Standort, der von Innovationen lebt, die vor allem im Mittelstand ihren Ursprung finden. Jedoch sind neue Ideen und Erfindungen mittlerweile nicht mehr nur von materiellen Errungenschaften geprägt. Viele Innovationen betreffen Unternehmensprozesse und -abläufe. Konkret bedeutet das auch die Entwicklung digitaler Strategien und der damit verbundenen Transformation etablierter Geschäftsmodelle in das digitale Zeitalter.

Bislang ist relativ wenig darüber bekannt, inwieweit die digitale Transformation die Anforderungen an die Finanzierung der Unternehmen beeinflussen wird. Grundsätzlich ist es so, dass Investitionen in Digitalisierung weniger materiell geprägt sind, sondern sich viel mehr in Ausgaben für Software und Arbeitsprozesse wiederfinden werden. Damit unterscheidet sich das Risikoprofil der zu tätigenden Investitionen grundsätzlich von dem der bisherigen Investitionen in Maschinen und Anlagen. Unternehmensprozesse gestalten sich völlig neu.

Gegenüber den klassischen „hard costs“ gewinnen weiche Kosten für die Entwicklung und Einführung von Prozessinnovationen zunehmend an Bedeutung.

Investitionen in Humankapital, Know-How und neue Methoden stellen immaterielle Vermögenswerte dar. Dies hat weitreichende Konsequenzen im Hinblick auf die Finanzierung – nicht zuletzt dadurch, dass immaterielle Vermögenswerte zu einer schrittweisen Auflösung bewährter Kreditsicherheiten in Form materieller Vermögenswerte führen. Fabriken sehen in der Zukunft anders aus. Die Bedeutung der Hardware in der Fabrik nimmt ab und somit auch deren wirtschaftlicher Wert als Sicherheit der Fremdfinanzierung. Die Digitalisierung wird Produktions- und Fertigungsprozesse, Kommunikationswege, Bildungsinhalte und Arbeitsformen in den kommenden Jahren tiefgreifend verändern.

Im folgenden Abschnitt soll eine Antwort auf die Frage gegeben werden, inwieweit mittelständische Unternehmen bereits den Schritt in eine digitalisierte Welt gegangen sind und zu welchem Grad die Digitalisierung die Finanzierung des Mittelstands verändern wird.

Ergebnis D1

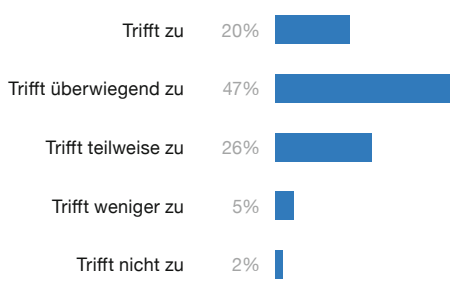
Die Digitalisierung gewinnt auch für den Mittelstand an Bedeutung

Insgesamt 98% der befragten mittelständischen Unternehmen erwarten, dass die zukünftige Entwicklung des Themas Digitalisierung an Bedeutung gewinnt. Hieraus wird deutlich, dass sich Unternehmen damit befassen müssen. Gestützt wird diese Aussage durch die Ergebnisse der Experteninterviews. Hier wurde mehrfach darauf hingewiesen, dass die Transformation von Geschäftsmodellen in eine digitale Welt für Unternehmen überlebensnotwendig ist.

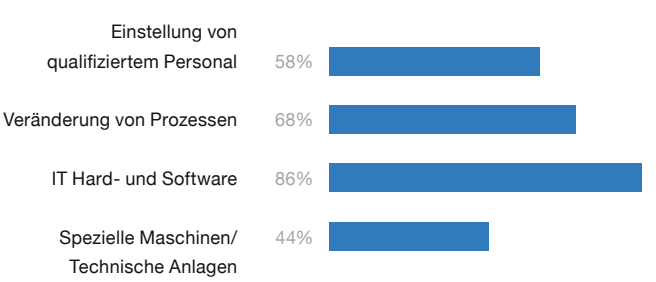
Zudem ist den meisten Unternehmen bewusst, dass die Digitalisierung einen entscheidenden Erfolgsfaktor im Wettbewerb darstellt. Lediglich 7% der Befragten teilen diese Auffassung nicht.

