

Masterlehrgang der FH CAMPUS 02

MBA Unternehmensmanagement

Nachfolge in Familienunternehmen durch Management-Buy-out

Angestrebter akademischer Grad: Master of Business Administration (MBA)

Verfasst von: Hans-Peter Rojer
Matrikelnummer: 52212248
Ihr Abschlussjahr: 2024
Betreut von: Dipl.-Ing. Dr.tech. Volker Koch
Lehrgangsort: Graz
Lehrgangstart: WS 2022

Ich versichere hiermit,

- diese Arbeit selbstständig verfasst, keine anderen als die angegebenen Quellen und Hilfsmittel benutzt und mich auch sonst keiner unerlaubten Hilfe bedient zu haben,
- diese Arbeit bisher weder im In- noch Ausland in irgendeiner Form als Prüfungsarbeit vorgelegt zu haben,
- die Übereinstimmung dieser Arbeit mit jener Version, die der Betreuung vorgelegt und zur Plagiatsprüfung hochgeladen wurde,
- mit der Veröffentlichung dieser Arbeit durch die Bibliothek der FH CAMPUS 02 einverstanden zu sein, die auch im Fall einer Sperre nach Ablauf der genehmigten Frist erfolgt.

Ort, Datum

Unterschrift

Ich stimme der Veröffentlichung samt Upload der elektronischen Version meiner Masterarbeit durch die Bibliothek der FH CAMPUS 02 in deren Online-Katalog zu. Im Fall einer Sperre der Masterarbeit erfolgt die Veröffentlichung samt Upload erst nach Ablauf der genehmigten Sperrfrist. Diese Zustimmungserklärung kann ich jederzeit schriftlich widerrufen.

Ort, Datum

Unterschrift

INHALT

Inhalt	I
Abstract	V
Abkürzungsverzeichnis	VI
Abbildungs- und Tabellenverzeichnis.....	VII
Abbildungsverzeichnis.....	VII
Tabellenverzeichnis.....	VII
1. Einleitung	1
1.1. Zielsetzung	2
1.2. Forschungsfragen.....	3
1.3. Methodisches Vorgehen	4
1.4. Aufbau der Arbeit	5
2. Begriffsabgrenzungen und -definitionen	6
2.1. Klein- und Mittelunternehmen.....	6
2.2. Familie.....	7
2.3. Familienunternehmen	7
2.4. Unternehmensnachfolge	9
2.5. Cashflow.....	10
3. Unternehmensnachfolge	11
3.1. Unternehmensnachfolge als kritische Lebenszyklusphase.....	11
3.2. Unternehmenserhaltung als Motiv der Unternehmensnachfolge	12
3.3. Der Nachfolgeprozess	12
3.4. Voraussetzungen und Qualifikation der Nachfolger*innen	15
4. Nachfolgestrategien und Nachfolgeformen.....	18
4.1. Familieninterne Unternehmensnachfolge.....	20
4.2. Familienexterne Unternehmensnachfolge	22

4.2.1.	Verkauf.....	23
4.2.1.1.	Durchführung des Verkaufs – Share Deal/Asset Deal	24
4.2.1.2.	Käufertypen – strategische Investoren/Finanzinvestoren	25
4.2.2.	Buy-out und Buy-in – Sonderformen des Verkaufs	26
4.2.2.1.	Management-Buy-out (MBO).....	28
4.2.2.2.	Employee-Buy-out (EBO)	30
4.2.2.3.	Management-Buy-in (MBI).....	30
4.2.2.4.	Buy-in-Management-Buy-out (BIMBO)	31
4.2.3.	Stiftung.....	32
4.2.4.	Fremdmanagement und Verpachtung	33
4.3.	Zusammenfassende Darstellung der Nachfolgeformen	34
5.	Finanzierung der Unternehmensnachfolge.....	36
5.1.	Finanzierungsbedarf.....	36
5.2.	Finanzierungskonzept	37
5.3.	Finanzierungsinstrumente	40
5.3.1.	Instrumente der Eigenfinanzierung	41
5.3.1.1.	Eigenkapital durch die Nachfolger*innen.....	41
5.3.1.2.	Eigenkapital durch offene Beteiligungen.....	42
5.3.2.	Instrumente der Fremdfinanzierung	44
5.3.2.1.	Fremdfinanzierung durch Banken und Kreditinstitute	44
5.3.2.2.	Öffentliche Förderdarlehen und Förderkredite.....	45
5.3.2.3.	Leasing	46
5.3.2.4.	Handelskredite und Factoring	46
5.3.3.	Mezzanine-Finanzierungsinstrumente	47
5.3.3.1.	Stille Beteiligung	47
5.3.3.2.	Partiarisches Darlehen.....	48
5.3.3.3.	Nachrangiges Darlehen.....	48
5.3.3.4.	Gesellschafterdarlehen.....	48

5.3.3.5. Verkäuferdarlehen	49
5.3.3.6. Finanzierung durch Anleihen.....	49
5.3.4. Zusammenfassende Darstellung der Finanzierungsinstrumente	50
6. Beantwortung der theoretischen Subforschungsfragen.....	51
7. Erhebung und Auswertung der empirischen Ergebnisse	57
7.1. Forschungsdesign.....	57
7.2. Datenerhebung.....	58
7.3. Sampling.....	59
7.4. Auswertungsmethode	61
7.5. Gütekriterien und Qualitätssicherung	62
8. Darstellung der empirischen Ergebnisse.....	64
8.1. Nachfolge durch Management-Buy-out	64
8.1.1. Anlässe und Gründe.....	64
8.1.2. Ziele und Erwartungen	66
8.1.3. Alternativen zum Management-Buy-out.....	66
8.1.4. Vorteile und Chancen	67
8.1.5. Herausforderungen und Problemfelder	69
8.1.6. Betriebswirtschaftliche Ausgangssituation	71
8.2. Finanzierung der Nachfolge	72
8.2.1. Kaufpreis und Kapitalbedarf	72
8.2.2. Immobilien.....	74
8.2.3. Eigenkapitalausstattung der Nachfolger*innen	75
8.2.4. Zugänge zu Fremdkapital.....	76
8.2.5. Aufbringung von Sicherstellungen.....	78
8.2.6. Alternative Finanzierungsinstrumente	79
8.3. Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung	80
8.3.1. Rolle der Übergeber*innen bei der Finanzierung	80

8.3.2.	Nachfolgemodalitäten	81
8.3.3.	Zahlungsmodalitäten	82
8.3.4.	Vor- und Nachteile durch die Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung	84
8.4.	Veränderungen, Erfahrungen und Empfehlungen.....	85
8.4.1.	Finanzielle Situation nach der Nachfolge.....	85
8.4.2.	Veränderungen im Unternehmen durch die Nachfolge	87
8.4.3.	Erfahrungen und Empfehlungen im Rahmen der Unternehmensnachfolge.....	88
9.	Beantwortung der empirischen Subforschungsfragen	90
10.	Conclusio und Ausblick.....	95
	Literaturverzeichnis	100
	Anhang.....	108
	A – 1 Interviewleitfaden.....	108
	A – 2 Kategorienschema	112

ABSTRACT

Knapp ein Viertel der österreichischen Klein- und Mittelunternehmen wird im Zeitraum von 2020 bis 2029 mit der Regelung der Unternehmensnachfolge konfrontiert, wobei es durch eine erfolgreiche Umsetzung fast 700.000 Arbeitsplätze abzusichern gilt. Diese Unternehmensnachfolge betrifft vor allem auch Familienunternehmen und wirft eine Vielzahl von Fragen zur Gestaltung und Finanzierung der Nachfolge auf. Angesichts des demografischen Wandels und sich ändernder Bedürfnisse ist die Suche nach Nachfolger*innen außerhalb der Familie für viele Unternehmer*innen unvermeidlich geworden. Insbesondere die Nachfolgeform des Management-Buy-outs hat sich als attraktive Option herauskristallisiert, bei dem das bestehende Management oder leitende Mitarbeiter*innen die Nachfolge antreten und das Unternehmen fortführen.

Im Rahmen der Umsetzung der Unternehmensnachfolge ergeben sich sowohl Herausforderungen für die Übergeber*innen als auch für die Nachfolger*innen. Ein entscheidender Faktor für die erfolgreiche Umsetzung der Unternehmensnachfolge und die Vermeidung von Konflikten liegt in der Gestaltung eines Übergabeprozesses, bei dem ausgehend von den Zielen und Erwartungen ein klarer Plan auszuarbeiten ist. Hierbei soll explizit auf die Regelung von Verantwortlichkeiten, Rechten und Kompetenzen eingegangen werden. Vor allem für die Nachfolger*innen ergeben sich zudem erhebliche finanzielle Hürden, da sie oft nicht über ausreichend Eigenkapital verfügen, um die Nachfolge eigenständig zu finanzieren.

Diese Masterarbeit untersucht daher die Möglichkeiten der Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung von Management-Buy-outs in kleinen Familienunternehmen in Österreich. Die Ergebnisse bieten einen Einblick in die aktuellen Praktiken und Herausforderungen bei der Umsetzung von Management-Buy-outs, bilden gängige Finanzierungsstrukturen im Kontext der Unternehmensnachfolgen ab, zeigen die geringe Bedeutung alternativer Finanzierungsinstrumente im Segment der Unternehmensnachfolgen kleiner Unternehmen und verdeutlichen die Relevanz der Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung, indem mögliche Lösungsansätze aufgezeigt werden. Die abschließende Erörterung der Chancen und Risiken, welche sich durch die Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung ergeben, bringt eine tendenziell stärkere Gewichtung der Chancen als Ergebnis hervor, wobei diese immer im Zusammenhang mit den spezifischen Herausforderungen individuell zu bewerten sind.

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

AWS	Austria Wirtschaftsservice	IP	Interviewperson
BBO	Belegschafts-Buy-Out	KMU	Klein- und Mittelunternehmen
BIMBO	Buy-in-Management-Buy-out	MBO	Management-Buy-out
EBO	Employee-Buy-out	MBI	Management-Buy-in
FlexKapG	flexible Kapitalgesellschaft		
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung		

ABBILDUNGS- UND TABELLENVERZEICHNIS

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Drei-Kreis-Modell Familienunternehmen.....	8
Abb. 2: Entgeltliche/unentgeltliche Nachfolgen	19
Abb. 3: Erzielbarer Preis in Abhängigkeit von der Nachfolgestrategie.....	20
Abb. 4: Nachfolgestrategien und Nachfolgeformen im Überblick.....	34
Abb. 5: Verteilung familienexterner Nachfolgen in Österreich 2019	35
Abb. 6: Finanzierungsbedarf, Finanzierungslücke, Finanzierungsstruktur	39
Abb. 7: Zusammenfassende Darstellung der Finanzierungsinstrumente	50

Tabellenverzeichnis

Tab. 1: Unterscheidungsmerkmale Eigenkapital, Mezzaninkapital, Fremdkapital.....	41
Tab. 2: Übersicht Samplingzusammensetzung	60
Tab. 3: Hauptkategorien.....	62

1. EINLEITUNG

Im Zeitraum zwischen 2020 und 2029 steht, entsprechend einer Prognose der KMU Forschung Austria, bei 51.500 Klein- und Mittelunternehmen mit mindestens einem*einer unselbstständig angestellten Mitarbeiter*in die Regelung der Unternehmensnachfolge an. Das erwartete Nachfolgegeschehen betrifft somit knapp 23 Prozent der österreichischen Arbeitgeberunternehmen oder 692.000 Arbeitsplätze, wobei über ein Drittel der betroffenen Arbeitsplätze dem Segment kleiner Unternehmen zuzuordnen ist. (vgl. Bundesministerium für Digitalisierung und Wirtschaftsstandort 2022, S. 26; Dorr et al. 2021, S. 5)

Zumeist steht der Wunsch nach einer familieninternen Unternehmensnachfolge im Vordergrund. Ausgelöst durch den gesellschaftlichen und demografischen Wandel sowie die sich damit verändernden Bedürfnisse oder die mangelnde Eignung der heranwachsenden Nachfolger*innen, sind die Übergeber*innen veranlasst, sich auf die Suche nach familienexternen Übernehmer*innen zu begeben. (vgl. Schell 2021, S. 529) In den 1990er-Jahren wurde der Großteil der Familienunternehmensnachfolgen noch intern geregelt. Seither gewinnt die familienexterne Nachfolge immer mehr an Bedeutung und im Jahr 2019 hielten sich die familieninternen und -externen Übernahmen mit 55 Prozent zu 45 Prozent annähernd die Waage. Zukünftig wird ein vorsichtiger Trend hin zu den externen Fortführungen erwartet, da nur 42 Prozent der potenziellen Übergeber*innen mit einer familieninternen Nachfolge rechnen. (vgl. Dorr et al. 2021, S. 11f.) Kommt eine familieninterne Unternehmensnachfolge nicht zustande, erfolgt meist ein Verkauf des Unternehmens. Eine nach der familieninternen Nachfolge vielfach präferierte Form zur Nachfolge ist das Management-Buy-out, welches sich dadurch charakterisiert, dass Personen aus dem Management oder mit Führungsverantwortung als Übernehmer*innen auftreten. Meist handelt es sich dabei um erfahrene und langjährige Mitarbeiter*innen, welche über ein ausgeprägtes fachliches und branchenspezifisches Wissen verfügen. Ein weiterer Vorteil dieser Käufergruppe ist das unternehmensintern aufgebaute Wissen und die Kenntnis von Stärken und Schwächen des Unternehmens. (vgl. Wegmann 2020a, S. 151)

Eine der größten Herausforderungen für die Nachfolger*innen eines Management-Buy-outs begründet sich in der Bereitstellung der finanziellen Mittel. Ziel des übernehmenden Managements bei einem Management-Buy-out ist es, möglichst umfangreiche Anteile des Unternehmens zu

erwerben. In den seltensten Fällen verfügt das Management aber über ausreichend Kapital, um den Kauf aus eigener Kraft abwickeln zu können. (vgl. Reichling/Beinert/Henne 2005, S. 47f.) Ein Schlüsselfaktor für das Zustandekommen der Unternehmensnachfolge ist somit die Entwicklung eines Finanzierungsmodells. Der typische Finanzierungsmix setzt sich meist aus dem Eigenkapital des Managements, den klassischen Bankkrediten und immer öfter auch aus verschiedensten Mezzaninen-Mitteln zusammen. (vgl. Brünjes 2020, S. 215ff.) Sollte trotz der Ausschöpfung der oben genannten Instrumente eine Finanzierungslücke entstehen, ist die Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung eine mögliche Variante, um diese zu schließen. Dies kann unter anderem durch die Vereinbarung von zugeschnittenen Nachfolge- und Zahlungsmodalitäten sowie erfolgsabhängigen Kaufpreiskomponenten erfolgen. (vgl. Tobler 1998, S. 50f.)

Die von der KMU Forschung Austria ermittelte Anzahl von 51.500 Familienunternehmen, bei denen es im Zeitraum von 2020 bis 2029 eine Nachfolge zu regeln gilt, zeigt die Aktualität der Thematik (vgl. Dorr et al. 2021, S. 5). In der Literatur finden sich jedoch nur beschränkt valide Daten, welche den Stellenwert der Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung bei Nachfolgen durch Management-Buy-outs darstellen und welche Relevanz diese für das Zustandekommen einer erfolgreichen Nachfolge aufweisen. Des Weiteren wird meist nur auf die Gesamtheit der Klein- und Mittelunternehmen eingegangen, ohne dabei zwischen Kleinst-, Klein- und Mittelunternehmen zu differenzieren (vgl. Europäische Kommission 2003, S. 39).

1.1. Zielsetzung

Ausgehend von der hohen Zahl an zu erwartenden Unternehmensnachfolgen von Familienunternehmen in Österreich sollen im theoretischen Teil auf Basis der Literatur die grundsätzlichen Unterschiede zwischen den familieninternen und familienexternen Nachfolgen dargestellt sowie die verschiedenen Varianten der externen Nachfolge erörtert werden. Ergänzend dazu soll dargelegt werden, welche Finanzierungsformen für Management-Buy-outs in der Literatur beschrieben werden und welche Herausforderungen sich durch die meist geringe Eigenkapitalausstattung der Nachfolger*innen ergeben.

In der empirischen Untersuchung soll der Fokus auf die kleinen Familienbetriebe gelegt werden, welche bezugnehmend auf die betroffenen Arbeitsplätze das größte Segment im Bereich der

Klein- und Mittelunternehmen bilden (vgl. Bundesministerium für Digitalisierung und Wirtschaftsstandort 2022, S. 26), und erforscht werden, welche Maßnahmen Expert*innen zur Finanzierung von Unternehmensnachfolgen durch Management-Buy-out, unter der Voraussetzung einer geringen Eigenkapitalausstattung, als geeignet erachten. Aus der Forschung soll zudem eine Bewertung abgeleitet werden, wie relevant die Finanzierungsbeitrag der Übergeber*innen für das Zustandekommen eines tragfähigen Finanzierungskonzeptes für die Nachfolge in kleinen Familienunternehmens ist.

In der Zusammenführung von Theorie und Empirie sollen die Chancen und Risiken gegenübergestellt werden, welche sich sowohl für die Nachfolger*innen als auch die Übergeber*innen bei der Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung der Nachfolge ergeben.

1.2. Forschungsfragen

Um die Zielsetzung zu erreichen, ergeben sich die folgenden Forschungsfragen:

Hauptforschungsfrage: Welche Chancen und Risiken ergeben sich bei Unternehmensnachfolgen von kleinen österreichischen Familienunternehmen durch Management-Buy-out bei der Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung?

Theoretische Subforschungsfrage 1: Welche Herausforderungen und Modelle beschreibt die Fachliteratur bei der externen Nachfolge von Familienunternehmen?

Theoretische Subforschungsfrage 2: Welche Finanzierungsinstrumente erfasst die Fachliteratur für Unternehmensnachfolgen bei geringer Eigenkapitalausstattung der Übernehmer*innen?

Empirische Subforschungsfrage 1: Welche Zusammensetzung der Finanzierungsstruktur empfehlen Expert*innen für die Nachfolge von kleinen österreichischen Familienunternehmen in Form eines Management-Buy-outs?

Empirische Subforschungsfrage 2: Welche Relevanz messen Expert*innen der Finanzierungsbeitrag der Übergeber*innen für das Zustandekommen einer tragfähigen Finanzierung bei der Nachfolge von kleinen österreichischen Familienunternehmen bei?

1.3. Methodisches Vorgehen

Die Arbeit gliedert sich in eine theoretische und eine empirische Forschung. Im Theorieteil wird bestehendes Wissen aus einschlägigen Publikationen hinsichtlich der Themengebiete Unternehmensnachfolge und Unternehmensfinanzierung mit der schwerpunktmäßigen Ausrichtung auf Management-Buy-outs dargestellt.

Für den empirischen Teil wird als grundlegender Forschungszugang die Umsetzung in Form von qualitativer Forschung ausgewählt. Diese bietet im Gegensatz zu einem quantitativen Forschungsdesign vor allem hinsichtlich des Forschungsgegenstandes den Vorteil, dass die in Abhängigkeit von den Unternehmen und den involvierten Personen sehr unterschiedlich ausgestalteten Nachfolge- und Finanzierungskonzepte flexibler abgefragt werden können und individuelle Lösungsansätze von der Forschung erfasst werden. (vgl. Döring 2023, S. 186)

Die Daten für die qualitative Forschung werden durch die Durchführung von zehn leitfadengestützten Experteninterviews im Umfang von jeweils rund einer Stunde erhoben (vgl. Gläser/Laudel 2010, S. 41f.). Hierzu werden zwei gleich große Expertengruppen zu je fünf Personen gebildet, wobei die Expertengruppe der Nachfolger*innen die Nachfolge aus unternehmensinterner Sicht darstellt und die zweite Expertengruppe objektive Betrachtungen aus ihren Beratungsfunktionen einbringen soll. Das Expertenprofil der Nachfolger*innen wird dahingehend definiert, dass ihre Nachfolge im Unternehmen in die Kategorie kleiner Familienunternehmen in Form eines Management-Buy-outs erfolgt. Für die Expertengruppe der Berater*innen wird ebenfalls festgelegt, dass der Schwerpunkt ihrer Beratungstätigkeit im Segment kleiner Familienunternehmen stattfinden soll.

Die Auswertung der erhobenen Forschungsdaten erfolgt nach den Grundsätzen der inhaltlich strukturierenden, qualitativen Inhaltsanalyse nach Kuckartz/Rädiker. Bei diesem Konzept der Auswertung wird ausgehend von der Forschungsfrage mit der initiierenden Textarbeit gestartet, bei der wichtige Stellen herausgehoben und Notizen erstellt werden. Im folgenden Schritt werden die thematischen Hauptkategorien definiert und das gesamte Material in einem ersten Codierungsschritt den Hauptkategorien zugeordnet sowie die Textstellen unter diesen zusammengefasst. Anschließend werden induktive und deduktive Subkategorien gebildet und das vorhandene Material in einem zweiten Codierungsschritt dem Kategoriensystem differenziert

zugeordnet. Abschließend findet die eigentliche Analyse der kategorisierten Daten auf Basis quantitativer Kriterien statt, indem versucht wird, Meinungsunterschiede und Übereinstimmungen darzustellen sowie Tendenzen abzuleiten, bevor in einem abschließenden Arbeitsschritt die Ergebnisse dargestellt werden. (vgl. Kuckartz/Rädiker 2022, S. 132ff.) In der Umsetzung der Forschungsarbeit wird auf die Einhaltung interner und externer Gütekriterien geachtet, um die wissenschaftliche Qualität der Arbeit zu gewährleisten (vgl. Döring 2023, S. 106ff.).

1.4. Aufbau der Arbeit

Nach der Einleitung werden in Kapitel 2 für die Arbeit relevante Begriffe abgegrenzt und definiert. Die theoretische Aufarbeitung erstreckt sich von Kapitel 3 bis Kapitel 6, ausgehend vom allgemeinen Themenkomplex der Unternehmensnachfolge und dem Nachfolgeprozess. Ebenso werden die verschiedenen Nachfolgeformen und -strategien analysiert und um die Aspekte der Nachfolgefinanzierung ergänzt, wobei zuerst der Finanzierungsbedarf und das Finanzierungskonzept erörtert werden, bevor anschließend die Finanzierungsinstrumente dargestellt werden. Den Abschluss der Theorie bildet die Beantwortung der theoretischen Subforschungsfragen.

Die Kapitel 7 bis Kapitel 9 sind der Empirie gewidmet, wobei zuerst die Grundlagen der empirischen Forschung erarbeitet werden, indem auf die Aspekte der Methodologie, der Samplingkriterien sowie auf die Kriterien der Güte- und Qualitätssicherung eingegangen wird, bevor weiterführend die Forschungsergebnisse analog dem gewählten Kategorienschema dargestellt werden und die Basis für die Beantwortung der empirischen Subforschungsfragen bilden.

In der abschließenden Conclusio werden die Ergebnisse aus Theorie und Empirie verknüpft, neue Erkenntnisse dargestellt, die Hauptforschungsfrage beantwortet sowie ein finaler Ausblick gegeben.

2. BEGRIFFSABGRENZUNGEN UND -DEFINITIONEN

Im ersten Kapitel werden die Begriffe Klein- und Mittelunternehmen, Familie, Familienunternehmen und Unternehmensnachfolge abgegrenzt und definiert, um in der Arbeit eine fokussierte Ausrichtung auf den Untersuchungsgegenstand zu gewährleisten.

2.1. Klein- und Mittelunternehmen

Die Begriffe Klein- und Mittelunternehmen sowie Familienunternehmen werden oft ohne Unterscheidung synonym verwendet. Nachfolgend werden die beiden Begriffe getrennt definiert, um sie abschließend in der Empirie zur Definition der Zielgruppe, passend zum Zweck des Untersuchungsgegenstandes, wieder zusammenzuführen.

Seit 2003 gibt es seitens der EU-Kommission eine für alle Mitgliedsstaaten grundsätzlich gleiche Definition für Klein- und Mittelunternehmen. Die angegebenen Schwellenwerte sind als Obergrenzwerte beschrieben und die einzelnen Staaten haben die Möglichkeit, diese zu unterschreiten, um politische Maßnahmen zielgerichteter umsetzen zu können. Die Beurteilungskriterien ergeben sich aus einer maximalen Mitarbeiteranzahl von 249 Personen sowie einem finanziellen Schwellenwert, welcher entweder durch einen maximalen Jahresumsatz von 50 Millionen Euro oder einer maximalen Jahresbilanzsumme von 43 Millionen Euro festgelegt ist. In einzelnen Bereichen wird es den Mitgliedsstaaten bei der Umsetzung politischer Ziele sogar ermöglicht, sich nur auf das Kriterium der Mitarbeiteranzahl zu beschränken, solange sich dadurch keine wettbewerbsverzehrenden Auswirkungen ergeben. Um eine bessere Differenzierbarkeit zu erlangen, wurden innerhalb der Gruppe der Klein- und Mittelunternehmen noch die Kleinunternehmen mit einer maximalen Mitarbeiterzahl von unter 50 Personen und einem Höchstumsatz/einer Jahresbilanzsumme von zehn Millionen Euro sowie die Kleinstunternehmen mit einer maximalen Mitarbeiterzahl von unter zehn Personen und einem Höchstumsatz/einer Jahresbilanzsumme von zwei Millionen Euro definiert. (vgl. Europäische Kommission 2003, S. 36ff.)

Für die vorliegende Arbeit wird diese Definition der EU-Kommission verwendet, da sowohl das Institut der KMU Forschung Austria, auf deren Daten im weiteren Verlauf Bezug genommen wird, als auch das Bundesministerium für Digitalisierung und Wirtschaftsstandort auf die Definition der

Europäischen Kommission verweisen (vgl. Bundesministerium für Digitalisierung und Wirtschaftsstandort 2022, S. 119).

2.2. Familie

Für die Definition des Begriffes Familienunternehmen in Kapitel 2.3 ist es hilfreich, vorab den Begriff der Familie einzuschränken. Familien werden in verschiedenen Forschungsfeldern beschrieben. Die folgenden Darstellungen einer Familie sind im Kontext des Themenbereichs Familienunternehmen zu sehen.

Der in der Literatur oft verwendete Begriff der Kernfamilie beschreibt die stereotypische Zweigenerationenverbindung aus Eltern und ihren Kindern. Diese Definition würde aber den Forschungsgegenstand der Familienunternehmen viel zu stark einengen. Die Erweiterung der Kernfamilie um eine dritte Generation wird in der Literatur als erweiterte Familie bezeichnet. Sie besteht wiederum aus den Eltern und ihren Kindern einschließlich deren Partnern und den Enkeln. Aber auch diese Definition würde zahlreiche Familienkonstellationen nicht berücksichtigen und zu reglementierend wirken. (vgl. Voigt 1990, S. 21f.) In dieser Arbeit wird daher einer weiter gefassten Definition von Klein gefolgt, welche die Familie als „eine Gruppe von Menschen, die in einem direkten verwandtschaftlichen Verhältnis zueinander stehen und die von einer definierten Ursprungsreihe abstammen, sowie deren Ehepartner“ (Klein 2004, S. 11) beschreibt.

2.3. Familienunternehmen

Entgegen der vorherigen Erläuterung der Klein- und Mittelunternehmen ist es beim Begriff Familienunternehmen wesentlich schwieriger, diesen präzise zu erfassen. Wie vielfältig die Begriffsbestimmungen sind, wird aus dem Einführungskapitel der Erstausgabe des Family Business Review ersichtlich. Die Autoren mussten feststellen, dass es aufgrund der unterschiedlichen wissenschaftlichen Zugänge eine große Bandbreite an Definitionen und Ansätzen gibt. (vgl. Lansberg/Perrow/Rogolsky 1988, S. 1). Bis heute gibt es hierzu keine einheitliche Definition. Vielmehr entwickelten sich weitere Ansätze, welche abhängig vom wissenschaftlichen Untersuchungsfeld durchaus signifikante Unterschiede aufweisen (vgl. Weber 2009, S. 16).

Ausgehend von einem ursprünglichen Zwei-Kreis-Modell, mit dem Lansberg in den frühen 1980er-Jahren ein Familienunternehmen als Zusammenspiel der Systeme Familie und Unternehmen definiert (vgl. Lansberg 1983, S. 39ff.), entwickeln Gersick et.al das Drei-Kreis-Modell, indem sie die Systeme Familie und Unternehmen um den Faktor Eigentum ergänzen. Ein Familienunternehmen wird als ein Modell beschrieben, bei dem davon ausgegangen wird, dass die drei eigenständigen Einheiten Familie, Unternehmen und Eigentum in ihrer Gesamtheit ein Familienunternehmen definieren. Es wird veranschaulicht, dass sich sowohl die in den einzelnen Feldern handelnden Personen als auch die unterschiedlichen Werte und Interessen in Verbindung zueinander stehen, sich gegenseitig beeinflussen und gemeinsam das Konstrukt Familienunternehmen bilden. (vgl. Gersick et al. 1997, S. 5ff.)

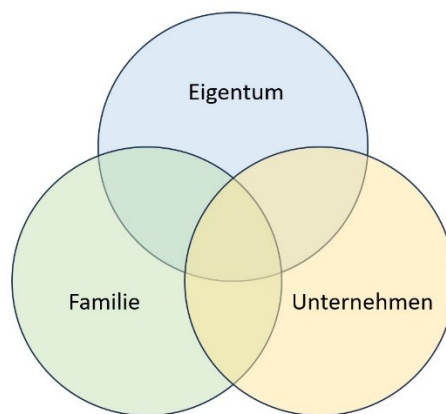


Abb. 1: Drei-Kreis-Modell Familienunternehmen. Quelle: in Anlehnung an Gersick et al. 1997, S. 6

Klein ergänzt die obige Darstellung um den Einflussbereich der Führung und beschreibt, dass sich ein Familienunternehmen von einem Nicht-Familienunternehmen hauptsächlich dadurch unterscheidet, dass Familienunternehmen durch eine oder mehrere Familien maßgeblich geprägt werden. Dies kann einerseits durch die Einflussmöglichkeiten aufgrund der Eigentumsverhältnisse und andererseits durch die Wahrnehmung von Führungsfunktionen im Unternehmen geschehen. Das muss aber nicht heißen, dass die Unternehmen ausschließlich im Familienbesitz sind oder sämtliche Führungsbereiche durch die Familienangehörigen abgedeckt werden. (vgl. Klein 2004, S. 3ff.) Einen ähnlichen und zum Teil auf den vorherigen Darstellungen aufbauenden Ansatz wählt Weber bei der grundsätzlichen Definition für Familienunternehmen. Als Voraussetzung für ein Familienunternehmen beschreibt er die Eigentumsmehrheit auf Seiten der Unternehmerfamilie bzw. Unternehmerfamilien. Als weitere Bestimmungsfaktoren nennt er die Merkmale „Kontrolle,

Führung, Hybridität und Mehrgenerationenansatz“ (Weber 2009, S. 19). Je nach Ausprägtheit der letztgenannten Faktoren definiert sich ein Unternehmen mehr oder weniger als Familienunternehmen. (vgl. Weber 2009, S. 19ff.) Da der zusätzlichen Bewertung durch die qualitativen Faktoren von Weber keine Auswirkung auf die Ergebnisse der vorliegenden Arbeit beigemessen wird, wird im weiteren Verlauf der einfacheren Ausführung von Klein gefolgt.

2.4. Unternehmensnachfolge

Der Begriff Unternehmensnachfolge als Ausgangsthema für die vorliegende Arbeit wird in der Literatur teilweise synonym mit den Begriffen Unternehmensübernahme bzw. Unternehmensübergabe verwendet. In diesem Kapitel werden die Begriffe voneinander abgegrenzt und um die Definition der handelnden Personen, der Übernehmer*innen und Übergeber*innen, ergänzt.

In der Literatur herrscht Konsens darüber, dass sich die Unternehmensnachfolge durch die kombinierte Übertragung von Eigentum und Leitungsfunktion kennzeichnet (vgl. Spelsberg 2011, S. 15; Stephan 2002, S. 15f.; Weber 2009, S. 39). Spelsberg ergänzt, dass sich sowohl Eigentum als auch Leitung auf verschiedene bzw. mehrere Personen aufteilen können. Die Übertragungszeitpunkte können sich unterscheiden, müssen aber in einem kausalen Zusammenhang stehen (vgl. Spelsberg 2011, S. 14). In Abgrenzung dazu spricht man bei der alleinigen Übertragung des Eigentums ohne Veränderung in der Leitung des Unternehmens nicht von einer Unternehmensnachfolge, sondern von einer Übernahme (vgl. Hauser/Kay/Boerger 2010, S. 8f.).

Bei der Beschreibung der handelnden Personen wird sowohl bei der Unternehmensnachfolge als auch bei der Unternehmensübernahme gleichermaßen von den Übergeber*innen sowie den Übernehmer*innen oder Nachfolger*innen gesprochen. Die Übergeber*innen definieren sich dadurch, dass sie im Rahmen der Nachfolge einen Teil oder alle Eigentumsanteile und die Leitungsfunktion an die Übernehmer*innen bzw. Nachfolger*innen abgeben. Diametral dazu definieren sich die Übernehmer*innen oder Nachfolger*innen als Personen, welche relevante Eigentumsanteile übernehmen, die Führungsfunktion wahrnehmen und das ursprüngliche Unternehmen fortführen. (vgl. Wieseahn 2020, S. 29)

2.5. Cashflow

Beim Cashflow handelt es sich um eine Kennzahl zur betriebswirtschaftlichen Bewertung von Unternehmen oder Unternehmenseinheiten, welche vor allem die Finanzkraft beurteilen soll. Eine einheitliche Definition des Begriffs ist in der Literatur nicht zu finden, vielmehr wird darauf hingewiesen, dass es sowohl geografisch betrachtet als auch von Unternehmen zu Unternehmen unterschiedliche Definitionsansätze und Ermittlungsparameter gibt. (vgl. Hohenstein 1990, S. 31ff.)

Die wörtliche Übersetzung weist bereits auf die Verbindung dieser Kennzahl zu den Geldflüssen in einem Unternehmen hin, wobei es grundsätzlich den Cashflow aus der Unternehmenstätigkeit, der Finanztätigkeit und der Investitionstätigkeit zu unterscheiden gilt. Die Summe aller drei Untergruppen ergibt dann den Gesamt-Cashflow. Für den dieser Arbeit zugrunde liegenden Untersuchungsgegenstand stellt aber vor allem der Cashflow aus der Unternehmenstätigkeit, auch operativer Cashflow genannt, die wichtigste Kennzahl dar. Ausgehend vom in der Bilanz ausgewiesenen Betriebsergebnis wird dieses um zahlungswirksame Positionen ergänzt und um zahlungsunwirksame Posten bereinigt. Dies sind unter anderem Ab- und Zuschreibungen aus dem Anlagevermögen, Verluste und Gewinne aus dem Verkauf des Anlagevermögens, Rückstellungen, Veränderungen bei Umlaufvermögen und Lieferantenverbindlichkeiten, nicht in der Bilanz erfasste Aufwendungen und Erträge, Zins- und Steuerzahlungen sowie Abgrenzungsposten, welche hinzugezählt bzw. abgezogen werden. Das summierte Ergebnis daraus stellt dann den Cashflow aus operativer Tätigkeit dar. (vgl. Blaschke 2009, S. 84ff.; Mandl/Rabe 2019, S. 59f.)

Unter der Annahme, dass es mehr Zuflüsse als Abflüsse gab, können diese in weiterer Folge dazu verwendet werden, um Investitionen zu tätigen, Kapitalreserven aufzubauen oder Ausschüttungen an Gesellschafter*innen zu ermöglichen und vor allem um Fremdkapital zu tilgen. Im Rahmen der Unternehmensnachfolge sollte der Cashflow ausreichend hoch sein, um sowohl die erforderlichen Finanzierungstätigkeiten zu bedienen und als auch notwendige Investitionen zu ermöglichen. Als Kennzahl dient er auf die Vergangenheit gerichtet als Hilfsmittel zur Bestandsbewertung und prospektiv als Basis für die Kaufpreisfindung und Ausgangspunkt für die Erstellung zukünftiger Finanzierungskonzepte. (vgl. Hohenstein 1990, S. 34; Schröder 2017, S. 96ff.; Schwenkedel 1991, S. 28f.; Spielmann 1994, S. 52; Stephan 2002, S. 129ff.)

3. UNTERNEHMENSNACHFOLGE

Dieses Kapitel befasst sich mit den Motiven und Auslösefaktoren sowie dem Prozess der Unternehmensnachfolge und stellt darauf aufbauend die verschiedenen Nachfolgestrategien dar.

3.1. Unternehmensnachfolge als kritische Lebenszyklusphase

Die Entwicklung eines typischen Familienunternehmens startet mit der Gründungsphase. Die Gründer*innen versuchen hier durch hohen Leistungseinsatz ihre Ideen, Innovationen und Geschäftsmodelle unter Inkaufnahme unternehmerischen und persönlichen Risikos am Markt zu etablieren und identifizieren sich folglich stark mit dem Unternehmen. In der folgenden Wachstumsphase entwickelt sich das Unternehmen und je nach Konstellation werden weitere Familienmitglieder eingebunden. Das Unternehmen reift und im Idealfall wird die nachfolgende Generation frühzeitig an das Familienunternehmen herangeführt und in dieses integriert. Die Reife des Unternehmens gepaart mit dem voranschreitenden Alter der Unternehmensgründer*innen läutet die für den Fortbestand des Unternehmens wohl kritischste Phase ein, in der es die Unternehmensnachfolge zu regeln gilt. (vgl. Gersick et al. 1997, S. 106ff; Märk/Situm 2018, S. 40ff.; Wimmer 2009, S. 12f.). Die Nachfolge ausschließlich auf das Alter der Unternehmer*innen zu beziehen, wäre aber zu kurz gegriffen. Weitere Auslösefaktoren können persönliche Neuorientierung oder Streitigkeiten innerhalb der Unternehmenseigentümer*innen bzw. Familien sein. Auch die mangelnde Bereitschaft, die unternehmerischen Risiken weiterhin zu tragen, vor allem dann, wenn das Unternehmen aufgrund interner und externer Faktoren auf eine unsichere Zukunft zusteuert, sowie gesundheitliche Probleme können weitere Motive sein. Am unvorbereitetsten trifft es ein Unternehmen, wenn die Nachfolge aufgrund eines schwerwiegenden Unfalls oder im Extremfall durch Ableben des*der Unternehmers*in zu regeln ist. Kommt es zu einer unerwarteten Unternehmensnachfolge, sind die Herausforderungen wesentlich größer und es ist sowohl mit einem geringeren persönlichen als auch unternehmerischen Erfolg zu rechnen. (vgl. Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 184; Freund 2000, S. 41f; Olbrich 2014, S. 17)

3.2. Unternehmenserhaltung als Motiv der Unternehmensnachfolge

Ein Grundziel der erfolgreichen Unternehmensführung ist, die langfristige Überlebensfähigkeit des Unternehmens zu gewährleisten (vgl. Strauß 2006, S. 38). Während bei Nicht-Familienunternehmen daneben meist die Zufriedenstellung der Shareholder-Interessen durch Maximierung des Gewinns und Generierung entsprechender Renditen im Vordergrund steht, verfolgen Familienunternehmen aufgrund der persönlichen Identifikation der Unternehmerfamilien mit dem Unternehmen und ihrer Werterhaltung eine besonders auf Langfristigkeit ausgerichtete Unternehmensstrategie. Das soll aber nicht heißen, dass Familienunternehmen nicht gewinnorientiert arbeiten, sondern dass die Ausrichtung sowohl das Streben nach finanziellem Erfolg als auch die Wahrung von Unternehmenswerten und persönlichen Werten der Unternehmer*innen impliziert. (vgl. Baumgartner 2009, S. 23f.; Felden/Hack/Hoon 2019, S. 17f.) Die auf Langfristigkeit, teilweise sogar auf mehrere Generationen, ausgerichtete Strategie führt dazu, dass Gewinne in hohem Ausmaß im Unternehmen bleiben, um eine stabile Finanzierungsstruktur zu gewährleisten und Investitionen zur langfristigen Erfolgssicherung zu ermöglichen. (vgl. Cravotta 2013, S. 44) Ein weiterer Faktor hinsichtlich der Fortbestandsicherung ist die frühzeitige, organisatorische Anpassung und Ausrichtung, um einen reibungsarmen Nachfolgeprozess abwickeln zu können. Den maßgeblichsten Einfluss auf die Unternehmenskontinuität haben aber die beteiligten Personen. Ihre persönlichen Qualifikationen, Führungskompetenzen und vor allem die Identifikation mit dem Unternehmen und dessen Werten tragen maßgeblich zu einer positiven Unternehmensfortführung bei. (vgl. Drozdow 1998, S. 339f.; Habig 2004, S. 146ff.)

3.3. Der Nachfolgeprozess

Sowohl die große Diversität der Familienunternehmen als auch die unterschiedlichen Auslöser für eine Unternehmensnachfolge lassen darauf schließen, dass es kein Patentrezept für die erfolgreiche Umsetzung einer Unternehmensnachfolge gibt. In der Literatur sind verschiedene Prozessmodelle erfasst, welche je nach Detaillierungsgrad unterschiedlich viele Phasen zur strukturierten Abwicklung der Unternehmensnachfolge beschreiben. Bei genauerer Betrachtung lässt sich jedoch feststellen, dass sich die Modelle in ihren Kernaussagen oft ähneln und sich zum größten Teil nur in ihrem Detaillierungsgrad und ihrer Gliederung unterscheiden. (vgl.

Koeder/Saulheimer 2015, S. 27; Olbrich 2014, S. 20). Um einen groben Überblick zu erhalten, werden nachfolgend die wichtigsten Schritte aus mehreren Modellen erfasst, ohne sie dabei in das Korsett eines spezifischen Phasenmodells hineinzuzwängen.

Üblicherweise wird der Unternehmensnachfolgeprozess durch die übergebende Seite ausgelöst. Nicht selten braucht es hier aber auch einen Anstoß durch die nachfolgende Generation, Stakeholder oder Außenstehende, um das Bewusstsein über die Notwendigkeit der frühzeitigen Auseinandersetzung mit dem Thema zu schaffen. Zu Beginn gilt es dann, die grundsätzlichen Erwartungen und Ziele für die Nachfolge zu evaluieren. Die Aspekte reichen hier von der Ertragsoptimierung, der finanziellen Absicherung im Alter bis zu wertorientierten Faktoren, wie der Sicherung des Unternehmensfortbestandes und der damit verbundenen Arbeitsplätze. Je nach Nachfolgeform spielt auch die Sicherung der Einflussnahme auf das Unternehmen nach der Übernahme eine Rolle. Sollte das Unternehmen mehreren Eigentümer*innen oder Familien gehören, ist wichtig, alle Beteiligten zu informieren, die Ziele abzustimmen und eventuelle Konfliktpotenziale frühzeitig zu lokalisieren. (vgl. Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 181f.; Olbrich 2014, S. 22f.)