Trotz des Bewusstseins für die Notwendigkeit einer zunehmenden Digitalisierung sehen zwei Drittel der Befragten ihr Unternehmen entweder gar nicht, wenig oder nicht ausreichend digitalisiert. Demzufolge fehlt bislang noch die Umsetzung in den meisten Unternehmen und es muss in Zukunft mehr investiert werden, um im Wettbewerb mithalten zu können. Aus den Ergebnissen der Experteninterviews wird deutlich, dass es hier zwischen einzelnen Unternehmen noch große Unterschiede gibt. Einige Unternehmen haben das Thema Digitalisierung fest in ihren Businessplänen verankert und bereits konkrete Investitionspläne hierfür aufgestellt. Bei anderen Unternehmen ist das Thema dagegen bislang jedenfalls nicht ausreichend angekommen und die Entscheidungen über Investitionen erfolgen eher intuitiv ohne organisierte Planung.

Digitalisierung als entscheidender Erfolgsfaktor



Relevanz unterschiedlicher Investitionsbereiche



Ergebnis D2

Finanzierungen der Digitalisierung erfolgen traditionell

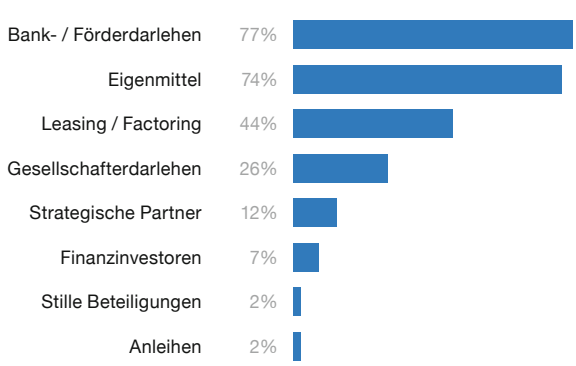
Neben der Investition in IT Hard- und Software (86%) gehören auch die Veränderung von Prozessen (68%), qualifiziertes Personal (58%) sowie spezielle Maschinen/Technische Anlagen (44%) zu den vier verschiedenen Bereichen der Investitionen, die für eine digitale Transformation gesehen werden. Der Trend geht daher vor allem zu immateriellen Vermögensgegenständen, spezielle Maschinen/Technische Anlagen wurden am wenigsten genannt.

Hauptfinanzierungsmittel für die Investitionen sehen die Befragten jedoch weiterhin in den klassischen Finanzierungsformen wie Bank- und Förderdarlehen (77%), Eigenmittel (74%), Leasing/Factoring (44%) und Gesellschafterdarlehen (26%). Andere Finanzierungsformen haben hierbei kaum eine Bedeutung. Insofern unterscheiden sich die Ergebnisse zur Finanzierung einer digitalen Transformation nicht von der Finanzierung klassischer Investitionen (siehe Ergebnis 3). Die befragten Unternehmen nehmen daher an, dass sie weiterhin auf die bestehenden Finanzierungsformen zurückgreifen können.

Dieses Thema wird in den Experteninterviews dagegen anders bewertet. Bei Investitionen in IT-Software, Personal oder die Optimierung von Prozessen handelt es sich um immaterielle Vermögensgegenstände. Der Ertrag, der aus diesen Investitionen resultiert, ist für die Unternehmen aber auch Fremdkapitalgeber schwierig zu beurteilen. Die Kreditsicherheiten können nicht identisch wie bei materiellen Vermögensgegenständen beurteilt werden. Der Ertrag kommt meist zeitversetzt, somit ist eine Evaluation zum Zeitpunkt der Investition schwierig. Hierdurch wird auch die Bonität von Unternehmen im ersten Schritt negativ beeinflusst. Durch diese Unsicherheit werden Fremdkapitalgeber bei der Kreditvergabe weniger auf die Sicherheit der Investition achten, sondern stärker auf die allgemeine Bonität des Unternehmens.