In einem nächsten Schritt geht es darum, das Unternehmen von Grund auf aus den verschiedensten Perspektiven zu analysieren und abzuklären, ob es sich in einem übergabefähigen Zustand befindet. Diese „Due Diligence“-Prüfung (Wegmann/Siebert 2020, S. 106) erfolgt üblicherweise durch Expert*innen aus den Fachbereichen der Unternehmens-, Steuer-, Finanz- und Rechtsberatung. Es werden sowohl die unternehmensinterne Situation analysiert als auch die unternehmensexternen Umfeldfaktoren erfasst. Ein wichtiger Punkt für alle an einer Unternehmensnachfolge beteiligten Personen ist die Beurteilung der zukünftigen Ertragskraft des Unternehmens. Die hier ermittelten Werte sind gemeinsam mit der Bewertung des Anlagevermögens und den Erkenntnissen aus den vorgenannten Analysen wichtige Aspekte für die Feststellung des Unternehmenswertes. (vgl. Felden/Hack/Hoon 2019, S. 248; Rosenstock 2020, S. 17; Weber 2009, S. 262f.) Darauf folgend werden die Ziele und Erwartungen der Übergeber*innen mit den aus der Analyse gewonnenen Erkenntnissen verknüpft. Gleichzeitig beginnt auch die Suche nach geeigneten Nachfolger*innen. Hierbei spielen sowohl die fachlichen und unternehmerischen Qualifikationen und Kompetenzen als auch die persönliche Ebene zwischen den Beteiligten eine wesentliche Rolle. (vgl. Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 182f.; Sobanski/Gutmann 1998, S. 41f.) Daraus schlussfolgernd ergeben sich Überlegungen zu den möglichen Nachfolgestrategien. Eine

Grobeinteilung erfolgt hier oft durch Unterscheidung in familieninterne/-externe, unternehmensinterne/-externe Nachfolge und die Regelung der Nachfolge durch den Verkauf oder die Überführung in eine Stiftungslösung. Sollten die Zielvorstellungen und Erwartungen nicht realisierbar sein, kann dies auch zur Liquidation des Unternehmens oder zur Nichtregelung der Nachfolge, welche sich dann erst durch den Tod der Unternehmer*innen auf Basis der gültigen Gesetze dekretiert, führen. (vgl. Brass 2020, S. 280f.; Felden/Hack/Hoon 2019, S. 219ff.; Olbrich 2014, S. 33; Sobanski/Gutmann 1998, S. 41f.; Stephan 2002, S. 137f.) Eine nähere Erläuterung der unterschiedlichen Nachfolgestrategien erfolgt in Kapitel 4.

Nachdem eine Richtungsentscheidung hinsichtlich der Nachfolgestrategie getroffen wurde, gilt es, einen Fahrplan zu entwickeln, in dem sowohl die Bereiche der Führungs- als auch der Eigentumsnachfolge abgebildet werden. Aus dem Einverständnis eines Fahrplanes gilt es die zeitlichen Aspekte abzustecken und um klar definierte Meilensteine zu ergänzen. Allen voran ist hier auch die Ausgestaltung der Übergangsphase bzw. Einarbeitungsphase zu definieren. Hinsichtlich der Führung ist es relevant, die Nachfolger*innen in das Unternehmen einzuführen. Hierbei ist allen voran auf die Bildung einer vertrauensbasierten Beziehung zu den Mitarbeiter*innen, Kund*innen, unternehmerischen Partner*innen und Lieferanten das Augenmerk zu legen, um eine möglichst breite Akzeptanz der Nachfolger*innen herbeizuführen. Eine zeitlich abgestimmte und klare Kommunikations- und Informationsstrategie unterstützt hierbei und hemmt Verunsicherungen sowie die Verbreitung von Gerüchten. Hinsichtlich der Eigentumsübertragung ist ebenfalls ein Konzept unter Einbindung der Partner*innen zu erarbeiten, welches sowohl die Finanzierung der Nachfolge als auch die Finanzierung des laufenden Betriebes nach der Übernahme nachhaltig ermöglicht. Ebenfalls ist es relevant zu klären, in welche rechtliche Unternehmensform das Unternehmen überführt wird. Damit einhergehend ist es essenziell, auch die steuerlichen Auswirkungen zu evaluieren und zu optimieren. Es empfiehlt sich, die eben beschriebene Planungsphase auch in einer schriftlichen Vereinbarung, in der Fachliteratur unter dem Namen „Letter of Intent“ (Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 190; Wegmann/Siebert 2020, S. 101) bekannt, festzuhalten, um eine beiderseitige Verbindlichkeit zu schaffen. Ein abschließender, aber ganz wesentlicher Punkt sind die Evaluierung und allenfalls erforderliche Adaptierung der Nachfolge- und Unternehmensstrategie sowie die durch die Führungsnachfolge erforderliche organisatorische Anpassung, um das Unternehmen unter Berücksichtigung der veränderten

Rahmenbedingungen in eine erfolgreiche Zukunft führen zu können. (vgl. Felden/Hack/Hoon 2019, S. 250; Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 188 ff.; Sobanski/Gutmann 1998, S. 42 f.; Wieseahn 2017, S. 22 ff.)

Ist die Planung abgeschlossen und in allen Bereichen ein Konsens gefunden, geht es an die Umsetzung. Hier werden die Zusammenarbeit und das Bekenntnis zur geplanten Transaktion auf den Prüfstand gestellt. Nicht selten treten hier Konflikte aufgrund unterschiedlicher Erwartungshaltungen sowie nicht klar geregelter Kompetenzen und Befugnisse zutage. Die Übergeber*innen sind gefordert, sich im vereinbarten Ausmaß und zum vereinbarten Zeitpunkt aus dem Unternehmen und den Führungsaufgaben zurückzuziehen und den Nachfolger*innen bei deren neuen Aufgaben den Rücken zu stärken. Unter der Berücksichtigung, dass eine Unternehmensnachfolge zu zahlreichen Veränderungen in der Unternehmensstruktur und zu Neuausrichtungen in einzelnen Unternehmensbereichen führen kann, lässt sich hieraus ein erhebliches Konfliktpotenzial ableiten. Um unnötige Konflikte in dieser sensiblen Phase zu vermeiden, sind Veränderungen gründlich zu planen, indem zuerst sauber analysiert wird, welche Bereiche wirklich akut veränderungsbedürftig sind und ob durch die erwogenen Veränderungen tatsächlich zu einer Optimierung oder Verbesserung führen. Dies ist die Grundlage für die Einleitung eines strukturierten Change-Prozesses, in dem versucht wird, die Beteiligten abzuholen, einzubinden und abschließend für die Etablierung der Neuerungen zu gewinnen. Zusätzlich zu diesen bewusst herbeigeführten Transformationen können sich auch Rahmenbedingungen, sowohl für die Übergeberseite als auch für die Übernehmerseite, verändern und zusätzliche Herausforderungen bringen. Deshalb ist es wichtig, den geplanten Umsetzungsverlauf mit den Fortschritten abzugleichen und gegebenenfalls im Einvernehmen beider Seiten nachzuschärfen bzw. anzupassen. (vgl. Felden/Hack/Hoon 2019, S. 250ff.; Letmathe/Hill 2006, S. 1132f.; Sobanski/Gutmann 1998, S. 43ff.)

3.4. Voraussetzungen und Qualifikation der Nachfolger*innen

In den vorherigen Kapiteln wurden bereits mehrfach die persönlichen Voraussetzungen und die Qualifikation der Nachfolger*innen als entscheidende Punkte erwähnt. In der familien- und unternehmensinternen Nachfolge spielt die zwischenmenschliche Beziehung zwischen den

Nachfolger*innen und den Übergeber*innen bzw. den Unternehmerfamilien eine wesentliche Rolle. Stimmt hier die Chemie, ist das ein Nährboden für die Findung gemeinsamer Strategien, Ziele und immer wieder auch erforderlicher Kompromisse. In der familieninternen Nachfolge ist zudem die passende Stellung innerhalb der Familie und die Position in der Erbfolge eine Voraussetzung. Ähnlich lässt sich das auch auf die unternehmensinterne Nachfolge umlegen, wobei es hier auf die Position im Unternehmen, die Akzeptanz durch die Mitarbeiter*innen und möglicherweise noch Arbeitskolleg*innen und die momentane Verteilung der Geschäftsanteile ankommt. (vgl. Chrisman/Chua/Sharma 1998, S. 19ff.)

Hinsichtlich der Qualifikation der Nachfolger*innen lässt sich festhalten, dass sie sowohl fachliche als auch persönliche Kompetenzen und Eigenschaften mitbringen sollten. So mannigfaltig sich die Unternehmenslandschaft abbildet, so unterschiedlich sind auch die Kompetenzprofile der Unternehmen an ihre Nachfolger*innen. Exemplarisch könnte man hier die Unternehmensgröße anführen und feststellen, dass bei großen Unternehmen meist die Führungskompetenzen wesentlicher als die fachlichen Kompetenzen bewertet werden. Bei kleinen Handwerksbetrieben hat im Umkehrschluss meist die fachliche Kompetenz einen höheren Stellenwert. In weiterer Betrachtung dieses Beispiels lässt sich zudem feststellen, dass sich die Eignung der Nachfolger*innen nicht automatisch vom theoretischen Bildungsgrad ableiten lässt, sondern das auch in Abhängigkeit vom Unternehmen zu bewerten ist. (vgl. Habig 2004, S. 69ff.)

Eine übersichtliche Gliederung der Kompetenzen haben hierzu Felden und Hack gefunden, indem sie folgende Kompetenzbereiche unterscheiden:

- berufsqualifizierende Kompetenz,
- betriebswirtschaftliches Know-how,
- vertriebliche Qualifikation,
- Führungskompetenz,
- Innovationskraft,
- Eigentümerkompetenz. (vgl. Felden/Hack 2014, S. 190f.)

Unter der berufsqualifizierenden Kompetenz versteht sich die fachliche, berufsspezifische Ausbildung, welche meist auch mit der Erlangung der Berufsbefähigung bzw. dem Erhalt der Gewerbeberechtigung steht. Diese Kompetenz wird vor allem bei kleineren Unternehmen, bei denen

der Nachfolger im operativen Geschäft maßgeblich eingebunden ist, essenziell sein. Der betriebswirtschaftliche Bereich umfasst sämtliche Aspekte der Unternehmensführung in Form von Strategieentwicklung, Rechnungswesen und Buchhaltung sowie Marketing und Kommunikation. Der Aufbau von Marketing- und Kommunikationskompetenzen trägt auch zur Entwicklung der vertrieblichen Qualifikation bei. Die Handlungsfelder im Vertrieb können in Abhängigkeit von der Unternehmensausprägung vom direkten Verkauf bis zu übergeordneten Vertriebstätigkeiten reichen. Die Führungskompetenz zählt zu den Grundfähigkeiten aller Unternehmer*innen. Je mehr Mitarbeiter*innen in einem Unternehmen beschäftigt sind, umso wichtiger wird dieser Kompetenzbereich. Gekonntes Führungsverhalten gründet meist auf Erfahrungen aus den eigenen Führungsaktivitäten und jenen der eigenen Vorgesetzten. Die Innovationskraft der Nachfolger*innen ist als wesentliche Kompetenz zu sehen, um im Unternehmen alte Muster aufzubrechen und neue, sich vom Umfeld abhebende Akzente zu setzen und so die langfristige Lebensfähigkeit des Unternehmens zu gewährleisten. Abschließend wäre noch das Vorhandensein bzw. die Entwicklung von Eigentümerkompetenz erstrebenswert. Dies manifestiert sich darin, das Unternehmen aus der Eigentümersicht als Kapitalanlage zu sehen und es in Kombination mit anderen Investitionen in einem Portfolio zu verwalten. (vgl. Felden/Hack 2014, S. 190f.; Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 139ff.; Haubrock 2019, S. 70f.)

Es wird kaum möglich sein, Nachfolger*innen zu finden, welche sämtliche Kompetenzen in gewünschtem Ausmaß aufweisen können. Wesentlich sind aber eine grundsätzliche Veranlagung und Lernbereitschaft, um in allen unternehmensrelevanten Bereichen Wissen und Kompetenz im Laufe der Nachfolge sowie der daraus resultierenden Unternehmerlaufbahn aufzubauen und ausbilden zu können. (vgl. Habig 2004, S. 69ff.) Als weitere persönliche Eigenschaften für Nachfolger*innen definiert Habig „Intelligenz, Ausdauer und Zielstrebigkeit“ (Habig 2004, S. 75) sowie ergänzend Schell „Aggressivität, Kreativität, Unabhängigkeit, Integrität, Selbstvertrauen und Risikobereitschaft“ (Schell 2021, S. 539).

4. NACHFOLGESTRATEGIEN UND NACHFOLGEFORMEN

Die im vorherigen Kapitel übersichtsmäßig genannten Nachfolgestrategien werden nachstehend genauer zueinander abgegrenzt. In der Literatur wird meist nicht klar zwischen Nachfolgestrategien und Nachfolgeformen unterschieden, wobei Jung festhält, dass sich die Nachfolgeformen aus den Nachfolgestrategien entwickeln. Eine grundsätzliche Kategorisierung erfolgt durch die Festlegung der Hauptstrategierichtung, wobei familieninterne und familienexterne Nachfolgen unterschieden werden. In der familieninternen Nachfolge sind die Schenkung und die Vererbung die häufigsten Ausprägungsformen. In der familienexternen Nachfolge stellt die Beziehung der Übernehmer*innen zum Unternehmen ein zusätzliches, untergeordnetes Unterscheidungskriterium dar. Hier erfolgt eine Gliederung in unternehmensinterne und unternehmensexterne Nachfolgen. Als Formen wird zwischen dem Verkauf, verschiedenen Buy-out-Modellen, der Stiftung sowie eingeschränkt zwischen Verpachtung und Fremdmanagement differenziert. (vgl. Jung 2020, S. 71ff.; Spelsberg 2011, S. 14; Stephan 2002, S. 17ff.) Teilweise werden auch die Verpachtung, die Übertragung der Geschäftsführung auf eine außenstehende Person, ein Börsengang des Unternehmens sowie die Liquidation als Nachfolgeform beschrieben. Unter Berücksichtigung der dieser Arbeit zugrunde liegenden Definition von Unternehmensnachfolge, nämlich dem Übergang von Eigentum und Führung, sind diese Varianten nicht als reine Formen der Nachfolge zu sehen. (vgl. Jung 2020, S. 80; Stephan 2002, S. 19; Weber 2009, S. 39) Folgt man der Auffassung von Freund unter der Bedachtnahmen des Faktors der Unternehmenskontinuität, so ist die präferierte Nachfolgealternative grundsätzlich die familieninterne Lösung. Kommt diese nicht zustande, wird als Nächstes eine unternehmensinterne Nachfolge angestrebt. Steht auch diese nicht in Aussicht, wird ein Verkauf in Erwägung gezogen mit dem Risiko, dass die Identität und die Werte des Unternehmens verloren gehen, aber der Hoffnung, eine allfällige Auflösung und Liquidation zu vermeiden. (vgl. Freund 2000, S. 38f.)

Ergänzend zu den vorhergehenden Differenzierungsvarianten ist auch die Form der Gegenleistung als Unterscheidungskriterium zu erwähnen. Findet die unentgeltliche Übergabe meist im Rahmen einer familieninternen Nachfolge, in Form einer Schenkung oder Vererbung statt, ist sie, wenn auch wesentlich seltener, auch in der familienexternen Nachfolge grundsätzlich denkbar. Im Umkehrschluss bildet eine entgeltliche Übertragung durch Einmalzahlungen oder

Rentenzahlungen den Regelfall in der familienexternen Nachfolge. In der vorliegenden Arbeit wird die unentgeltliche externe Übergabe aufgrund der geringen Relevanz (siehe Abb. 2) nicht weiter erörtert und bei familienexternen Nachfolgen von einer entgeltlichen Form ausgegangen. (vgl. Dorr et al. 2021, S. 22)

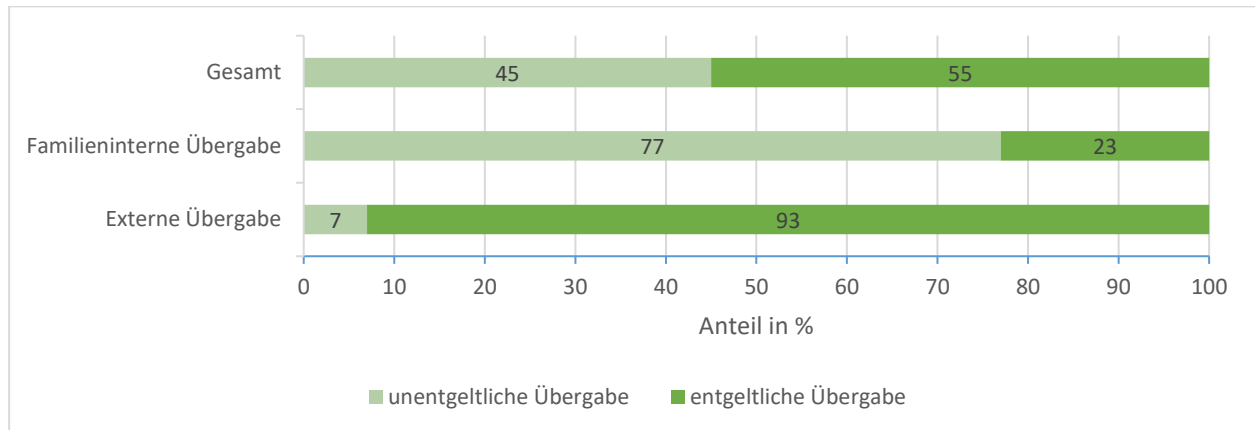


Abb. 2: Entgeltliche/unentgeltliche Nachfolgen. Quelle: in Anlehnung an Dorr et al. 2021, S. 22

Da es sich gemäß der voranstehenden Auswertung (Abb. 2) bei der Mehrheit der Unternehmensnachfolgen um eine entgeltliche Form der Nachfolge handelt, sollen anhand der Darstellung in Abb. 3 die finanziellen Ertragsaussichten der unterschiedlichen Nachfolgestrategien übersichtsmäßig beleuchtet werden, ohne dabei auf die Unternehmenswertfeststellung und Kaufpreisfindung einzugehen. Es ist zu erkennen, dass sowohl im Bereich der familieninternen Nachfolgen als auch der Nachfolgen in Form von Management-Buy-outs und Management-Buy-ins die Übergeber*innen tendenziell dazu bereit sind, Zugeständnisse in den Preisverhandlungen zu machen. Als primären Grund lässt sich die Hoffnung ableiten, dass das Unternehmen unabhängig und unter Wahrung der gewachsenen Werte und Systeme weitergeführt werden könnte. Die Veräußerung der Unternehmensanteile durch einen Börsengang lassen hingegen schon einen höheren Verkaufserlös erwarten, wobei der meist noch unter dem errechneten Referenzwert liegt. Die höchsten Erlöse sind beim Verkauf an strategische Investoren und Finanzinvestoren zu realisieren. Grund dafür ist, dass die Finanzinvestoren auf Basis verschiedener Faktoren lukrative Renditen erwarten und daher das Unternehmen überdurchschnittlich positiv bewerten. Bei strategischen Investoren steht hingegen die Erwartung von Strategie- und Synergieeffekten im Vordergrund, welche ebenfalls wiederum höhere Renditen oder strategische Vorteile verheißen. (vgl. Baumann/Fitze/Schefer 2005, S. 24; Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 31)

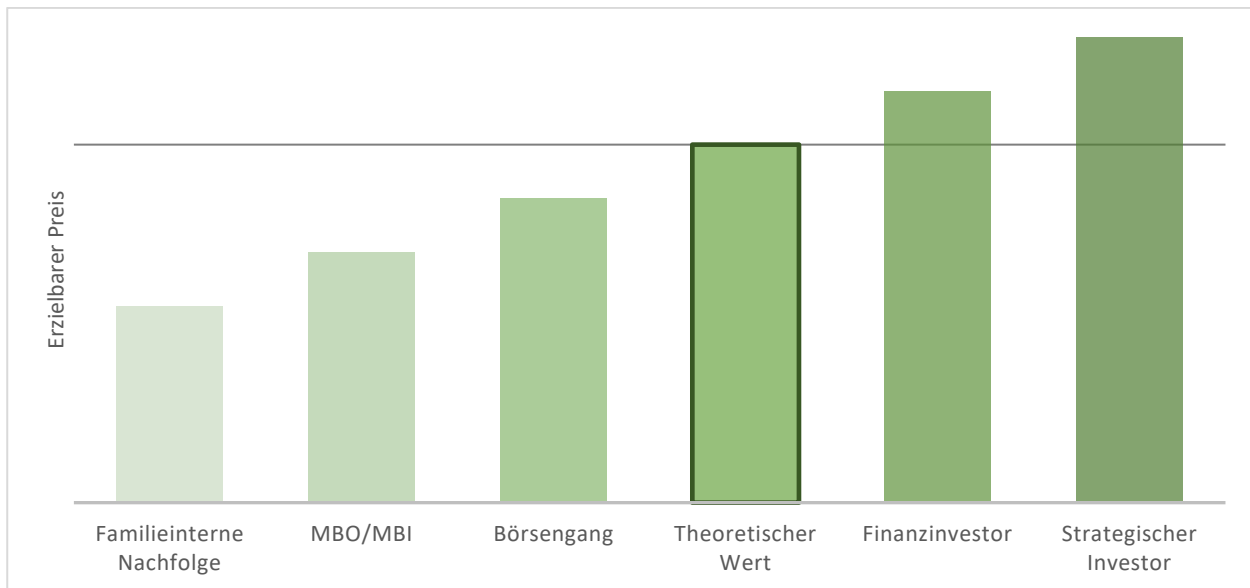


Abb. 3: Erzielbarer Preis in Abhängigkeit von der Nachfolgestrategie. Quelle: in Anlehnung an Baumann/Fitze/Schefer 2005, S. 24

4.1. Familieninterne Unternehmensnachfolge

Der Begriff der familieninternen Unternehmensnachfolge leitet sich aus der familiären Beziehung zwischen den Unternehmer*innen und den Nachfolger*innen ab. Dieses Verhältnis kann auf der direkten verwandtschaftlichen Abstammung oder der Heirat, im Falle der Übertragung auf den*die Ehepartner*in, gründen. (vgl. Ebner 2012, S. 424; Spelsberg 2011, S. 15)

Wie bereits im Kapitel 3.2 beschrieben, ist die langfristige Kontinuität des Unternehmens eines der wesentlichsten, strategischen Ziele von Familienunternehmen. Die Sicherung des Fortbestandes der Unternehmung durch ein Familienmitglied ist aus intuitiver Sicht der Übergeber*innen die bevorzugte Variante und stellte in der Vergangenheit den Regelfall dar. (vgl. Dorr et al. 2021, S. 17f.) Als Motive für die interne Nachfolge nennt Ward unter anderem die Übertragung der unternehmerischen Chancen und Vorteile auf die Kinder sowie die Fortführung der unternehmerischen Tradition, aber auch die Sicherung des gesellschaftlichen Ansehens und der finanziellen Absicherung der Unternehmerfamilie. (vgl. Ward 2011, S. 17)

Vergleicht man die Zahlen der KMU Forschung Austria, so wurden im Jahr 1996 noch 75 Prozent der Nachfolgen von KMU-Familienbetrieben in Österreich familienintern geregelt. Im Jahr 2019 waren es nur mehr 55 Prozent und bis 2030 wird mit einem weiteren Abfall auf 42 Prozent

gerechnet. Die Gründe hierfür sind vielschichtig, wobei unter anderem die demografische Entwicklung mit rückläufigen Geburtenzahlen dazu beiträgt, dass weniger Nachkommen für die Übertragung der Unternehmung zur Verfügung stehen. (vgl. Dorr et al. 2021, S. 17f.)

Das alleinige Vorhandensein von potenziell geeigneten Nachfolger*innen stellt jedoch noch keine Garantie für das Zustandekommen einer internen Nachfolge dar. Als wesentlichster Faktor ist die persönliche Eignung der Nachfolger*innen anhand der im Kapitel 3.4 beschriebenen Kompetenzen zu bewerten. Zusätzlich verändern gesellschaftliche Entwicklungen die Ausgangssituation für die nachfolgenden Generationen. Exemplarisch eröffnen sich durch den Mangel an Fach- und Führungskräften sowie das steigende Ausbildungsniveau der potenziellen Nachfolger*innen interessante berufliche Chancen und Möglichkeiten außerhalb des Familienunternehmens. Auch das in der Selbstständigkeit höhere Maß an Verantwortung und ein meist höheres Leistungspensum wirken hemmend auf eine Generation, bei der die Work-Life-Balance einen entscheidenden Stellenwert einnimmt. Auch der Druck der Übergeber*innen, durch welchen früher die Nachkommen nahezu zur Nachfolge gedrängt wurden, rückt heutzutage zugunsten der Selbstbestimmtheit der Nachfolgeneration in den Hintergrund. (vgl. Baumgartner 2009, S. 56f.; Jung 2020, S. 74f.; Müller et al. 2011, S. 174f.; Schell 2021, S. 535ff.).

Finden sich trotz der oben genannten Faktoren familieninterne Nachfolger*innen, führt deren Eintritt in das Familienunternehmen zwangsläufig zu Veränderungen im Beziehungsgeflecht von Familie und Unternehmen. Neue Strategien, veränderte Prioritäten, andere Sichtweisen sowie veränderte Kompetenzen können auf Unverständnis bei den Übergeber*innen, der Familie, den Führungskräften und Mitarbeiter*innen stoßen, sich zu tiefgreifenden Konflikten auswachsen und zu einer Gefährdung des Unternehmens führen. Es muss somit das Ziel sein, die Übergangsphase durch die klare Regelung der Kompetenzen, aber auch durch den Einsatz von unternehmerischem und führungstechnischem Feingefühl professionell und möglichst konfliktarm abzuhandeln. Gelingt dies, kann die familiäre Verbundenheit als Vorteil genutzt und ein effektiver Transfer bzw. Erhalt von Wissen und Werten bewerkstelligt werden. (vgl. Freund 2000, S. 23ff.; Royer et al. 2008, S. 16ff.; Stephan 2002, S. 19)

Die Situation, dass 77 Prozent der familieninternen Nachfolgen unentgeltlich abgewickelt werden (siehe Kapitel 4, Abb. 2), stellt auf den ersten Blick einen wesentlichen Vorteil für die Unternehmer*innen dar. Der Vorteil manifestiert sich darin, dass durch die Nachfolge weniger

finanzielle Mittel abfließen und zusätzlich steuerliche Vorteile in Anspruch genommen werden können. Diese optimistische Darstellung hinsichtlich des Finanzmittelabflusses in ihrer Generalisierung ist jedoch zu kurz gegriffen. Sie berücksichtigt nicht, dass neben den Nachfolger*innen und Übergeber*innen eventuell noch weitere Personen, wie beispielsweise Geschwister oder Ehepartner, Anspruch auf die Abgeltung ihrer erbschaftsbezogenen Ansprüche haben. Tritt dieser Sachverhalt ein, sind die familieninternen Nachfolger*innen mit dem gleichen Finanzierungsproblem belastet wie die familienexternen Nachfolgerinnen. Hinzu kommen dann auch noch familienbezogene, emotionale Aspekte, welche die finanzielle Abwicklung zusätzlich belasten. (vgl. Felden/Hack/Hoon 2019, S. 221ff.; Jung 2020, S. 75)

Trotz der thematisierten Problemfelder fokussiert sich ein Teil der Übergeber*innen ausschließlich auf die familieninterne Nachfolge, ohne dabei eine externe Variante in Erwägung zu ziehen (vgl. Weber 2009, S. 47f.). Diese vorweggenommene Festlegung auf die interne Unternehmensnachfolge und das Außer-Acht-Lassen von Schwächen kann dazu führen, dass eine möglicherweise aussichtsreichere Option in Form der externen Nachfolge nicht geprüft wird (vgl. Spielmann 1994, S. 31), obwohl bereits Forschungsergebnisse aus früheren Jahren der Familienunternehmensforschung zeigen, dass die Wahrscheinlichkeit einer erfolgreichen familieninternen Nachfolge von Generation zu Generation stark abnimmt (vgl. Beckhard/Dyer Jr 1983, S. 5).

4.2. Familienexterne Unternehmensnachfolge

Die familienexterne Nachfolge definiert sich durch die Übertragung des Unternehmenseigentums und der Unternehmensführung an Nachfolger*innen außerhalb der Familie, welche keine verwandtschaftlichen Verbindungen zu den Übergeber*innen haben (vgl. Ebner 2012, S. 424). Wie im vorherigen Kapitel erläutert, ist bei den Übergeber*innen die interne Nachfolge hinsichtlich emotionaler Aspekte die bevorzugte Variante. „Nachfolgermangel und Nachfolgeplanung“ (Weber 2009, S. 43) sowie vorhandene oder auftretende „familiäre bzw. unternehmerische Konfliktsituationen“ (Weber 2009, S. 43) stellen die handelnden Personen aber vor enorme Herausforderungen. Die Verstärkung dieser Faktoren durch den gesellschaftlichen Wandel sowie eine rückläufige Erwartungshaltung bzw. sinkender Druck seitens der Übergeber*innen, dass die Nachkommen das Familienunternehmen übernehmen müssen, führen dazu, dass die

familienexterne Nachfolge als Alternative zunehmend an Bedeutung gewinnt. Dies zeigt sich auch anhand der Daten der KMU Forschung Austria, welche prognostiziert, dass der Anteil von familienexternen Unternehmensnachfolgen von 45 Prozent im Jahr 2019 auf 58 Prozent im Jahr 2030 steigen wird (vgl. Dorr et al. 2021, S. 17f.).

In Abhängigkeit von der Zielsetzung der Nachfolge ergeben sich verschiedene Motive für die Entscheidung zur externen Nachfolge. Steht exemplarisch die Unternehmenskontinuität im Vordergrund, sind meistens das Scheitern der internen Nachfolge oder fehlende Rahmenbedingungen bzw. Voraussetzungen die Gründe für das Suchen einer alternativen Variante. Überwiegen hingegen beispielsweise monetäre Interessen, ist eine familienexterne Nachfolgestrategie von Grund auf zu bevorzugen, da hier durchschnittlich höhere Erlöse erzielt werden können. (vgl. Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 30f.; Lust 2020, S. 92; Olbrich 2014, S. 22ff.; Stephan 2002, S. 22)

4.2.1. Verkauf

Den Verkauf eines Unternehmens assoziiert man im ersten Moment oft mit dem Beigeschmack des Scheiterns bzw. als letzten Ausweg in der Nachfolgeumsetzung. Neben den allgemeinen Motiven für eine externe Nachfolge gibt es weitere spezifische Faktoren, welche die Unternehmer*innen dazu bewegen können, die Nachfolge in Form eines Verkaufes zu regeln. Hierzu zählen veränderte Markt- und Wettbewerbsbedingungen, rückläufiges Interesse am Produkt oder der Dienstleistung und damit einhergehende Rückgänge bei den Umsatz- und Ertragszahlen, mangelndes Kapital, um erforderliche Investitionen in Angriff nehmen zu können, sowie veraltete Produktpaletten und Technologien. (vgl. Habig 2004, S. 124) Im ersten Unterkapitel 4.2.1.1 wird auf die Durchführungsvarianten eines Verkaufs eingegangen, welche sowohl für den Verkauf an juristische Personen (strategische Investoren und Finanzinvestoren) als auch an natürliche Personen in Form diverser Varianten des Buy-outs gemäß Kapitel 4.2.2 Gültigkeit finden. Im zweiten Unterkapitel 4.2.1.2 werden dann die beiden Hauptgruppen der Käufer in Form von juristischen Personen entsprechend ihrer Interessenslage zueinander abgegrenzt.

4.2.1.1. Durchführung des Verkaufs – Share Deal/Asset Deal

Hinsichtlich der Durchführung des Verkaufs ist zwischen einem Share Deal und einem Asset Deal zu unterscheiden. Während bei einem Share Deal mehrheitliche Unternehmensanteile oder das Unternehmen als Ganzes erworben werden, spricht man von einem Asset Deal, wenn nur einzelne Einheiten des Unternehmens verkauft werden. (vgl. Müller et al. 2011, S. 187ff.; Pott/Pott 2015, S. 315ff.) Diese Unterscheidung gilt auch für die im Kapitel 4.2.2 dargestellten Buy-outs, welche eine Sonderform des Unternehmensverkaufs sind.

Die Abwicklung eines Verkaufs in Form eines **Share Deals** findet statt, wenn von einem Unternehmen in Form eines selbstständigen Rechtsträgers, beispielsweise einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung oder einer Aktiengesellschaft, die gesamten Unternehmensanteile an die Käufer*innen übertragen werden. Es ist auch möglich, nur einen Teil der Geschäftsanteile zu übertragen, wobei für die Klassifizierung als Share Deal die Anteile in einem solchen Ausmaß an die Nachfolger*innen übertragen werden müssen, dass diese aufgrund ihrer Stimmanteile in der Lage sind, ihre Interessen durchzusetzen. Diese Übertragungsform bietet neben steuerlichen Vorteilen für die Verkäufer*innen auch den Nutzen, dass nicht einzelne Einheiten bewertet und übertragen werden müssen, sondern die Unternehmung als Ganzes verkauft wird. Hieraus lassen sich aber auch Risiken ableiten, da sich die gesamtwirtschaftliche Unternehmensbeurteilung als umfangreich und komplex herausstellen kann. Ein weiteres Risiko begründet sich darin, dass bei der Nachfolge auch sämtliche Haftungen und Verbindlichkeiten mit übernommen werden, welche möglicherweise für die Käufer*innen nicht immer offensichtlich erkennbar sind. Es ist zudem zu berücksichtigen, dass für die Abwicklung in Abhängigkeit von der Rechtsform die Zustimmung aller Anteilseigner erforderlich sein kann. Ebenso sind Verträge mit Kund*innen, Geschäftspartnern und Lieferanten auf ihren Fortbestand zu prüfen und im Bedarfsfall neu zu verhandeln oder zu verlängern. (vgl. Mittendorfer/Duursma 2019, S. 150ff; Pott/Pott 2015, S. 315ff.; Schmeisser/Lesener/Tscharntke 2007, S. 97ff.)

Wie einleitend erwähnt, werden beim **Asset Deal** „Vermögensgegenstände (handelsrechtlicher Begriff) bzw. Wirtschaftsgüter (steuerrechtlicher Begriff)“ (Wegmann/Siebert 2020, S. 32) einzeln und nicht das Unternehmen als vollständige Einheit verkauft. Das heißt, dass sämtliche Objekte, beispielsweise Grundstücke, Anlagen, Waren etc., separat erfasst, beurteilt und abschließend zu

einem bestimmten Zeitpunkt übertragen werden. Dies bietet den Verkäufer*innen die Möglichkeit zur Selektion und dieser kann durch die Nichtübernahme von risikobehafteten Bereichen sein Wagnis minimieren. Nachteilig wirkt sich aber die Tatsache aus, dass sämtliche Verträge nur mit Zustimmung der Vertragspartner verlängert werden können. Dies betrifft sowohl Kontrakte mit Kund*innen, Geschäftspartnern und Lieferanten, aber vor allem auch jene mit Geldgebern und Mitarbeiter*innen. Damit ein Asset Deal als Unternehmensverkauf und in weiterer Folge als Unternehmensnachfolge klassifiziert werden kann, wird vorausgesetzt, dass die essenziellen und identitätsstiftenden Einheiten übertragen werden und dadurch eine Fortführung des Unternehmens möglich ist. Aus steuerlicher Sicht ist zu bedenken, dass der Asset Deal Nachteile für die Verkäufer*innen bietet, da stille Reserven aufgedeckt werden und mit einer höheren Besteuerung zu rechnen ist. Die Nachfolger*innen können im Gegenzug aber steuerliche Vorteile generieren, da sie die Anschaffungskosten in den Folgejahren steuerlich abschreiben können. (vgl. Mittendorfer/Duursma 2019, S. 113ff.; Schmeisser/Lesener/Tscharntke 2007, S. 100ff.; Wegmann/Siebert 2020, S. 32ff.)

4.2.1.2. Käufertypen – strategische Investoren/Finanzinvestoren

Grundsätzlich lassen sich zwei Käufertypen als Interessenten für die Akquisition von Unternehmen unterscheiden. **Strategische Investoren** erwarten sich durch den Kauf eines Unternehmens Vorteile in ihrem eigenen Geschäftsbereich. Anreizfaktoren für eine strategische Übernahme können die Positionierung des Unternehmens am Markt sowie der Zugang zu neuen Kundensegmenten sein. Vor allem bei der Übernahme eines direkten Marktbegleiters stehen klare strategische Überlegungen im Hintergrund. Auch die Erweiterung von Kompetenzen, der Zugriff auf Technologien, Forschungsergebnisse und Produktentwicklungen sowie daraus resultierende Rechte und Patente können für strategische Investoren von Interesse sein. In Verbindung mit dem Kompetenzaufbau bzw. der Kompetenzerweiterung könnte auch die Gewinnung von Schlüsselarbeitskräften eine taktische Überlegung darstellen. Diese strategischen Überlegungen, welche im Normalfall einen Mehrwert für die Käufer*innen generieren, führen tendenziell zu einem aus finanzieller Sicht äußerst lukrativen Angebot. Dem entgegen steht aber das Unbehagen der Verkäufer*innen, ihr Unternehmen an einen vormaligen Marktbegleiter abzugeben. Vor allem das Preisgeben unternehmensinterner Informationen hinsichtlich Kunden-, Auftrags- und

Finanzstruktur im Zeitraum der Sondierungsphase verlangt von den Übergeber*innen Überwindung. (vgl. Ecker 2006, S. 81f.; Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 30f.; Wegmann/Siebert 2020, S. 17f.)

Als zweiter Käufertyp lassen sich **Finanzinvestoren** identifizieren. Während sich früher ihre Investments auf Transaktionsvolumina von 100 Millionen Euro aufwärts ausrichteten, entwickelt sich nach Böhm in den letzten Jahren auch Interesse an kleineren Unternehmen. Übergeber*innen von Familienunternehmen stehen Finanzinvestoren aber meist reserviert und mit Misstrauen gegenüber. Im Unterschied zu den strategischen Käufern haben sie seltener langfristige Synergieeffekte im Blickfeld, sondern setzen ihren Fokus auf mittelfristige Beteiligungen oder Übernahmen von Unternehmen, um diese im stereotypischen Fall nach einigen Jahren mit einer hohen Rendite wieder zu veräußern. Hinsichtlich der Mentalität von Finanzinvestoren und Familienunternehmen lassen sich somit große Differenzen erörtern, nichtsdestotrotz findet gelegentlich eine Nachfolge in dieser Form statt. Hierbei empfiehlt es sich, Unterstützung von qualifizierten Berater*innen in diesem Fachbereich zu holen, auch um mit den erfahrenen Investoren in diesem Themenkomplex Schritt halten zu können. (vgl. Böhm 2020, S. 229f.; Dorr et al. 2021, S. 20; Ecker 2006, S. 75ff.; Schmeisser/Lesener/Tscharntke 2007, S. 59f.; Wegmann/Siebert 2020, S. 18)

4.2.2. Buy-out und Buy-in – Sonderformen des Verkaufs

Unter den Begriffen Buy-out und Buy-in versteht man spezifische Ausprägungen des Verkaufs bzw. Kaufs eines Unternehmens. Beiden gemein ist, dass es sich um familienexterne Interessent*innen handelt, welche sowohl die Führung und als auch stimmrechtlich relevante Anteile am Unternehmen übernehmen, wobei sie in den meisten Fällen nicht über das erforderliche Kapital verfügen. (vgl. Götzen 2013, S. 24; Reichling/Beinert/Henne 2005, S. 47; Weber 2009, S. 68f.) Daraus abgeleitet ergeben sich die Bestimmungsfaktoren nach Schmeisser/Lesener/Tscharntke, welche die Finanzierung des Kaufs aus dem zu erwartenden Cashflow und eine hohe Fremdfinanzierungsquote als Merkmale formulieren. Weiters weisen sie darauf hin, dass vor allem im englischen und amerikanischen Raum die Beteiligung spezialisierter Investoren an der Finanzierung des Unternehmenskaufs als zusätzliches Bestimmungskriterium gesehen wird, dies aber im deutschen Sprachraum nicht als einschränkendes Kriterium erachtet

wird. (vgl. Schmeisser/Lesener/Tscharntke 2007, S. 42f.) Auch die Größe und der Umfang der Transaktion haben einen Einfluss auf die Beteiligung von Finanzinvestoren. Finden im Fall von Kleinunternehmen auch Buy-outs ohne Einbindung von professionellen Finanzinvestoren statt, so ist bei großen Unternehmen eine Einbindung meist unumgänglich. (vgl. Weber 2009, S. 69)

Diese Bestimmungsfaktoren lassen eine große Bandbreite an Gestaltungsvarianten zu. Um die verschiedenen Varianten zueinander abzugrenzen, werden den Begriffen Buy-out und Buy-in einschränkende Definitionen vorangestellt, welche sie nach den Käufern, den Anlässen des Verkaufs bzw. Kaufs und der Finanzierung des Kaufs kategorisieren. Eine scharfe Abgrenzung ist aber nur bedingt möglich, da sich die Themenfelder teilweise überschneiden bzw. einander ergänzen. (vgl. Schmeisser/Lesener/Tscharntke 2007, S. 41ff.) Zieht man als Unterscheidungskriterium die Käufer heran, lässt sich zwischen einem Management-Buy-out (MBO), Employee-Buy-out (EBO), Management-Buy-in (MBI), Buy-in-Management-Buy-out (BIMBO) und einem Institutional-Buy-out (IBO) unterscheiden (vgl. Baumann 2012, S. 12ff.). Bezogen auf die Anlassfälle sind die Regelung der Unternehmensnachfolge, die Sanierung eines Unternehmens, eine Privatisierung oder die Durchführung eines Spinn-offs, bei dem Unternehmensteile abgetrennt werden, die häufigsten Quellen für ein Buy-out (vgl. Weber/Hohaus 2010, S. 53). Abschließend ist noch eine Klassifizierung hinsichtlich der Finanzierung möglich, indem zwischen einem Leveraged-Buy-out (LBO), einem Owners-Buy-out (OBO) und einem Venture-Buy-out unterschieden wird (vgl. Schmeisser/Lesener/Tscharntke 2007, S. 42). Wie einleitend erwähnt, ergänzen sich die Kategorisierungen teilweise. Die Bezeichnungen Leveraged-Buy-out und Family-Buy-out werden in der Literatur auch als Überbegriffe für verschiedene Buy-out-Modelle verwendet. So findet der Begriff Leveraged-Buy-out nicht nur bei der Einbindung eines Finanzinvestors seine Anwendung, sondern subsumiert als Überbegriff alle Formen der Buy-outs, welche in Verbindung mit einer ausgeprägten Fremdfinanzierungsquote stehen und auf die Nutzung des Leverage-Effekts abzielen. (vgl. Baumann 2012, S. 22f.) Das Family-Buy-out definiert sich aus Sicht der Unternehmerfamilie, wobei in der Literatur hierzu zwei Sichtweisen zu finden sind. Götzen sieht es als Überbegriff und dahinter alle Käuferkonstellationen der Buy-outs unter der Voraussetzung, dass es sich bei den Verkäufer*innen um die hinter dem Unternehmen stehenden Familien handelt. Baus hingenen definiert als Family-Buy-out eine Form der familieninternen Unternehmensnachfolge und definiert sie dadurch, dass einzelnen Familienmitgliedern ihre Anteile am Unternehmen

abgekauft werden, um einer langfristigen Segmentierung der Unternehmensanteile durch Vererbung vorzubeugen. (vgl. Baus 2013, S. 126; Götzen 2014, S. 25)

Der hier gegebene Überblick soll dabei helfen, die Bandbreite an Buy-outs darzustellen. Im Folgenden soll bezugnehmend auf den Untersuchungsgegenstand der externen Familienunternehmensnachfolge nur auf die wichtigsten Arten im Bereich der Klein- und Mittelunternehmen eingegangen werden.