Unternehmen mit guter Bonität werden sich weiterhin über Fremdkapital finanzieren können, dagegen werden sich Unternehmen mit schlechter Bonität mehr mit Eigenmittelfinanzierungen beschäftigen müssen.

Finanzierung der Digitalisierung



Nachfolgen erweisen
sich häufig als komplexes
Projekt

Schwerpunkt Unternehmensnachfolge

Die eigene Unternehmensnachfolge ist für viele Unternehmer zugleich Krönung und Schlusspunkt ihres eigenen Unternehmerdaseins und stellt deshalb auch eine der emotionalsten Phasen während ihres gesamten Erwerbslebens dar. Abgesehen von dem persönlichen Ziel eines jeden Unternehmers, sein über Jahre mühevoll aufgebautes Unternehmen in guten Händen zu wissen, entscheidet der Erfolg einer Unternehmensnachfolge auch über die Zukunft des Unternehmens und damit gleichzeitig über den Erhalt unzähliger Arbeitsplätze. Dass der Weg zu einer erfolgreichen Unternehmensnachfolge jedoch mitunter ein steiniger sein kann, ist allgemein bekannt.

Nachdem das Thema Unternehmensnachfolge zuletzt im Jahr 2008 Bestandteil dieser Studienreihe war und in den vergangenen Jahren in der Wirtschaft weiter an Bedeutung gewonnen hat, befasst sich der folgende Teil mit aktuellen Entwicklungen aus diesem Bereich.

Die Repräsentativität der Ergebnisse ist über die Gewinnung von Informationen aus insgesamt drei verschiedenen Quellen sichergestellt. Dabei wurden die Erkenntnisse aus der Umfrage um Meinungen ausgewählter Experten, die von Berufs wegen häufig mit Unternehmensnachfolgen in Berührung kommen, ergänzt und abgeglichen.

Die befragten Experten kommen jeweils aus den Bereichen Bank, Beteiligungsgesellschaft oder berufsständische Körperschaft. In einem weiteren Schritt wurden die Ergebnisse mit den Erfahrungen der beiden Beratungsgesellschaften aus dem Kundengeschäft verglichen. Die gewonnenen Erkenntnisse sind dabei in hohem Maße konsistent. Die aktuelle Relevanz des Themas ist offensichtlich, da bei mehr als einem Viertel der befragten Unternehmen innerhalb der nächsten fünf Jahre ein Generationenwechsel ansteht. Bei immerhin 21% fand dieser bereits während der letzten fünf Jahre statt. Dass die Anzahl der Unternehmen, für die eine passende Nachfolgeregelung gefunden werden muss, abnehmen könnte, ist auf absehbare Zeit nicht zu erkennen. Viel mehr verschärft der demografische Wandel die Situation für viele Unternehmer noch weiter.

Ziel des folgenden Abschnitts ist es, den Leser über aktuelle Trends bei der Unternehmensnachfolge zu informieren. Außerdem soll ein Gefühl dafür vermittelt werden, welche Schwierigkeiten sich häufig während eines Nachfolgeprozesses ergeben.

Ergebnis UN1

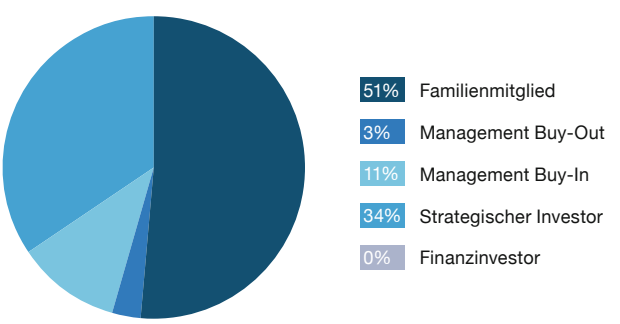
Nachfolge: der Verkauf an strategische Partner wird häufiger

Während die Anzahl der Unternehmen steigt, für die eine Nachfolgelösung gesucht wird, sinkt auf der anderen Seite die Anzahl derer, die sich für eine Unternehmensnachfolge interessieren. Dies gilt gleichermaßen für familieninterne sowie familienexterne Nachfolger. Bei 51% der befragten Unternehmen ist dennoch eine familieninterne Unternehmensnachfolge realisiert worden oder geplant. Betriebsinterne Nachfolger aus dem Mitarbeiterkreis oder in das Unternehmen eintretende Manager spielen mit insgesamt 14% eine untergeordnete Rolle.