4.2.2.1. Management-Buy-out (MBO)

Bereits früher wurden Unternehmen, beim Fehlen von familieninternen Nachfolger*innen, an im Betrieb arbeitende Meister*innen oder führende Mitarbeiter*innen verkauft. Die Form des Management-Buy-outs ist somit wohl eine der ältesten Formen der familienexternen Unternehmensnachfolge. Ausgehend von den USA und Großbritannien entwickelte sich in den letzten Jahrzehnten mit der Ausdehnung dieser Nachfolgeform auf immer größere Unternehmen, kombiniert mit neuen Finanzierungsmöglichkeiten, der spezifische Begriff der Management-Buy-outs als Abgrenzung zum im Kapitel 4.2.1 beschriebenen Verkauf an Finanzinvestoren oder strategische Investoren. (vgl. Habig 2004, S. 118; Schmeisser/Lesener/Tscharntke 2007, S. 44f.; Spielmann 1994, S. 45f.)

Auch aus emotionaler Sicht macht es für die Übergeber*innen einen Unterschied, ob sie ihr Unternehmen an Führungsmitarbeiter*innen verkaufen, welche sich im Idealfall mit dem Unternehmen und den bis dahin gelebten Werten identifizieren sowie an der Kontinuität des Unternehmens interessiert sind, oder das Unternehmen an strategische Käufer oder Finanzinvestoren veräußern, deren Zielsetzung nur bedingt abschätzbar ist. In der Regel genießen führende Mitarbeiter*innen auch das Vertrauen der Übergeber*innen, was die Abwicklung der Nachfolge erleichtert. Ähnlich wie in der familieninternen Nachfolge kommt es auch bei den verschiedenen Buy-outs nicht selten vor, dass die Übergeber*innen dem Unternehmen noch für eine bestimmte Zeit in beratender Funktion zu Verfügung stehen und so wertvolle Erfahrungen mit den Nachfolger*innen teilen. Hieraus können aber auch Konflikte erwachsen, falls die Übergeber*innen vermessenweise erwarten, dass es zu keinen Veränderungen kommt. Eine Nachfolge ohne Einbringung von Innovationen und Umsetzung von Veränderungen würde in den meisten Fällen

negative Folgen haben, da somit auch auf notwendige strategische Anpassungen verzichtet werden würde. (vgl. Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 97; Habig 2004, S. 119f.; Wegmann 2020a, S. 152f.) Ein Vorteil der unternehmensinternen Nachfolger*innen ist, dass sie die Stärken und Schwächen kennen und einen umfassenden, ungeschönten Überblick über die gesamte Unternehmung haben sowie das unternehmensspezifische Fachwissen mitbringen (vgl. Olbrich 2014, S. 130; Scholes/Westhead/Burrows 2008, S. 22). Auch die Fortführung und Aufrechterhaltung der bestehenden Kontakte zu Geschäftspartnern, Lieferanten und Kund*innen ist im Fall einer unternehmensinternen Nachfolge einfacher zu bewerkstelligen (vgl. Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 97; Habig 2004, S. 120).

Als weiterer Vorteil kann die Möglichkeit der diskreten Kaufabwicklung gesehen werden. Dies verhindert eine Verunsicherung der vorgenannten Geschäftspartner. Vor allem kann aber auch unterbunden werden, dass relevante Unternehmensdaten im Rahmen einer Kaufprüfung das Unternehmen verlassen. (vgl. Lütjen 1992, S. 10) Aus Sicht der Nachfolger*innen ist es möglicherweise auch die einmalige Chance, aus dem Angestelltenverhältnis in die Unternehmerebene aufzusteigen (vgl. Hanney 1986, S. 122; Lütjen 1992, S. 5). Die Einnahme der neuen Position durch die Nachfolger*innen kann aber Herausforderungen mit sich bringen. Einerseits können Unstimmigkeiten in der Zusammenarbeit mit früher gleichgestellten oder ebenfalls an der Nachfolge interessierten Mitarbeiter*innen entstehen und andererseits können Probleme durch mangelnde oder noch nicht ausreichend ausgeprägte geschäftsführerische Kompetenzen auftreten. (vgl. Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 97; Habig 2004, S. 120)

Sowohl beim Management-Buy-out als auch beim Management-Buy-in und dem Buy-in-Management-Buy-out ergibt sich im Bereich der Finanzierung die wohl am schwierigsten zu lösende Herausforderung. Die im Verhältnis zum Unternehmenswert meist schwache finanzielle Ausstattung der Nachfolger*innen verhindert es vielfach, dass diese das Unternehmen aus eigener Kraft kaufen können. (vgl. Wegmann 2020a, S. 152) Der Beleuchtung dieses Problemfelds wird in dieser Arbeit ausführlich im Kapitel 5 Rechnung getragen.

4.2.2.2. Employee-Buy-out (EBO)

Das Employee-Buy-out, in der Literatur auch unter dem Begriff Belegschafts-Buy-out (BBO) zu finden, ist als ergänzende Form zum Management-Buy-out zu sehen und unterscheidet sich von diesem dadurch, dass nicht einzelne Personen aus der Führungsebene, sondern mehrere oder alle Mitarbeiter*innen gemeinsam das Unternehmen erwerben (vgl. Blome-Drees/Rang 2014, S. 11; Spelsberg/Weber 2012, S. 82). Die im Kapitel 4.2.2.1 angeführten Vorzüge hinsichtlich Unternehmens- und Branchenkenntnis sowie der Weiterführung bestehender Kontakte lassen sich auch auf das Employee-Buy-out umlegen. Ein wesentlicher Unterschied ergibt sich allerdings daraus, dass die breite Beteiligung als Finanzierungsinstrument genutzt werden kann und sich das unternehmerische Risiko auf eine größere Personengruppe verteilt sowie die Beteiligung für die Belegschaft einen zusätzlichen Motivationsfaktor darstellt. Einhergehend mit der breiten Mitarbeiterbeteiligung können sich aber auch Probleme in der Entscheidungsfindung, Kompetenzverteilung und Ausrichtung ergeben. (vgl. Chaplinsky/Niehaus/Van de Gucht 1998, S. 298; Kluth 2018, S. 58; Müller 2010, S. 69; Reichling/Beinert/Henne 2005, S. 49)

Häufige Motive für ein Employee-Buy-out, ergänzend zu einer geplanten Unternehmensnachfolge, stellen die Abwehr von unerwünschten Übernahmen, drohenden Insolvenzen in Krisenphasen eines Unternehmens oder Ausgliederungsabsichten einzelner Geschäftsbereiche dar. Abschließend sei erwähnt, dass ein Employee-Buy-out von einer herkömmlichen Mitarbeiterbeteiligung zu unterscheiden ist, da nicht wie bei der Mitarbeiterbeteiligung üblich nur Minderheitsanteile in den Händen der Belegschaft liegen, sondern durch ein Employee-Buy-out das Ziel der Übernahme verfolgt und somit die Erlangung der mehrheitlichen Anteile angestrebt wird. (vgl. Blome-Drees/Rang 2014, S. 11; Manchot 2010, S. 31; Reichling/Beinert/Henne 2005, S. 49; Schwenkedel 1991, S. 14ff.)

4.2.2.3. Management-Buy-in (MBI)

In Abgrenzung zum Management-Buy-out und zum Employee-Buy-out wird bei einem Management-Buy-in hinsichtlich der Nachfolger*innen nicht auf im Unternehmen tätige Personen zurückgegriffen, sondern es werden unternehmensexterne Manager*innen hinzugezogen (vgl. Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 30). Die Ausgangssituation für die neuen Unternehmer*innen

ist bei einem Management-Buy-in jener bei einer unternehmensinternen Variante durchaus ähnlich, unterscheidet sich jedoch hinsichtlich folgender Aspekte. Die ins Unternehmen geholten Manager*innen haben bestenfalls Branchenkenntnis und müssen sich das zwingend nötige unternehmensspezifische Fachwissen erst aufbauen und sich mit den Prozessabläufen vertraut machen. Eine weitere essenzielle Aufgabe wird es sein, ehestmöglich eine vertrauensvolle Beziehung zu den Mitarbeiter*innen aufzubauen, um Verunsicherungen zu minimieren oder im Idealfall gar zu vermeiden. Dies gilt gleichermaßen auch hinsichtlich der Beziehung zu Kund*innen, Geschäftspartnern und Lieferanten. (vgl. Felden/Hack/Hoon 2019, S. 224; Wegmann 2020a, S. 151) Gleichzeitig haben aber externe Nachfolger*innen den Vorteil, objektiv und unvoreingenommen die Unternehmenssituation analysieren zu können, eingefahrene und veraltete Strukturen aufzubrechen und so neue Akzente zu setzen. (vgl. Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 173) Hinsichtlich der Umsetzung eines Management-Buy-ins ist meist eine aufwendige Vorbereitungsphase einzuplanen. Einerseits müssen sich die Unternehmer*innen und potenziellen Nachfolger*innen am Markt erst finden und andererseits haben die Interessent*innen anfangs nur begrenzt Einblick in das Unternehmen. Die Aufbereitung der Unternehmensdaten seitens der Übergeber*innen und eine Analyse derer durch die Nachfolger*innen und deren Expert*innen kann sich als durchaus anspruchsvoll und zeitintensiv herausstellen. (vgl. Müller 2020, S. 359f.; Weber 2009, S. 56; Wegmann/Siebert 2020, S. 104)

4.2.2.4. Buy-in-Management-Buy-out (BIMBO)

Wie einleitend im Kapitel Buy-outs angemerkt, lassen sich die einzelnen Modelle nur bedingt zueinander abgrenzen bzw. werden diese bewusst kombiniert. Das Buy-in-Management-Buy-out ist somit eine Form, bei der sowohl externe Manager*innen als auch unternehmensinterne Führungskräfte gemeinsam die Nachfolge antreten. (vgl. Klöckner 2009, S. 26) Es können somit Synergien gebildet werden, indem die Vorteile beider Nachfolgeformen genutzt und die jeweiligen Schwächen ausgeglichen werden. Durch die aus dem Unternehmen stammenden Nachfolger*innen können die Fachkenntnisse und das unternehmensbezogene Wissen erhalten werden und gleichzeitig können die externen Nachfolger*innen durch die Einbringung ihrer Erfahrungen neue Lösungsansätze fördern und innovative Impulse setzen und so frischen Wind in die Unternehmung bringen. Hinsichtlich der Zusammenarbeit der Nachfolger*innen ist es entscheidend, dass

sie über ausgeprägte soziale Fähigkeiten und Konfliktlösungskompetenzen verfügen, um Meinungsverschiedenheiten, die aus unterschiedlichen Erfahrungshintergründen entstehen, zum Vorteil des Unternehmens zu bewältigen und daraus Synergien entwickeln zu können. (vgl. Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 98; Müller 2020, S. 360; Weber/Hohaus 2010, S. 6)

4.2.3. Stiftung

Neben den verschiedenen Varianten des Verkaufs bildet die Gründung einer Stiftung eine weitere Möglichkeit zur Regelung der Unternehmensnachfolge und hat im Lauf der Jahre, vor allem bei großen und mittelgroßen Unternehmen immer mehr an Bedeutung gewonnen. Die Stiftung bietet den Übergeber*innen die Möglichkeit, den Fortbestand des Unternehmens unter Wahrung ihrer Werte und Ideologien über ihren Tod hinaus zu sichern und ihm eine klare Richtung vorzugeben. Die Ausrichtung wird maßgeblich bereits bei der Gründung der Stiftung beeinflusst, indem ein Stiftungszweck definiert wird. Unter der Berücksichtigung, dass eine Stiftung auf uneingeschränkte Dauer die Interessen der Stifter*innen weiterführen und den durch sie definierten Stiftungszweck erfüllen soll, ist darauf zu achten, dass die Satzungen eng genug gefasst sind, um den Willen der Stifter*innen nicht verwässern zu können, da die von den Stifter*innen festgelegten Satzungen nur äußerst schwierig und beschränkt im Nachhinein verändert werden können. Durch eine geschickte Ausgestaltung der Satzungen soll aber auch ausreichend Flexibilität gewährt werden, um auf Veränderungen am Markt und in der Unternehmensumwelt reagieren zu können. Die Stiftung wird auch als Instrument zur Vorbeugung einer Unternehmensfragmentierung aufgrund von Erbstreitigkeiten gesehen, welche vor allem bei Mehrgenerationenunternehmen gefährdende Ausmaße annehmen können. (vgl. Felden/Hack/Hoon 2019, S. 177f.; Fleschutz 2008, S. 63ff.)

Aus finanzieller Sicht ist zu beachten, dass die Ansicht, durch Gründung einer Stiftung die Steuerlast generell minimieren zu können, zu kurz gegriffen ist. In Abhängigkeit vom Stiftungszweck, den Stiftungsbegünstigten und der rechtlichen Ausgestaltung der Stiftung ist es jedoch möglich, steuerliche Vorteile zu generieren. Ausschlaggebend ist hier vor allem, ob es sich beim Zweck der Stiftung um die Verfolgung gemeinnütziger oder privatnütziger Ziele und Interessen handelt. (vgl. Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 102; Spielmann 1994, S. 59) Ein abschließendes, aber wesentliches Merkmal einer Stiftung ist, dass die Unternehmer*innen durch die Einbringung des

Vermögens in die Stiftung den freien Zugriff darauf unwiderruflich verlieren und sich fortan in ihrem Handeln an die selbst auferlegten Stiftungssatzungen halten müssen (vgl. Schiffer 2020, S. 173f.).

4.2.4. Fremdmanagement und Verpachtung

Als weitere Formen der familienexternen Nachfolge werden in der Literatur auch das Fremdmanagement und die Verpachtung genannt. Bei beiden Varianten handelt sich um keine reine Nachfolge im Sinne des Übergangs von Eigentum und Führung, sondern vielmehr um einen Rückzug der Unternehmer*innen aus den Führungsaufgaben unter Erhaltung der Eigentümerfunktion. Beide Formen sind oftmals eine Zwischenlösung auf dem Weg zu einer endgültigen Regelung der Nachfolge. (vgl. Cravotta 2013, S. 54ff.; Felden/Hack 2014, S. 158f.; Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 100; Spielmann 1994, S. 42f.) Motive für vorübergehende Lösungen sind meist Rahmenbedingungen, welche aktuell eine andere Nachfolgevariante noch verhindern, von denen aber erwartet wird, dass sie sich zukünftig verändern und dann eine vollständige Nachfolge ermöglichen. Exemplarische Gründe könnten das Alter oder eine noch abzuschließende Ausbildung der Nachfolger*innen oder auch die noch mangelnde Bereitschaft der Übergeber*innen, das Eigentum zum jetzigen Zeitpunkt abzugeben und Einflussnahme zu verlieren, für dieses Vorgehen sein. (vgl. Brass 2020, S. 281; Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 28) Ein weiterer Aspekt könnte in der schwachen Kapitalausstattung der Nachfolger*innen liegen. Wird beispielweise in einem ersten Schritt der Nachfolge nur die Geschäftsführung an die potenziellen Nachfolger*innen übergeben oder das Unternehmen an diese verpachtet, kann dies zum Aufbau von Eigenkapital für einen späteren Kauf genutzt werden. (vgl. Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 100f.)

Zusammenfassend handelt es sich bei beiden Formen um keine Nachfolge im gegenständlichen Sinn, jedoch können sie Teil einer mittel- oder langfristigen Strategie zu einer ganzheitlichen Lösung der Nachfolge sein oder dazu beitragen, den Einfluss der Unternehmerfamilie auf das Unternehmen zu wahren (vgl. Niggemann 2015, S. 115f.; Schell 2021, S. 534). Abschließend sei angemerkt, dass die Verpachtung auch bei entgeltlichen, familieninternen Nachfolgen Anwendung finden kann (vgl. Brass 2020, S. 281; Kluth 2018, S. 82).

4.3. Zusammenfassende Darstellung der Nachfolgeformen

Zum Abschluss des Kapitels Nachfolgestrategien und Formen sollen die verschiedenen Nachfolgeformen grafisch übersichtlich dargestellt werden. Die Darstellung in **Fehler! Verweisquelle konnte nicht gefunden werden.** zeigt eine Übersicht der Nachfolgeformen und unterscheidet hierbei in hierarchischer Gliederung in einem ersten Schritt zwischen familieninterner und familienexterner Nachfolge. In einer zweiten Stufe werden die vier Grundformen der familienexternen Nachfolge abgebildet, wobei der Verkauf und die Buy-outs in einer dritten Ebene eine abschließende Gliederung erfahren und mit der Zusatzinformation ausgestattet werden, ob es sich um eine unternehmensinterne oder unternehmensexterne Nachfolge handelt.

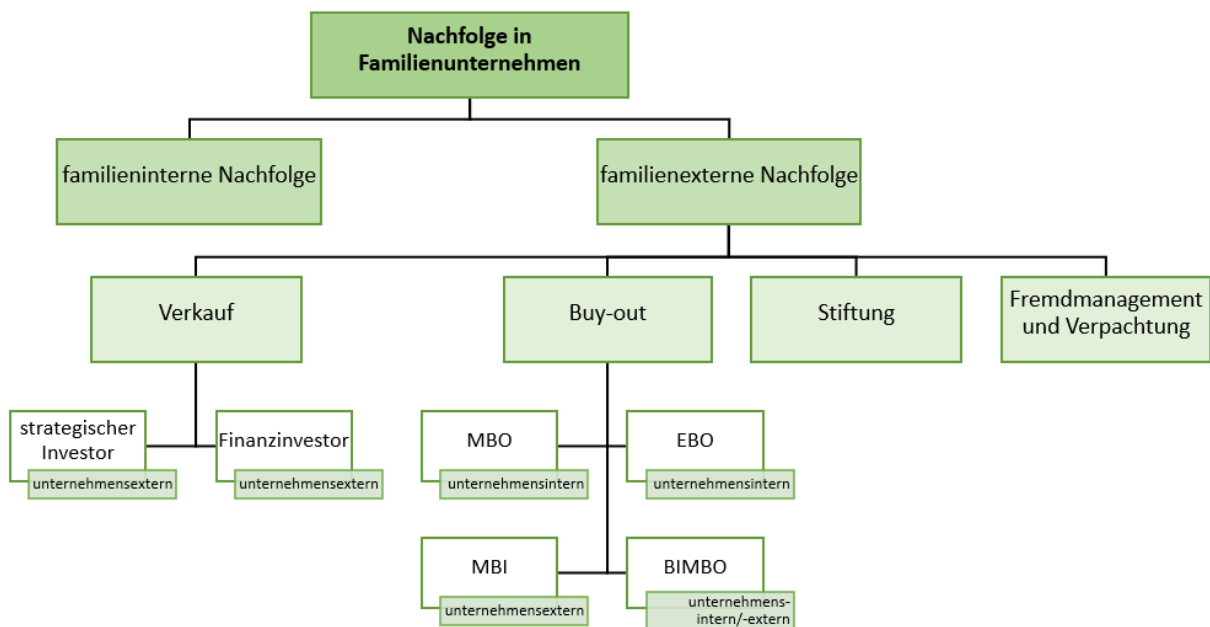


Abb. 4: Nachfolgestrategien und Nachfolgeformen im Überblick. Quelle: in Anlehnung an Ebner 2012, S. 431; Pfnansschwarz 2006, S. 54; Stephan 2002, S. 17

Um die Relevanz der einzelnen Nachfolgeformen bezogen auf österreichische Nachfolgegeschehen im Bereich der Klein- und Mittelunternehmen einordnen zu können, wird auf die Daten des Instituts der KMU Forschung Austria aus dem Jahr 2019 zurückgegriffen, welche im Diagramm in Abb. 5 grafisch dargestellt sind. Dieser Forschung zufolge wurden 55 Prozent der Unternehmensnachfolgen familienintern und 45 Prozent familienextern geregelt. In einer weiteren Stufe der Untersuchung wurde die Verteilung der Nachfolgeformen im Bereich der familienexternen

Nachfolge untersucht. Die angewandte Kategorisierung deckt sich allerdings nur begrenzt mit dem vorgenannten Schema. Sie ist allerdings insofern aussagekräftig, als circa ein Viertel der Nachfolgen unternehmensintern geregelt wurde und die Verpachtung sowie der Verkauf an Finanzinvestoren nur eine untergeordnete Rolle spielen. (vgl. Dorr et al. 2021, S. 20)

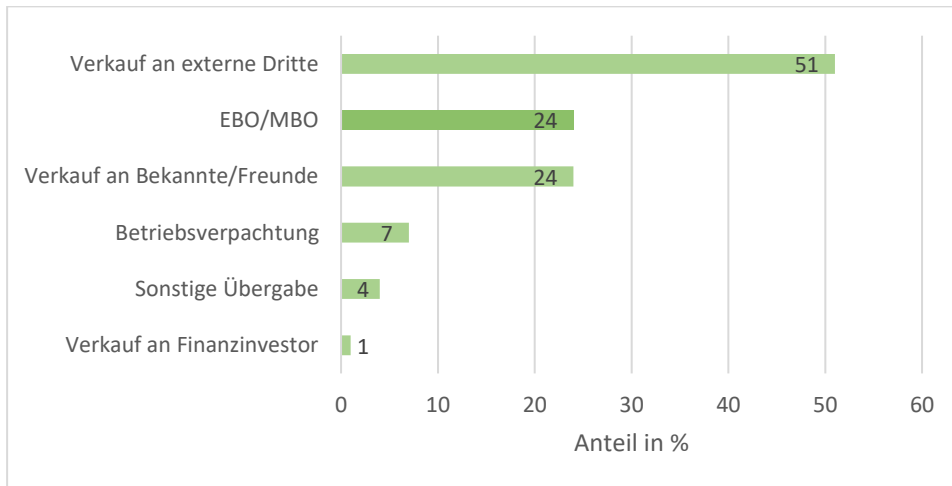


Abb. 5: Verteilung familienexterner Nachfolgen in Österreich 2019. Quelle: in Anlehnung an Dorr et al. 2021, S. 20

5. FINANZIERUNG DER UNTERNEHMENSNACHFOLGE

Die Planung und Durchführung einer Unternehmensnachfolge, wie in Kapitel 3 erörtert, ist ein anspruchsvoller und mehrdimensionaler Prozess mit verschiedensten Problemfeldern. Das Thema Finanzierung wurden in dieser Arbeit bisher nur oberflächlich behandelt. Aufgrund der enormen Relevanz im Nachfolgeprozess (vgl. Wassermann 2018, S. 180) widmet sich dieses Kapitel der Finanzierung von entgeltlichen Unternehmensnachfolgen und beleuchtet die Punkte Finanzierungsbedarf, Finanzierungskonzept und Finanzierungsinstrumente jeweils hinsichtlich der Unternehmensnachfolge im Allgemeinen und im Falle von Abweichungen speziell bezugnehmend auf Nachfolgen in Form von Management-Buy-outs.

5.1. Finanzierungsbedarf

Bereits in einer frühen Phase des Nachfolgeprozesses, nämlich bei der Auswahl der Strategie bzw. Form der Nachfolge, ist zu prüfen, welchen Finanzierungsbedarf die unterschiedlichen Varianten auslösen. Beispielsweise werden sich markante Unterschiede zwischen einer familieninternen Nachfolge und einem Verkauf in Form eines Management-Buy-outs feststellen lassen. Voraussetzung für die Ermittlung des Finanzierungsbedarfs ist die vorläufige Preisfindung, üblicherweise begründet durch das Ergebnis einer Unternehmensbewertung in Kombination mit einer Due-Diligence-Prüfung und in späterer Prozessfolge präzisiert durch die Preisverhandlungen zwischen Übergeber*innen und Nachfolger*innen. Auf die Kaufpreisfindung wird in der vorliegenden Arbeit aber nicht weiter eingegangen. Es wäre allerdings zu kurz gegriffen, den Finanzierungsbedarf ausschließlich über den Kaufpreis zu ermitteln. Es gilt zu berücksichtigen, dass zusätzliche finanzielle Mittel für die Kaufabwicklung und vor allem den laufenden Betrieb sowie etwaige fällige Investitionen eingeplant werden müssen. (vgl. Brünjes 2020, S. 209ff.; Schmeisser/Lesener/Tscharntke 2007, S. 127f.) Seitens der Übergeber*innen werden vor einer anstehenden Nachfolge Investitionen mit Erhaltungsaspekten oft reduziert oder hinausgeschoben, was wiederum zu einer Häufung und einem erhöhten Kapitalbedarf nach der Übergabe führt (vgl. Wassermann 2018, S. 185).

Die Höhe des tatsächlichen Finanzbedarfs wird auch noch vom Zahlungszeitpunkt beeinflusst. Verkäuferseitig wird meistens eine Einmalzahlung bei Abschluss der Transaktion präferiert, da sie mit dem geringsten Risiko verbunden ist. Diese Variante stellt für die Nachfolger*innen jedoch die größte Belastung hinsichtlich des Finanzbedarfs dar und kann die Gruppe der interessierten Käufer*innen stark einschränken. Die Bezahlung des Kaufpreises auf mehrere Tranchen aufzuteilen und diese in die Zukunft zu verschieben, kann zu einer wesentlichen Entspannung bei der Finanzierung führen. Dies kann beispielsweise durch Kaufpreisstundungen, Verkäuferdarlehen und Mietkaufvereinbarungen bewerkstelligt werden. Dies wirkt sich allerdings nachteilig auf die Risikobeurteilung für die Verkäufer*innen aus, da diese auf eine erfolgreiche Fortführung des Unternehmens vertrauen müssen, ohne selbst darauf Einfluss nehmen zu können. (vgl. Brünjes 2020, S. 216) Ein weitere Möglichkeit besteht darin, zu Beginn nur Unternehmensanteile in sofort tilgbarer Höhe zu erwerben und sich gleichzeitig aber die Übernahme der verbleibenden Anteile zu einem späteren Zeitpunkt vertraglich zu sichern. Auch variable Kaufpreisbestandteile in Form von Earn-out-Vereinbarungen können dabei unterstützen, einen Teil der Kaufpreiszahlungen in die Zukunft zu transferieren. (vgl. Schröder 2017, S. 154ff.; Wassermann 2018, S. 187; Wegmann 2020b, S. 120)

5.2. Finanzierungskonzept

Nach der Feststellung des Finanzierungsbedarfs erfolgt die Entwicklung eines Finanzierungskonzepts, bei welchem verschiedene Finanzierungsinstrumente, auf welche im Kapitel 5.3 eingegangen wird, miteinander kombiniert werden (vgl. Schmeisser/Lesener/Tscharntke 2007, S. 126f.). Die Finanzierungsinstrumente lassen sich in die drei Finanzierungsformen Eigenkapitalfinanzierung, Fremdkapitalfinanzierung und Mezzaninfinanzierung kategorisieren (vgl. Karcher 2018, S. 30ff.). Diese dem Kapitel 5.3 vorweggenommene Einteilung ist bezugnehmend auf die Finanzierungsstruktur insofern relevant, da sie hinsichtlich des Risikos, der Renditevorstellungen und der erforderlichen Sicherheiten unterschiedliche Eigenschaften und Ansprüche hat.

Der Eigenkapitalfinanzierung zuzuordnende Mittel weisen aufgrund der vollen Haftung das höchste Risiko auf. Daraus resultierend sind die höchsten Zielrenditen zu erwarten, welche in der Literatur in Höhe von 20 bis 45 Prozent p. a. veranschlagt werden. Klassische

Fremdfinanzierungsmittel sind nicht haftend und vorrangig besichert, wodurch sich eine geringere Risikobewertung ergibt. Die Renditeerwartungen liegen in Abhängigkeit vom Zinssatz bei circa fünf bis 15 Prozent p. a. Der Mezzaninkapitalfinanzierung sind alle Finanzierungsinstrumente zuzuschreiben, welche aufgrund ihrer Eigenschaften nicht eindeutig der Eigenkapital- oder der Fremdkapitalfinanzierung zuordenbar sind. Sowohl die Risikobewertungen als auch die Renditeerwartungen in der Höhe von zwölf bis 25 Prozent liegen zwischen den beiden vorgenannten Gruppen. (vgl. Frommann 1992, S. 122; Reichling/Beinert/Henne 2005, S. 53; Schmeisser/Lesener/Tscharntke 2007, S. 132ff., 142)

Davon ausgehend, dass in den wenigsten Fällen eine ausschließliche Eigenkapitalfinanzierung möglich ist, ergibt sich die Frage, wie viel Eigenkapital zur Verfügung steht und in welchem Ausmaß Fremdkapital benötigt wird sowie durch wen dieses bereitgestellt werden kann (vgl. Brünjes 2020, S. 208ff.). Im Bereich der Management-Buy-outs beschreibt die Literatur häufig eine äußerst geringe Eigenkapitalausstattung. Als möglicher Grund hierfür lässt sich eine „restriktive Lohnpolitik“ (Wassermann 2018, S. 183) im Vorfeld der Nachfolge identifizieren, welche die Ansparung von Kapital erschwert. Ein weiterer Aspekt ergibt sich aus der aktuellen Lebensphase der Nachfolger*innen, in der sie ihr Ersparnis vorrangig in den Kauf oder die Schaffung von Wohnraum investieren oder auch durch die mangelnde Bereitschaft, eigenes Kapital in die Unternehmung zu investieren (vgl. Wassermann 2018, S. 183). Auch aus Sicht der Eigenkapitalrentabilität ist es meist sinnvoll, ein Unternehmen nicht ausschließlich durch Eigenkapital zu finanzieren, wobei diese Überlegung aufgrund mangelnder Voraussetzungen vor allem bei Management-Buy-outs kaum eine Rolle spielen. Der niedrigen Eigenkapitaleinbringung durch die Nachfolger*innen steht die Position der klassischen Fremdkapitalgeber gegenüber, welche bei vorrangig besichertem Kapital einerseits Sicherstellungen für ihre Fremdfinanzierungsmittel verlangen und andererseits durch einen höheren Eigenkapitalanteil eine ausgewogenere Risikoverteilung zwischen Eigentümer*innen und Banken erwarten. (vgl. Frommann 1992, S. 121)

Bei der Erstellung des Finanzierungskonzepts wird zu Beginn der Finanzierungsbedarf festgestellt und in weiterer Folge geprüft, wie viel Eigenkapital zur Verfügung steht und in die Unternehmung eingebracht werden kann. Darauffolgend kann geklärt werden, welche Fremdfinanzierungsmöglichkeiten, vor allem jene der klassischen Banken, zur Verfügung stehen. Ergibt sich nach Summierung des Eigenkapitals und des vorrangigen Fremdkapitals keine Deckung, müssen weitere

Kapitalgeber gefunden werden, welche Eigenkapital, Fremdkapital oder Mezzaninkapital investieren, um die Finanzierungslücke zu schließen. Das Diagramm in Abb. 6 zeigt in der ersten Säule den ermittelten Finanzierungsbedarf und in der zweiten Säule die Entstehung einer Finanzierungslücke. (vgl. Baumann 2012, S. 41; Frommann 1992, S. 121ff.; Schmeisser/Lesener/Tscharntke 2007, S. 127ff.) Die dritte Säule zeigt eine typische Buy-out-Finanzierungsstruktur, bei der das Eigenkapital mit einem Anteil von zehn bis 20 Prozent, vorrangiges Fremdkapital mit einem Anteil von 50 bis 60 Prozent und Mezzaninkapital bzw. nachrangiges Fremdkapital mit einem Anteil von 25 bis 30 Prozent quantifiziert wird. Dies verdeutlicht die bereits mehrfach erwähnte schwache Eigenkapitalausstattung im Bereich der Management-Buy-outs. (vgl. Frommann 1992, S. 122; Reichling/Beinert/Henne 2005, S. 53)

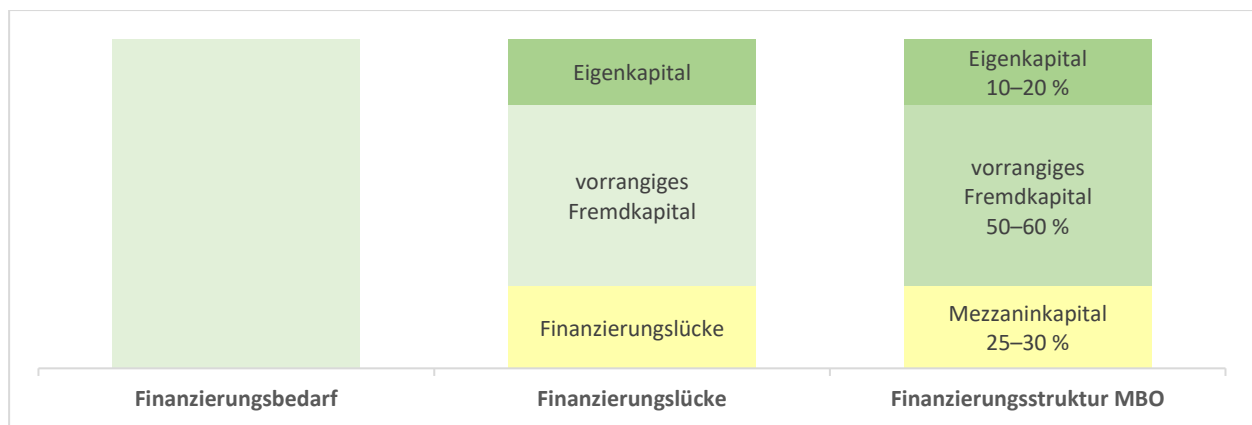


Abb. 6: Finanzierungsbedarf, Finanzierungslücke, Finanzierungsstruktur. Quelle: in Anlehnung an Frommann 1992, S. 122; Reichling/Beinert/Henne 2005, S. 53; Schmeisser/Lesener/Tscharntke 2007, S. 129

Wie in Abb. 6 dargestellt, kommt dem vorrangigen Fremdkapital, meist in Form von klassischen Bankkrediten und Darlehen, eine maßgebliche Rolle in der Finanzierung zu. Das lässt sich durch die vergleichsweise niedrigen Renditeforderungen begründen. Die Forderungen nach Sicherstellungen limitieren aber vielfach das Volumen des Fremdkapitals. Die Grenzen ergeben sich aus den Kreditvergaberichtlinien, welche vorrangig die Substanz- und Ertragswerte des Unternehmens berücksichtigen. Bei den Substanzwerten wird das materielle Vermögen des Unternehmens bewertet und unter Berücksichtigung spezifischer Risikofaktoren eine Beleihungsgrenze errechnet. Ergänzend dazu können noch prognostizierte Ertragswerte berücksichtigt werden, um das Volumen des vorrangigen Fremdkapitals zu erhöhen. (vgl. Frommann 1992, S. 125; Schmeisser/Lesener/Tscharntke 2007, S. 129f.) Die Inanspruchnahme von Förderprogrammen

und Bürgschaften kann dabei hilfreich sein, um zusätzliche Sicherstellungen für die Banken aufbringen zu können. Es empfiehlt sich daher, die Banken frühzeitig in den Nachfolgeprozess einzubinden und bereits bei der Kaufpreisfindung die Finanzierungsgrenzen auszuloten, um frühzeitig zu klären, ob eine Finanzierung des Kaufpreises und in weiterer Folge des Gesamtfinanzierungsbedarfs realistisch erscheint. (vgl. Pongratz/Vogelgesang 2019, S. 88f.; Wassermann 2018, S. 188f.)

5.3. Finanzierungsinstrumente

In der Finanzierung wird auf Basis der Mittelherkunft zwischen Außen- und Innenfinanzierung unterschieden. Die Außenfinanzierung befasst sich mit der Bereitstellung von Kapital von außerhalb des Unternehmens, wobei sich die Finanzierungsinstrumente aufgrund ihrer Eigenschaften in Eigenfinanzierungs- und Fremdfinanzierungsinstrumente kategorisieren lassen. Die Innenfinanzierung zielt hingegen auf die Generierung und Bereitstellung von bereits im Unternehmen vorhandenen Mitteln ab. (vgl. Fox/Trost 2012, S. 215) In diesem Kapitel liegt der Fokus auf den Instrumenten der Außenfinanzierung, welche der Deckung des Kapitalbedarfs im Rahmen der Nachfolge dienen. Bevor auf die verschiedenen Finanzierungsinstrumente eingegangen wird, sollen die Charaktereigenschaften von Eigen- und Fremdkapital gegenübergestellt werden.

Das Hauptunterscheidungsmerkmal liegt in der Rechtsstellung und den damit in Verbindung stehenden Haftungen und Mitsprachrechten. Eigenkapital ist mit der Funktion der Eigentümer*innen verbunden und die Kapitalgeber*innen haften zumindest im vollen Umfang der Einlage. Im Gegenzug dazu haben sie aber hohe Einflussnahmemöglichkeiten und Entscheidungsrechte. Beim Fremdkapital hingegen üben die Kapitalgeber Gläubigerrechte aus und haften in Kombination mit einer vorrangigen Besicherung nicht für die Unternehmung. Dadurch haben sie aber keine Mitspracherechte, sondern nur Informationsrechte. Ein weiteres Unterscheidungsmerkmal ergibt sich aus der Fristigkeit der zur Verfügung gestellten Finanzmittel. Eigenkapital steht dem Unternehmen grundsätzlich zeitlich unbegrenzt zur Verfügung. In Abgrenzung dazu ist Fremdkapital auf einen kurz-, mittel- oder langfristigen Finanzierungszeitraum limitiert. Abschließend lässt sich Eigen- und Fremdkapital anhand des zu erwartenden Entgelts unterscheiden. Beim Eigenkapital ist dieses erfolgsabhängig und mit Gewinnen oder Verlusten verbunden. Hingegen ist

beim Fremdkapital eine erfolgsunabhängige Entgeltzahlung in Form einer Verzinsung vorgesehen. (vgl. Nathusius 2001, S. 18ff.; Reichle 2010, S. 48ff.) Die Charakteristika von Mezzaninkapital ergeben sich daraus, dass es sowohl Eigenschaften von Eigen- als auch Fremdkapital aufweist, dadurch keinem der beiden eindeutig zuordenbar ist und folglich eine Zwischenstellung einnimmt (vgl. de Ruijter Korver/Ongena 2008, S. 1614; Schmeisser/Lesener/Tscharntke 2007, S. 134f.). Zur übersichtlichen Darstellung werden die vorgenannten Unterscheidungsmerkmale in der Tabelle Tab. 1 zusammengefasst.

	Eigenkapital	Mezzaninkapital	Fremdkapital
Rechtsstellung	Eigentümer*innen	Zwischenstellung	Gläubiger*innen
Haftung	voll haftend		nicht haftend (vorrangig besichert)
Rechte	Einflussnahmerechte, Entscheidungsrechte		Informationsrechte
Kapitalbereitstellung	zeitlich unbegrenzt bzw. langfristig		kurz-, mittel-, langfristig
Entgelt	erfolgsabhängig		erfolgsunabhängig (Verzinsung)

Tab. 1: Unterscheidungsmerkmale Eigenkapital, Mezzaninkapital, Fremdkapital. Quelle: in Anlehnung an Nathusius 2001, S. 20; Reichle 2010, S. 50

5.3.1. Instrumente der Eigenfinanzierung

Wie in Kapitel 5.2 erläutert, bildet die Eigenfinanzierung die Grundlage für die Entwicklung eines Finanzierungskonzepts. In diesem Kapitel werden die häufigsten Instrumente überblicksartig dargestellt und erläutert.

5.3.1.1. Eigenkapital durch die Nachfolger*innen

Die Bereitschaft und Fähigkeit der Nachfolger*innen, Kapital in das Unternehmen einzubringen, wird als Voraussetzung für die Erstellung eines Finanzierungskonzepts gesehen. Die Nachfolger*innen signalisieren mit der Einbringung von privatem Kapital gegenüber den Übergeber*innen und Mitfinanzierer*innen die Bereitschaft, Verantwortung und Haftung für die Unternehmung zu übernehmen. Die Höhe der Eigenmittel hängt von der persönlichen Situation der Nachfolger*innen ab. Ausschlaggebend hierfür ist, inwieweit sie einerseits Kapital im Laufe ihrer

Berufslaufbahn ansparen konnten und durch welche Zugänge zu Finanzmitteln sie andererseits aufgrund ihres familiären Umfelds profitieren. Beim Lukrieren von Eigenkapital wird neben der Familie auch immer wieder auf das persönliche Umfeld zurückgegriffen. Zusammenfassend wird in der Literatur von den „3 F's' [...] Family, Fools and Friends“ (Wassermann 2018, S. 190) gesprochen, welche den Nachfolger*innen Kapital zur Verfügung stellen. (vgl. Wassermann 2018, S. 190) Die tatsächliche Höhe des erwartbaren Eigenkapitals der Nachfolger*innen in Bezug auf Management-Buy-outs wird in der Literatur im Bezug zum Jahresgehalt gesetzt, wobei als Maßstab zwischen ein und drei Bruttojahresgehälter erwartet werden (vgl. Schmeisser/Lesener/Tscharntke 2007, S. 198; Tobler 1998, S. 46f.; Weber/Hohaus 2010, S. 125).