Auffällig hoch ist dagegen mit 34% der Anteil der Befragten, die einen Verkauf an einen strategischen Investor realisiert haben oder aber planen. Geht es um die Regelung der eigenen Unternehmensnachfolge, ist ein vollständiger Verkauf an Finanzinvestoren für den Mittelstand hingegen keine Option.

Die Tendenz zum Verkauf an strategische Investoren hat diverse Gründe. Zum einen kommen die Kinder von Unternehmern seltener für eine Unternehmensnachfolge in Frage oder sind hierzu weniger bereit als in der Vergangenheit. Daher sehen sich zunehmend mehr Unternehmer dazu gezwungen, einen familienexternen Nachfolger finden zu müssen. Des Weiteren lassen sich bei familienexternen Nachfolgelösungen für gewöhnlich die höchsten Verkaufspreise durch einen Verkauf an einen strategischen Investor erzielen, da bei dieser Käufergruppe in der Regel nicht nur finanzielle sondern auch strategische Motive für einen Unternehmenskauf eine bedeutende Rolle spielen und die Finanzierung derzeit häufig unproblematisch ist. Darüber hinaus bewerten gerade mittelständische Unternehmer die langfristige Ausrichtung dieser Investorengruppe als positiv.

Käufergruppen bei Unternehmensnachfolgen im Mittelstand



Ergebnis UN2

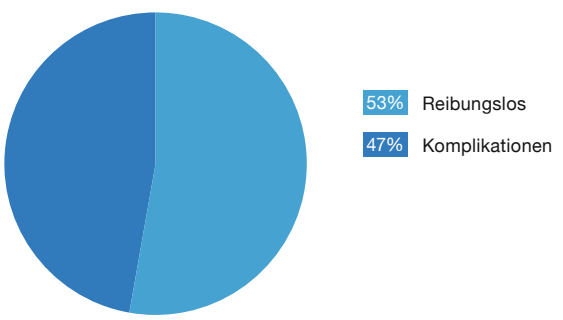
Probleme bei der Nachfolge betreffen oft persönliche Differenzen

Abgesehen von den organisatorischen und technischen Schwierigkeiten, die eine Unternehmensnachfolge mit sich bringt, verlief im Rückblick bei gut der Hälfte der Befragten die Unternehmensnachfolge reibungslos.

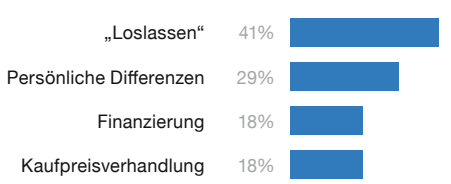
Im Umkehrschluss bedeutet dies jedoch auch, dass bei knapp jeder zweiten Nachfolge Hindernisse bestanden, die den Weg zu einer für alle Parteien zufriedenstellenden Nachfolgelösung erschwerten. Auffällig ist dabei, dass die Probleme weniger von sachlichen Themen geprägt sind, sondern vielmehr in Konflikten und dem Verhalten der beteiligten Personen zu liegen scheinen. Mit 41% am häufigsten wird in der Befragung die Problematik des „Loslassens“ der Altgesellschafter angegeben, die während des Nachfolgeprozesses oder danach oftmals Zweifel an ihrer Verkaufsabsicht entwickeln. Als zweithäufigster Grund werden persönliche Differenzen zwischen dem Altgesellschafter und dem Nachfolger genannt. Die in der Regel auf beiden Seiten unzureichende Erfahrung mit Unternehmenstransaktionen verschärft diesen Umstand.

Die Kaufpreisverhandlung sowie die Finanzierung des erzielten Kaufpreises führen nur in jeweils 18% der Fälle zu Schwierigkeiten während des Nachfolgeprozesses. Positiv wirken hierbei mit Sicherheit die anhaltend niedrigen Kreditzinsen sowie das hieraus resultierende gute Finanzierungsumfeld.