Ein weiterer Richtwert bezieht sich auf den Finanzierungsbedarf, wobei hier von einem Mindesteigenkapitalanteil von zehn Prozent ausgegangen wird, welcher aber bei großen und kapitalintensiven Unternehmensnachfolgen auch unterschritten werden kann (vgl. Wassermann 2018, S. 190f.). Die quantitativen Kriterien werden in der Literatur noch um qualitative Aspekte ergänzt, indem empfohlen wird, dass das Beteiligungsausmaß mit Eigenkapital so gewählt sein sollte, dass es vor allem motivierend auf die Nachfolger*innen wirkt. Demnach sollten sie sowohl an positiven als auch negativen Entwicklungen des Unternehmens persönlich partizipieren, im Gegenzug sollte aber das persönliche Risiko nicht existenzbedrohend sein, da dies risikoreichere Entscheidungen in der Unternehmung ausschließen und die Entwicklung des Unternehmens hemmen würde. (vgl. Geidner 2009, S. 232; Weber/Hohaus 2010, S. 125)

5.3.1.2. Eigenkapital durch offene Beteiligungen

Eine weitere Möglichkeit, Eigenkapital in die Unternehmung einzubringen und die Eigenkapitalquote zu heben, ist die offene Beteiligung, welche sich auf Basis der Kapitalgeber unterscheiden lässt (vgl. Reichle 2010, S. 51ff.).

Eigenkapital durch Privatpersonen – meist handelt es sich um Personen aus dem sozialen Umfeld der Nachfolger*innen. Sie stellen in diesem Fall aber ihr Kapital nicht den Nachfolger*innen als Privatperson zur Verfügung, sondern erwerben damit Unternehmensanteile und erhalten dadurch auch die damit verbundenen Rechte und Pflichten. Weitere nichtinstitutionelle Investor*innen sind sogenannte „Business Angels“ (Pongratz/Vogelgesang 2019, S. 64), dabei handelt

es sich um Personen, welche aufgrund ihrer finanziellen Stärke daran interessiert sind, Anteile an aufstrebenden Unternehmen zu erwerben, ihr Kapital dadurch renditeversprechend anzulegen und zum Zweck der optimierten Unternehmensentwicklung sowie damit verbundenen Renditesteigerungen den Nachfolger*innen ihre Expertise zur Verfügung stellen und sich gestaltend in das Unternehmen einzubringen. Für Business Angels sind vor allem Unternehmensbeteiligungen interessant, welche wegen des verhältnismäßig niedrigen Investitionsvolumens für Beteiligungsgesellschaften zu wenig erfolgversprechend und lukrativ sind. (vgl. Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 114f.; Nathusius 2001, S. 65; Pongratz/Vogelgesang 2019, S. 64f.; Reichle 2010, S. 54f.)

Eigenkapital durch Kapitalbeteiligungsgesellschaften und Unternehmen – Anteilsübernahmen durch Kapitalbeteiligungsgesellschaften sind in der Literatur auch unter den englischen Synonymen „Private Equity“ und „Venture Capital“ (Reichle 2010, S. 51) sowie unter „Kapitalbeteiligung“, „Wagnisfinanzierung“, „Beteiligungsfinanzierung mit Risikokapital“ (Reichle 2010, S. 51) zu finden. Unter dem häufig verwendeten Begriff Private Equity versteht man außerhalb der Börse bereitgestelltes Eigenkapital. Bei Venture Capital handelt es sich um eine Unterart von Private Equity, welche vor allem auf besonders risikoreiche Finanzierungen in der Gründungsphase abzielt. Die teilweise synonyme Verwendung lässt sich darauf zurückführen, dass die Grenzen zwischen Private Equity im Allgemeinen und Venture Capital im Speziellen fließend sind. (vgl. Reimers 2004, S. 5f.; Schneider/Schneider 2021, S. 179f.) Im Vordergrund der Beteiligungen von Kapitalbeteiligungsgesellschaften steht das Motiv, Eigenkapital in die Unternehmung zu investieren und durch Ausübung von Eigentümerrechten und Beratungstätigkeiten eine positive, wertsteigernde Unternehmensentwicklung zu fördern. Nach einer definierten Zeitspanne, im Durchschnitt zwischen drei und sieben Jahren, werden die Unternehmensanteile wieder gewinnbringend veräußert und im Idealfall hohe Renditen generiert. (vgl. Pott/Pott 2015, S. 253ff.; Reimers 2004, S. 5f.; Schneider/Schneider 2021, S. 180) Erwerben anstelle von Kapitalgesellschaften andere Unternehmen Anteile, so sind hier nicht die Renditen das vordergründige Ziel, sondern die Verfolgung strategischer Interessen. Motive können beispielsweise die Vorbereitung einer zukünftigen Akquisition, die Erschließung von Geschäftsbereichen und neuen Technologien, aber auch der frühzeitige Zugang zu erfolgversprechenden Innovationen sein. (vgl. Pott/Pott 2015, S. 257; Reichle 2010, S. 54)

5.3.2. Instrumente der Fremdfinanzierung

Wie in Kapitel 5.2 bereits erläutert, bildet neben dem Eigenkapital das Fremdkapital die zweite Säule in der Erstellung des Finanzierungskonzepts. Die wesentlichsten Merkmale der Fremdfinanzierung sind, dass die Fremdkapitalgeber keine Haftung für die Unternehmung übernehmen, über keine Mitsprache- und Entscheidungsrechte verfügen und für die zeitlich befristete Bereitstellung des Kapitals eine erfolgsunabhängige Abgeltung in Form von Zinsen erhalten (vgl. Reichle 2010, S. 50). Nachfolgend werden die Instrumente der Fremdfinanzierung auf Basis der Kapitalgeber unterschieden.

5.3.2.1. Fremdfinanzierung durch Banken und Kreditinstitute

In Bezug auf die Nachfolgefiananzierung im Bereich der Klein- und Mittelbetriebe wird bei Fremdkapitalbedarf verstärkt auf Finanzierungen durch Banken und Kreditinstitute zurückgegriffen (vgl. Dorr et al. 2021, S. 23). Hierbei handelt es sich in der Regel um vorrangige Kredite und Darlehen. Der Begriff der Vorrangigkeit beschreibt die bevorzugte Stellung und Behandlung im Vergleich zu allen anderen Kapitalarten, vor allem im Kontext von finanziellen Schieflagen und Zahlungsunfähigkeiten. Die vorrangigen Fremdfinanzierungsinstrumente lassen sich auf Basis ihrer Eigenschaften in vorrangig besichertes Fremdkapital, in der Literatur auch unter dem Fachbegriff „Secured Senior Debt“ (Schmeisser/Lesener/Tscharntke 2007, S. 132) zu finden, und vorrangig unbesichertes Fremdkapital, dem sogenannten „Unsecured Senior Debt“ (Schmeisser/Lesener/Tscharntke 2007, S. 133), unterteilen. Die Unterscheidung hierbei ergibt sich, wie der Name schon sagt, daraus, dass bei den Secured Senior Debts die Besicherung durch vorhandene Anlagen und Sachgüter erfolgt und bei den Unsecured Senior Debts aufgrund bereits ausgeschöpfter Besicherungsgrenzen das Kapital auf Basis der erwartbaren Zahlungsüberschüsse zur Verfügung gestellt wird. (vgl. Schmeisser/Lesener/Tscharntke 2007, S. 132ff.) Je nach spezifischer Ausgestaltung gibt es verschiedene Instrumente der Bankenfinanzierung. Exemplarisch wird nachfolgend auf den Kontokorrentkredit und das Darlehen näher eingegangen.

Kontokorrentkredit:

Kontokorrentkredite werden hauptsächlich zur kurz- und mittelfristigen Finanzierung verwendet. In vielen Fällen wird damit das Umlaufvermögen finanziert, zudem werden sie häufig zur

Vorhaltung finanzieller Reserven genutzt. Der Vorteil eines Kontokorrentkredits liegt in der flexiblen Inanspruchnahme, indem ein Rahmen vereinbart wird, welcher revolvierend in der Abhängigkeit des Bedarfs genutzt werden kann. Als Entgelt werden neben einer Bereitstellungsgebühr Zinsen, in der Regel nur für den tatsächlich in Anspruch genommenen Kreditbetrag, fällig. (vgl. Pott/Pott 2015, S. 244; Reichle 2010, S. 62f.; Reichling/Beinert/Henne 2005, S. 138f.)

Darlehen:

Im Unterschied zum Kontokorrentkredit werden Darlehen für mittel- und langfristige Finanzierungen verwendet. Im Rahmen der Nachfolge dienen sie im Speziellen zur Finanzierung des Kaufpreises oder größerer Investitionen. Ein weiterer Unterschied liegt darin, dass bei einem Darlehen kein Rahmen, sondern ein fixes Volumen des Darlehens festgelegt wird. Ebenso wird ein Rückzahlungsplan zur Tilgung des Darlehens vereinbart. Hierbei unterscheidet man zwischen drei Grundtypen. Bei einem Annuitätendarlehen werden gleichbleibende Rückzahlungsraten über die gesamte Laufzeit vereinbart. Zu Beginn werden durch die Raten schwerpunktmäßig die anfallenden Zinsen bedient. Durch kontinuierliche Reduktion der Verbindlichkeiten sinkt mit der Zeit der Zinsanteil und der Rückzahlungsanteil steigt im selben Ausmaß. Im Gegensatz dazu geht man beim Tilgungsdarlehen von gleichbleibenden Rückzahlungsanteilen und abnehmenden Zinsanteilen aus, was in Summe zu einer sich stetig verringernden Zahllast in Richtung Ende der Laufzeit führt. Bei endfälligen Darlehen wird vereinbart, dass die Rückzahlung mit Ablauf der Laufzeit fällig wird. Die Zahlung der Zinsen kann hierbei kontinuierlich über die Laufzeit oder ebenfalls gesammelt zum Schluss erfolgen. (vgl. Pott/Pott 2015, S. 248; Reichling/Beinert/Henne 2005, S. 143)

5.3.2.2. Öffentliche Förderdarlehen und Förderkredite

Die Inanspruchnahme von Förderdarlehen und Förderkrediten steht oft in enger Verbindung zur vorgenannten Finanzierung durch Banken und Kreditinstitute. In der Regel fungieren diese als Abwickler der Kreditvergabe im Dienst der öffentlichen Institutionen oder binden diese in die Kreditvergabe ein. Typische Förderformen sind die Vergabe von Krediten und Darlehen mit niedrigen Zinssätzen oder mit speziellen Vertragsbedingungen hinsichtlich Laufzeit und Tilgungszeitpunkten. Weitere Fördermaßnahmen ergeben sich im Bereich der Sicherstellungen, welche durch die öffentliche Hand zur Verfügung gestellt werden. Diese Rückversicherung ermöglicht es

den Banken, höhere Kreditvolumina vergeben zu können, ohne dabei dem Risiko eines unbesicherten Kredits oder Darlehens ausgesetzt zu sein. (vgl. Brünjes 2020, S. 219f.; Kampe/Gawor 2021, S. 253f.; Wassermann 2018, S. 192f.)

5.3.2.3. Leasing

Leasing ist ein Instrument zur Fremdfinanzierung von Investitionen und ist besonders vorteilhaft in Situationen, in denen Firmen mit niedrigem Eigenkapital operieren und keine zusätzlichen Sicherheiten für weitere Kreditfinanzierungen bereitstellen können, da der Leasinggegenstand selbst zur Besicherung herangezogen wird. Bezugnehmend auf die Dauer der Inanspruchnahme unterscheidet man zwischen dem „Operate Leasing“ (Nathusius 2001, S. 122) als kurzfristige und dem „Finanzleasing“ (Nathusius 2001, S. 122) als mittel- bis langfristige Form. Als Leasingvertragspartner sind sowohl spezialisierte Leasinggesellschaften als auch Produzenten von Sach- und Anlagegütern am Markt vorzufinden, welche dem Leasingnehmer die Leasingobjekte unter Vereinbarung einer Ratenzahlung zur Nutzung überlassen. Als Leasingobjekte kommen sowohl einzelne Investitionsgüter, Immobilien als auch ganze Fertigungsanlagen in Betracht. Die Vorteile des Leasings ergeben sich aus der Senkung des Anfangskapitalbedarfs und der Möglichkeit, die Leasingobjekte periodisch zu tauschen. Dem gegenüber stehen die auf die Leasingdauer gerechnet tendenziell höheren Gesamtkosten als bei einem Kauf. Ergänzend sei noch auf die Sonderform des „Sale-and-Lease-Back“ hingewiesen, welche zur kurzfristigen Liquiditätsverbesserung genutzt wird, indem Objekte an eine Leasinggesellschaft verkauft und postwendend wieder geleast werden. (vgl. Nathusius 2001, S. 121ff.; Pott/Pott 2015, S. 249f.; Reichle 2010, S. 70ff.)

5.3.2.4. Handelskredite und Factoring

Handelskredite umfassen sowohl Kredite von Lieferanten und Händlern durch die Gewährung von Zahlungszielen als auch Kredite durch Kund*innen in Form von Anzahlungen und Vorauszahlungen. Beim Factoring werden Forderungen gegenüber Kund*innen an einen Factoringanbieter weiterverkauft, wodurch unter Inkaufnahme eines Abschlags für Zinsen und Bearbeitung die Zeitspanne bis zur Bezahlung auf wenige Tage verkürzt werden kann. Bei allen genannten Varianten handelt es sich um kurzfristige Finanzierungsinstrumente, weshalb sie in der

Nachfolgefinanzierung eine untergeordnete Rolle spielen und vielmehr zur Aufrechterhaltung der Liquidität im laufenden Geschäftsprozess dienen. (vgl. Kampe/Uphaus 2021, S. 272; Laub 1995, S. 94; Müller 2010, S. 175; Pott/Pott 2015, S. 247)

5.3.3. Mezzanine-Finanzierungsinstrumente

Mezzanine-Finanzierungsinstrumente lassen sich, wie einleitend in Kapitel 5.3 erklärt, aufgrund ihrer Eigenschaften weder eindeutig dem Eigenkapital noch dem Fremdkapital zuordnen. Als gemeinsames Merkmal von Mezzaninkapital ist die Rangfolge im Insolvenzfall zu sehen. Es wird nachrangig gegenüber dem Fremdkapital und vorrangig gegenüber dem Eigenkapital bedient. In vielen Varianten wird es auch ohne Besicherung zur Verfügung gestellt und kann daher im Rahmen von Nachfolgefinanzierungen dazu genutzt werden, um Finanzierungslücken zu schließen. Üblicherweise entstehen mit der Zurverfügungstellung des Kapitals keine Stimm- und Eigentümerrechte. In Summe führen die vorgenannten Faktoren zu höheren Kapitalkosten als bei Fremdkapital. Sie können sich aus regelmäßigen, zinsähnlichen und erfolgsabhängigen Bestandteilen zusammensetzen. Aus der zeitlichen Perspektive steht es im Gegensatz zum typischen Eigenkapital dem Unternehmen tendenziell zwar langfristig, aber nicht unbefristet, sondern üblicherweise für eine Dauer von fünf bis zehn Jahren zur Verfügung. (vgl. Gündel/Katzorke 2007, S. 138f.; Manchot 2010, S. 48ff.) Angesichts der großen Diversität von Mezzanine-Finanzierungsinstrumenten kann in dieser Arbeit keine umfassende, abschließende Darstellung aller Varianten sowie deren Ausgestaltungsspielräumen erfolgen. Vielmehr soll durch die kurze exemplarische Darstellung einzelner Finanzierungsinstrumente ein grober Überblick geschaffen werden.

5.3.3.1. Stille Beteiligung

Die stille Beteiligung ist der offenen Beteiligung, welche dem Eigenkapital zugeordnet wird, zwar sehr ähnlich, unterscheidet sich aber darin, dass mit der stillen Beteiligung auf die Ausübung der Gesellschafterrechte verzichtet wird bzw. diese stark eingeschränkt sind. In Abhängigkeit von der Ausgestaltungsform partizipieren die Kapitalgeber bei der „typischen stillen Beteiligung“ (Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 114) ausschließlich an den Gewinnen und Verlusten des Unternehmens. Im Unterschied dazu profitieren sie bei der „atypischen stillen Beteiligung“

(Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 114) auch von Wertveränderungen des Vermögens, beispielsweise bei der Auflösung von stillen Reserven im Rahmen einer Veräußerung. (vgl. Felden/Pfannenschwarz 2008, S. 114; Reichle 2010, S. 57f.)

5.3.3.2. Partiarisches Darlehen

Partiarische Darlehen sind in ihrer Gestaltungsform der typischen stillen Beteiligung sehr ähnlich, unterscheiden sich aber dadurch, dass die Kapitalgeber nicht als Gesellschafter aufscheinen. Anstatt fixen Zinszahlungen sind Mischformen oder ausschließlich gewinn- oder umsatzbasierende Vergütungen vorgesehen, wobei aber eine Partizipation an Verlusten ausgeschlossen wird. (vgl. Fox/Trost 2012, S. 230f.; Lütjen 1992, S. 127)

5.3.3.3. Nachrangiges Darlehen

Bei einem nachrangigen Darlehen handelt es sich um Fremdkapital, bei welchem der Anspruch auf Rückzahlung aufgrund eines Rangrücktritts zwischen Eigenkapital und vorrangigem Fremdkapital liegt oder überhaupt im Rang dem Eigenkapital gleichgestellt wird. Weitere Mezzanine-Eigenschaften ergeben sich daraus, dass Nachrangdarlehen je nach Ausgestaltungsform auch ohne Sicherheiten gewährt werden. Die in der Gesamtheit höheren Ausfallrisiken werden folglich in der Zinsgestaltung berücksichtigt und gegebenenfalls um erfolgsabhängige Vergütungselemente, sogenannte „Equity-Kicker“ (Manchot 2010, S. 54), ergänzt. (vgl. Fox/Trost 2012, S. 228f.; Manchot 2010, S. 53f.)

5.3.3.4. Gesellschafterdarlehen

Die Einbringung von Kapital in ein Unternehmen durch einen*eine Gesellschafter*in, welches nicht als Einlage oder zum Erwerb von Anteilen genutzt, sondern als Darlehen zur Verfügung gestellt wird, kann als Gesellschafterdarlehen bezeichnet werden. In seiner Ausgestaltung kann es sowohl einem partiarischen Darlehen oder einem nachrangigen Darlehen ähneln, wobei es unabhängig davon im Insolvenzfall als nachrangiges Fremdkapital behandelt wird. Die Kapitaleinbringung in Form eines Gesellschafterdarlehens hat den Vorteil, dass unter gewissen

Voraussetzungen die anfallenden Zinsen steuerlich geltend gemacht werden können. (vgl. Mittendorfer 2007, S. 88f.; Reichle 2010, S. 60f.)

5.3.3.5. Verkäuferdarlehen

Das Verkäuferdarlehen, in der Literatur auch unter den Begriffen „Seller’s Note bzw. Vendor Loan“ (Weber/Hohaus 2010, S. 25) zu finden, ist ein Finanzierungsinstrument, bei dem die Verkäufer*innen, im Rahmen der Nachfolge in Person der Übergeber*innen, als Fremdkapitalgeber auftreten. Vom Grundgedanken ähnelt es einer Kaufpreisstundung, mit dem Unterschied, dass die Übergeber*innen zu Beginn den vollen Kaufpreis erhalten und gleichzeitig aber wieder ein Darlehen zur Verfügung stellen. Hinsichtlich der Laufzeit stehen Verkäuferdarlehen tendenziell mittel- bis langfristig zur Verfügung. Die Rückzahlungsmodalitäten können sowohl endfällig als auch periodisch ausgestaltet sein. In vielen Fällen sind Verkäuferdarlehen ähnlich den nachrangigen oder partiarischen Darlehen konzipiert und werden den Nachfolger*innen ohne Besicherung zur Schließung von Finanzierungslücken angeboten. Weitere Motive der Übergeber*innen könnten sein, dass sie durch die Funktion der Kapitalgeber Einfluss auf das Unternehmen wahren oder an den zukünftigen Gewinnen des Unternehmens partizipieren wollen. Ein nicht zu vernachlässigender Aspekt eines Verkäuferdarlehens ist die Signalwirkung an die anderen Kapitalgeber, da die Bereitschaft der Verkäufer*innen, weiterhin Kapital in das Unternehmen zu investieren, den Glauben an eine positive Unternehmensentwicklung erkennen lässt. (vgl. Brünjes 2020, S. 216; Klöckner 2009, S. 294; Wassermann 2018, S. 193f.)

5.3.3.6. Finanzierung durch Anleihen

Bei diesem Instrument der Finanzierung werden durch das Unternehmen Anleihen mit einer definierten Verzinsung und Laufzeit sowie einem bestimmten Nennwert zum Verkauf angeboten. Für Unternehmen ist diese Form interessant, weil für die Ausgabe von Anleihen keine Sicherheiten bereitgestellt werden müssen und die Käufer auch keine Mitspracherechte erhalten. Die Abwicklung und der Handel von Anleihen erfolgt üblicherweise an der Börse, was ein Mitgrund dafür ist, dass sie im Bereich der Klein- und Mittelbetriebe nur in seltenen Fällen eine relevante Bedeutung haben. (vgl. Pott/Pott 2015, S. 249; Reichling/Beinert/Henne 2005, S. 189f.)