Ablauf des Nachfolgeprozesses



Hindernisse beim Nachfolgeprozess



Ausblick

Die vorliegende Studie zeigt, dass mittelständische Unternehmen sowohl ihre eigene wirtschaftliche Lage als auch die gesamte ökonomische Lage in Deutschland positiv einschätzen. Dennoch gibt es Herausforderungen, denen sich mittelständische Unternehmen in der Zukunft stellen müssen. Zum einen sind dies Unsicherheiten bezüglich der zukünftigen konjunkturellen Entwicklung in Europa, zum anderen die in der Studie thematisierten Aspekte der Unternehmensnachfolge und der Digitalisierung. Insgesamt jedoch profitiert der im Ausland viel bewunderte „German Mittelstand“ von seinem Know-How und seiner Innovationskraft auch im Rahmen der fortschreitenden Digitalisierung der Weltwirtschaft. Aber sind mittelständische Unternehmen auch für die Finanzierung einer solchen digitalisierten Revolution gewappnet? Haben sie die notwendigen Transformationen bereits in ihre Planungen aufgenommen? Oder bedeutet Digitalisierung für einen Großteil der Unternehmen die bloße Optimierung oder Verstärkung ihrer IT- oder Online-Präsenz?

Fakt ist, dass die Digitalisierung Investitionen in immaterielle Vermögensgegenstände erfordert, womit sich die Anforderungen an Kreditsicherheiten verändern. Außerdem stellen digitalisierte Lösungen vielfach unternehmensspezifische Vermögensgegenstände dar, die für Dritte nicht oder kaum nutzbar sind. Dies betrifft insbesondere das Know-How der Mitarbeiter, das im Rahmen von Industrie 4.0 in den Fokus erfolgreicher Unternehmen rückt. Daher werden sich neue Besicherungsstandards und Bewertungsusancen etablieren müssen, die den Besonderheiten des digitalen Strukturwandels Rechnung tragen. Dabei ist es offensichtlich, dass in diesem Zusammenhang auch eine gute Bonität sowie eine solide Eigenkapitalausstattung an Bedeutung gewinnen werden.

Aber auch die Entwicklung der Zinspolitik wird bei der Umstellung auf digitalisierte Geschäftsabläufe eine entscheidende Rolle spielen, sind deren Investitionen doch häufig abhängig von externen Geldgebern: Werden die Zinsen weiterhin auf dem historisch niedrigen Stand bleiben? Werden sie mittelfristig steigen oder müssen sich Unternehmer gar vermehrt auf Negativzinsen einstellen? All dies sind Fragen, die eine große Relevanz für den Mittelstand haben werden.

Schließlich wird der Themenkomplex Unternehmensnachfolge in den kommenden Jahren aufgrund des demografischen Wandels deutlich an Bedeutung gewinnen. Auch wenn viele Unternehmen hinsichtlich der Nachfolge erste vorbereitende Schritte wie zum Beispiel die Etablierung einer Stellvertretung oder eine ordentliche Prozessdokumentation eingeleitet haben, so ist in den wenigsten Unternehmen die Nachfolgefrage schon umfassend geklärt.
Insbesondere emotionale Schwierigkeiten innerhalb der Unternehmerfamilien sowie zwischen Alt- und Neugesellschaftern hinterlassen häufig ihre Spuren und gefährden immer wieder die eigenständige Zukunft des Unternehmens. Ob der Verkauf vieler mittelständischer Unternehmen an internationale Investoren den Mittelstand in Deutschland langfristig stärkt oder schwächt, wird eine interessante Frage der nächsten Jahre sein.

Die Autoren haben mit der vorliegenden Studie einen Beitrag zur Analyse der Mittelstandsfinanzierung geleistet und werden auch künftig diese Fragestellungen für den Mittelstand im Auge behalten. Es gilt das Finanzierungsumfeld für den Mittelstand aufmerksam zu beobachten, neue Entwicklungen zu analysieren und auf die konkreten Unternehmen und deren Besonderheiten zu übertragen.

Die Verfasser

Wolff & Häcker Finanzconsulting AG

Die Wolff & Häcker Finanzconsulting AG (whf) wurde im Jahr 1999 von Dr. Mirko Häcker und Prof. Dr. Hendrik Wolff gegründet und hat ihren Sitz in Ostfildern bei Stuttgart. Seitdem berät sie Unternehmen in Fragen der Finanzierung, Finanzmärkte, Unternehmensnachfolge und Vermögensplanung. Gemäß dem Unternehmensleitbild „Kompetenz, Vertrauen, Unabhängigkeit“ begleiten die whf-Consultants Unternehmen häufig über einen langen Zeitraum und dienen den Geschäftsführern als Sparringpartner.

So wurden von whf über 50 Unternehmensnachfolgen erfolgreich beraten – von der Analyse der Ausgangssituation, der Unternehmensbewertung, der Erarbeitung von alternativen Nachfolgemodellen, der Verhandlungsführung sowie der Vorbereitung und Begleitung der Finanzierungsgespräche bis hin zur Kommunikation gegenüber den verschiedenen Stakeholdern.

Ein weiteres Beratungsfeld von whf ist die Unterstützung bei Finanzierungsmaßnahmen sowie die Kapitalmarktkommunikation (Investor Relations). Das Kundenspektrum reicht dabei von großen börsennotierten Unternehmen bis zu etablierten mittelständischen Unternehmen und vielversprechenden jungen Unternehmen in innovativen Branchen.

Eine enge und erfolgreiche Zusammenarbeit besteht seit vielen Jahren mit dem RKW Baden-Württemberg, mit dem viele gemeinsame Projekte und Aktivitäten realisiert wurden und werden.

Ebner Stolz Management Consultants GmbH

Die Ebner Stolz Management Consultants GmbH ist eine auf finanz- und leistungswirtschaftliche Fragen spezialisierte Top-Management Beratung.

Die ausgeprägte fachliche Kompetenz, der Fokus auf den Mittelstand und die langjährige Erfahrung prägen dabei den multidisziplinären Beratungsansatz in den Geschäftsbereichen Corporate Finance, Corporate Development, Performance Management, Restructuring und Controlling. 16 Partner und knapp 100 Berater sind in interdisziplinär besetzten Teams an den Standorten Frankfurt, Hamburg, Köln, München und Stuttgart für die mittelständischen Kunden tätig.

In den vergangenen Jahren ist die Ebner Stolz Management Consultants GmbH stark gewachsen. Diese Entwicklung unterstreicht den Qualitätsanspruch und die damit verbundene hohe Kundenzufriedenheit, die sich darüber hinaus in langjährig gewachsenen Kundenbeziehungen widerspiegelt.

Im Geschäftsbereich Corporate Finance werden mittelständische Unternehmen bei Wachstumsmaßnahmen, bei der Unternehmensnachfolge, bei der Strukturierung von Finanzierungsmaßnahmen und der Kapitalbeschaffung, sowie bei strategischen Allianzen fachkundig unterstützt. Darüber hinaus werden Beratungsleistungen bei Unternehmenstransaktionen (M&A) erbracht.

Wolff & Häcker Finanzconsulting AG

Schönbergstr. 30
73760 Ostfildern
Fax +49 711 45 10 37 - 20

Prof. Dr. Hendrik Wolff
Vorstand
Tel. +49 711 45 10 37 - 12
Hendrik.Wolff@whf-ag.de

Dr. Mirko Häcker
Vorstand
Tel. +49 711 45 10 37 - 11
Mirko.Haecker@whf-ag.de

Ebner Stolz Management Consultants GmbH

Kronenstr. 30
70174 Stuttgart
Fax +49 711 20 49 - 1345

Michael Euchner
Managing Partner
Tel. +49 711 20 49 - 1268
Michael.Euchner@ebnerstolz.de

Prof. Dr. Heiko Aurenz
Managing Partner
Tel. +49 711 20 49 - 1184
Heiko.Aurenz@ebnerstolz.de