Auch „High-Yield-Bonds“ (Manchot 2010, S. 54), im deutschen Raum unter dem Begriff Hochzinsanleihen zu finden, gehören zur Übergruppe der Anleihen und werden vielfach mit verschiedenen Buy-out-Varianten in Verbindung gebracht. Sie charakterisieren sich dadurch, dass das Investment in einem hochrisikobehafteten Bereich mit hohen Ausfallsquoten getätigt wird, was wiederum zur Folge hat, dass dieses Finanzierungsinstrument mit hohen Verzinsungserwartungen in Verbindung steht. Ihre Anwendung finden High-Yield-Bonds vor allem, wenn es den Verkauf von großen Unternehmen oder Unternehmensanteilen mit Werten von mehreren 100 Millionen Euro zu finanzieren gilt. (vgl. Manchot 2010, S. 54f.; Mittendorfer 2007, S. 182)

5.3.4. Zusammenfassende Darstellung der Finanzierungsinstrumente

Um zum Abschluss des Kapitels einen zusammenfassenden Gesamtüberblick zu erhalten, werden die Finanzierungsinstrumente aus den Kapiteln 5.3.1 bis 5.3.3, unter Berücksichtigung der Unterscheidung in Eigen-, Fremd- und Mezzaninefinanzierung, grafisch dargestellt, wobei anzumerken ist, dass sich aus der Reihenfolge keine Relevanz der jeweiligen Instrumente ableiten lässt.

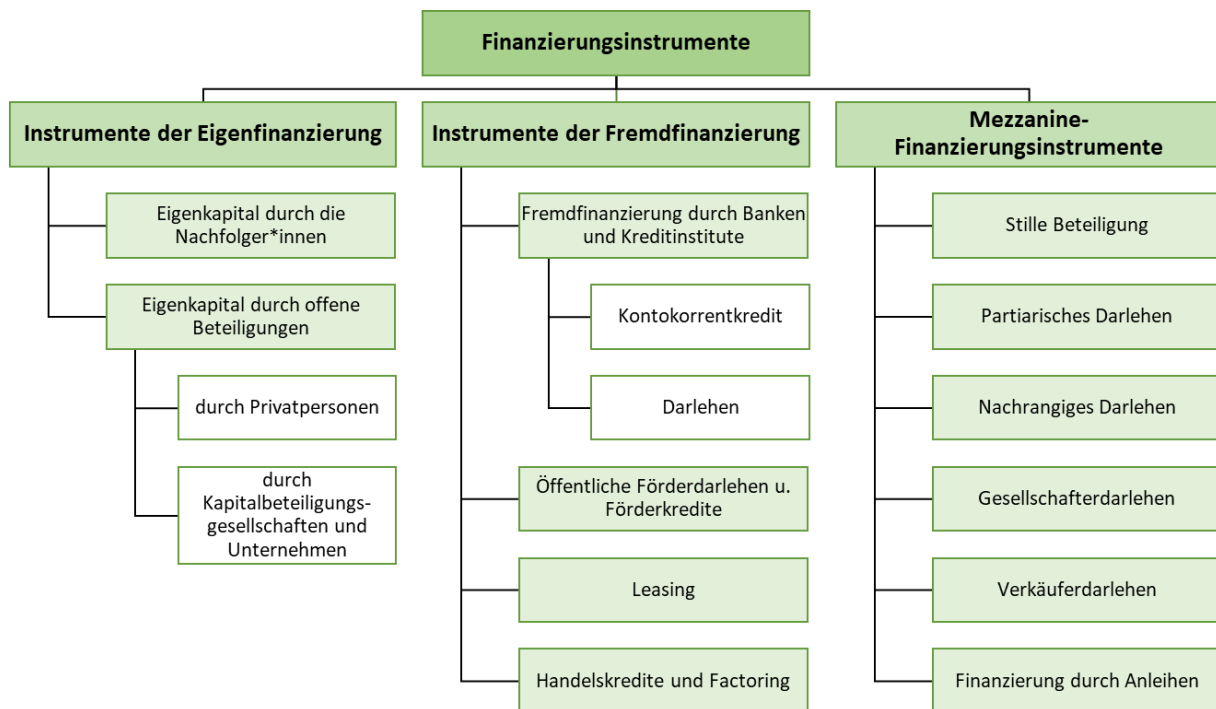


Abb. 7: Zusammenfassende Darstellung der Finanzierungsinstrumente. Quelle: eigene Darstellung

6. BEANTWORTUNG DER THEORETISCHEN SUBFORSCHUNGSFRAGEN

In diesem Kapitel werden die theoretischen Subforschungsfragen, auf Basis der aus der Literatur gewonnenen und in den Kapiteln 3 bis 5 dargestellten Erkenntnisse, beantwortet.

Theoretische Subforschungsfrage 1: Welche Herausforderungen und Modelle beschreibt die Fachliteratur bei der externen Nachfolge von Familienunternehmen?

Sowohl aus dem Themenkomplex der Familienunternehmen als auch in Bezug auf die Nachfolgethematik derselbigen ergibt sich aus der Literatur ein sehr facettenreiches, inhomogenes Bild, woraus sich folglich auch unterschiedliche Herausforderungen ergeben. Ausgehend vom Kriterium der Entstehung ergeben sich Problemfelder aufgrund der Lebensphase des Unternehmens, des Nachfolgeprozesses und der Voraussetzungen und Qualifikationen der Nachfolger*innen, wobei sich die drei Felder nur bedingt zueinander abgrenzen lassen und sich vielfach gegenseitig beeinflussen.

Die Unternehmensnachfolge markiert eine kritische Phase im Lebenszyklus eines Familienunternehmens. Die Übergeber*innen haben das Unternehmen oft mit hohem persönlichem Einsatz aufgebaut oder weiterentwickelt und sich damit stark identifiziert. Verschiedene Faktoren wie das Alter, die Möglichkeit zum Pensionsantritt, persönliche Neuorientierungen, interne Streitigkeiten oder unerwartete Faktoren wie gesundheitliche Probleme oder auch ein Todesfall können die Nachfolge auslösen und dadurch situationsbedingte Herausforderungen mit sich bringen. Als problematisch kann hierbei ein mangelnder Weitblick und die fehlende Bereitschaft der Übergeber*innen, sich frühzeitig mit dem Thema auseinanderzusetzen, gesehen werden. Obwohl die Literatur zeigt, dass der Anteil der familieninternen Unternehmensnachfolgen rückläufig ist, ist sie aus Sicht der Unternehmer*innen vielfach die favorisierte Strategie. Ist diese wegen mangelnder Voraussetzungen nicht möglich oder kommt diese nicht zustande, kann es den Übergeber*innen umso schwerer fallen, das eigene Lebenswerk aus den Händen zu geben und den Prozess für eine externe Nachfolge einzuleiten.

Bereits zu Beginn des Nachfolgeprozesses können sich bei der Definition der Ziele, welche durch die Regelung der Nachfolge erreicht werden sollen, Konflikte ergeben. Die Interessen können

einerseits auf der Fortführung des Unternehmens als oberstes Ziel, und der damit verbundenen Erhaltung der Arbeitsplätze und Werte des Unternehmens, liegen oder sich andererseits an den Aspekten der finanziellen Optimierung orientieren. Als bei Familienunternehmen erschwerend wird hierbei beschrieben, dass sowohl die Interessen der Unternehmer*innen, möglicherweise auch mehrerer Unternehmer*innen, als auch ihrer Familien berücksichtigt werden müssen und die involvierten Personen durchaus divergente Interessenlagen haben können.

Der gesamte Nachfolgeprozess steht in einem Spannungsfeld zwischen den Interessen der Übergeber*innen und Nachfolger*innen. Ausgehend von der Unternehmensbewertung und Kaufpreisfindung sowie der Verhandlung der Nachfolgemodalitäten ergeben sich bereits hier vielfältige Herausforderungen, welche nur im Konsens und auch mit der Bereitschaft zu Kompromissen der Verhandlungspartner*innen bewältigt werden können. Einhergehend mit den vorgenannten Aspekten und der daraus folgenden Frage der Finanzierbarkeit gilt es seitens der Nachfolger*innen, ein Finanzierungskonzept zu erstellen, was als Meilensteinen auf dem Weg zur Nachfolge gesehen wird. Weitere Schwierigkeiten können sich in der Übergangsphase ergeben. Diese können daraus resultieren, dass zeitliche Rahmenbedingungen nicht klar abgesteckt, Kompetenzen, Rechte und Pflichten nicht eindeutig geregelt oder Ziele und Erwartungen vorab nicht ausreichend kommuniziert wurden. Weitere Unsicherheiten können entstehen, wenn sich Rahmenbedingungen und Erwartungen im Laufe des Nachfolgeprozess verändern.

Auch die Erhaltung bzw. der Aufbau von Beziehungen zu Mitarbeiter*innen, Kund*innen, Geschäftspartnern und Lieferanten wird als herausfordernder Themenkomplex und gleichzeitiger Erfolgsfaktor beschrieben. Vor allem den Mitarbeiter*innen ist entsprechend Aufmerksamkeit zu widmen, da sie in vielen Fällen gleich von mehreren Veränderungen im Unternehmen, wie beispielweise sich ändernden Hierarchien, Führungsstilen, Prozessen, Abläufen und eventuellen Unsicherheiten, betroffen sein können.

Neben den Herausforderungen aus dem Nachfolgeprozess gibt es auch persönliche Herausforderungen für die handelnden Personen. Bei den Übergeber*innen bedarf es meistens eines Entwicklungsprozesses, der das Loslassen vom Unternehmen ermöglicht. Im Umkehrschluss müssen die Nachfolger*innen vielfach erst in ihre Rolle als Unternehmer*innen hineinfinden. Nicht selten können sie mit ihren aktuellen Fähigkeiten und Kompetenzen noch nicht alle Bereiche der

Unternehmensführung abdecken und sehen sich damit konfrontiert, sich fortzubilden und ihre Horizonte zu erweitern und dadurch ihre Kompetenzprofile an die neuen Aufgaben anzupassen.

Bei den Formen der Nachfolge von Familienunternehmen wird in der Literatur neben dem Aspekt der Entgeltlichkeit vor allem auf Basis der Stellung der Nachfolger*innen zwischen familieninternen und familienexternen Nachfolgen unterschieden, wobei auch kombinierte Varianten möglich sind. Die familienexterne Nachfolge gliedert sich wiederum in den Verkauf an strategische Investoren und Finanzinvestoren, in Buy-outs, in die Überführung in eine Stiftung und in Nachfolgen durch Fremdmanagement und Verpachtung.

Beim Verkauf an Finanzinvestoren und strategische Investoren hat aus Sicht der Übergeber*innen das Motiv der finanziellen Optimierung einen hohen Stellenwert, da bei diesen Varianten die durchschnittlich höchsten Kaufpreise realisierbar sind. Bei Finanzinvestoren steht die gewinnbringende Veranlagung des Vermögens und die Partizipation an Unternehmenserfolgen im Vordergrund. Im Gegensatz dazu verfolgen strategische Investoren spezifische, strategische Ziele, die in der Regel mit ihren eigenen Geschäftsaktivitäten oder langfristigen Zielen in Verbindung stehen.

Bei den Varianten des Buy-outs handelt es sich ebenfalls um einen Verkauf, wobei hier die Käufer durch einzelne Personen oder Personengruppen repräsentiert werden. Nach dem Kriterium der Nachfolger*innen lassen sich Management-Buy-outs, Employee-Buy-outs, Management-Buy-ins und Buy-in-Management-Buy-outs unterscheiden. Beim Management-Buy-out erfolgt die Nachfolge durch das bestehende Management oder einzelne Personen des Managements. Im Bereich der Klein- und Mittelunternehmen sind dies vor allem leitende Mitarbeiter*innen. Diese Form der Nachfolge ist bei den Übergeber*innen in vielen Fällen die nächste Option, wenn eine familieninterne Nachfolge nicht möglich oder gescheitert ist. Sie verbinden damit den Vorteil, dass nicht eine fremde Person in das Unternehmen eintritt, und werden von der Erwartung geleitet, dass mit dieser Form das Unternehmen in seiner Gesamtheit, einschließlich der gewachsenen Werte und Strukturen, in die Zukunft geführt werden kann, wohlwissend, dass damit tendenziell geringere Kaufpreise generiert werden können.

Eine ähnliche Form, bei der die Nachfolger*innen ebenfalls aus dem Unternehmen kommen, ist das Employee-Buy-out. Hier agieren nicht einzelne Manager*innen, sondern die ganze

Belegschaft oder große Teile der Belegschaft als Nachfolger*innen. Das Employee-Buy-out wird ergänzend zur regulären Nachfolge in der Literatur als Alternativform und Instrument zur Abwehr einer feindlichen Übernahme beschrieben. Ebenfalls ist eine Nachfolge in Folge einer Insolvenz durch den Zusammenschluss der Mitarbeiter*innen denkbar. Durch die breite Eigentümerstruktur kann es aber zu Herausforderungen in der Strategie- und Entscheidungsfindung kommen.

Stehen den Übergeber*innen keine Nachfolger*innen aus dem Unternehmen zur Verfügung, stellt das Management-Buy-in, bei dem unternehmensfremde Manager*innen die Nachfolge antreten, eine weitere Variante dar. Im Idealfall bringen die Nachfolger*innen Branchenkenntnisse mit, wobei im Vergleich zum Management-Buy-out das unternehmensspezifische Wissen erst aufgebaut werden muss. Vorteile dieser Variante ergeben sich daraus, dass damit zu rechnen ist, dass durch das unternehmensfremde Management neue Impulse in das Unternehmen eingebracht werden und eingefahrene Strukturen leichter aufgebrochen und erneuert werden können.

Das Buy-in-Management-Buy-out verbindet die Formen des Management-Buy-outs und Management-Buy-ins, indem sowohl unternehmensinterne als auch unternehmensexterne Manager*innen die Nachfolge antreten. Es kombiniert die Vorteile von Unternehmenskenntnis und neuen Impulsen, ermöglicht Synergien, aber erfordert Konsensfähigkeit im Management.

Die Überführung des Unternehmens in eine Stiftung stellt eine weitere Option zu Nachfolge dar. Sie findet aber vor allem bei größeren Unternehmen ihre Anwendung und bietet den Übergeber*innen die Möglichkeit, durch Definition des Stiftungszweckes und der Stiftungssatzungen die Werte und Ideologien über die eigene Lebenszeit hinaus zu prägen.

Fremdmanagement und Verpachtung können nur bedingt als Formen der Nachfolge gesehen werden, sie sind aber abschließend insofern nennenswert, als sie vielfach als Zwischenlösung zur abschließenden Regelung der Nachfolge im gegenständlichen Sinn genutzt werden.

Theoretische Subforschungsfrage 2: Welche Finanzierungsinstrumente erfasst die Fachliteratur für Unternehmensnachfolgen bei geringer Eigenkapitalausstattung der Übernehmer*innen?

Ausgangsbasis für jede Nachfolgefinanzierung ist die Ermittlung des Finanzierungsbedarfs. Darauf aufbauend beginnt die Entwicklung einer möglichen Finanzierungsstruktur. In einem ersten Schritt wird ausgelotet, wie viel Eigenkapital durch die Nachfolger*innen aufgebracht werden kann. In den meisten Fällen wird das noch keine ausreichende Kapitalbereitstellung ergeben. In einem weiteren Schritt wird üblicherweise versucht, den Rest durch klassisches Fremdkapital zu decken. Hierbei gilt es zu bedenken, dass die Obergrenzen für das Fremdkapitalvolumen aufgrund der Kreditvergaberichtlinien im Verhältnis zum aufgebrauchten Eigenkapital stehen. Sollte dies nicht gelingen und ein Restfinanzierungsbetrag übrigbleiben, gilt es, durch Einbindung weiterer Finanzierungsinstrumente die Finanzierungslücke zu schließen. Hierbei können nun verschiedene Strategien verfolgt werden. Die erste Variante ist es, das Eigenkapital zu erhöhen. Dies kann einerseits durch die Nachfolger*innen selbst erfolgen, falls diese noch Reserven haben oder auf Geldgeber*innen aus dem privaten Umfeld zurückgreifen können. Andererseits wäre es möglich, Eigenkapital in Form von offenen Beteiligungen durch Privatpersonen, Unternehmen oder Kapitalbeteiligungsgesellschaften in die Nachfolgefinanzierung einzubringen.

Die Erhöhung des Eigenkapitals könnte es zudem ermöglichen, die Finanzierungsbergrenzen der Fremdkapitalgeber zu heben. Ein weiteres Instrument hierzu stellt die Einbindung von öffentlichen Förderdarlehen und Förderkrediten dar, deren Abwicklung vielfach durch die bereits eingebundenen Banken und Kreditinstitute erfolgt. Neben Krediten und Darlehen mit niedrigen Verzinsungen, spezifischen Laufzeiten und günstigen Tilgungskonditionen stellen diese Förderinstitutionen auch Sicherstellungen für die finanzierenden Banken und Kreditinstitute zur Verfügung, welche dadurch in der Lage sind, ihr ursprüngliches Finanzierungsvolumen zu heben.

Haben die vorgenannten Maßnahmen noch zu keiner Deckung des Finanzierungsbedarfs geführt, stehen noch Mezzanine-Finanzierungsinstrumente zur Verfügung. Diese sind wegen ihrer Eigenschaften weder eindeutig dem Eigenkapital noch dem Fremdkapital zuordenbar. Viele Mezzanine-Finanzierungsinstrumente erfordern keine oder nur begrenzte Sicherstellungen und werden im Insolvenzfall nachrangig behandelt. Dieser Umstand macht sie für die Schließung von Finanzierungslücken, welche durch das klassische Eigen- und Fremdkapital nicht geschlossen werden, für die Nachfolger*innen besonders interessant.

Eine dem Eigenkapital ähnliche Form zur Aufbringung von weiterem Kapital ist die stille Beteiligung, welche sich von der offenen Beteiligung dadurch unterscheidet, dass auf die Ausübung der Gesellschafterrechte verzichtet wird. Im Gegensatz dazu weisen partiarische und nachrangige Darlehen hauptsächlich fremdkapitalähnliche Züge auf und unterscheiden sich vom klassischen Fremdkapital durch die Nachrangigkeit und Kombination aus Zinsen und erfolgsabhängiger Vergütungselemente. Eine Sonderstellung im Bereich der Nachfolgen nimmt das Verkäuferdarlehen ein, welches ebenfalls den Mezzaninen zuordenbar ist. Hierbei treten die Übergeber*innen als Kapitalgeber für die Nachfolger*innen auf. Auch sie werden oft ohne Besicherung und mit einer Nachrangigkeitsklausel vergeben. Erwähnenswert ist hier vor allem die positive Signalwirkung, die von einem Verkäuferdarlehen ausgeht. Die Übergeber*innen bekunden durch ihr Investment unmissverständlich, dass sie an die erfolgreiche Fortführung des Unternehmens glauben. Abschließend sei die Finanzierung durch Unternehmensanleihen erwähnt, welche jedoch fast ausschließlich bei Nachfolgen und Verkäufen im Segment der Großunternehmen Anwendung finden.

Neben dem Einsatz verschiedener Finanzierungsinstrumente zur Schließung einer Finanzierungslücke sollte auch immer die Reduzierung des Kapitalbedarfs in Erwägung gezogen werden. Dies kann einerseits durch eine Reduzierung des Kaufpreises oder durch die Optimierung von Zahlungsmodalitäten bewerkstelligt werden. Die Reduzierung des Kaufpreises kann einerseits durch Nachverhandlungen mit dem Argument der Unfinanzierbarkeit gelingen. Eine weitere Möglichkeit ist, kapitalintensives Anlagevermögen in einem ersten Schritt nur zu mieten und erst zu einem späteren Zeitpunkt zu erwerben. Auf den gleichen Überlegungen fußt auch die Optimierung der Zahlungsmodalitäten. Hierbei kann es für die Nachfolger*innen von großem Vorteil sein, wenn sie die Zahlung des Kaufpreises als Ganzes oder aufgeteilt auf mehrere Tranchen in die Zukunft verschieben können und im Idealfall den Kaufpreis durch bereits erwirtschaftete Gewinne finanzieren können. Wohlwissend, dass diese Maßnahmen zur Risikoverschiebung Richtung Übergeber*innen führen, können sie ein maßgeblicher Baustein für die Vermeidung oder Schließung einer Finanzierungslücke sein.

7. ERHEBUNG UND AUSWERTUNG DER EMPIRISCHEN ERGEBNISSE

Nachdem in den vorhergehenden Kapiteln der aktuelle Forschungsstand auf Basis der bestehenden Literatur illustriert und die theoretischen Subforschungsfragen beantwortet wurden, beginnt nachfolgend der empirische Teil der Arbeit. Im gegenständlichen Kapitel sollen die ausschlaggebenden Parameter für die Wahl des Forschungsdesigns sowie die Grundlagen der Datenerhebung und Datenauswertung dargelegt werden, bevor im Kapitel 8 die Auswertung der empirischen Daten erfolgt.

7.1. Forschungsdesign

In der Forschung wird zwischen einem quantitativen und einem qualitativen Forschungsdesign unterschieden. Quantitative Zugänge stammen aus dem naturwissenschaftlichen Bereich und werden vor allem dann angewandt, wenn es möglich ist, forschungsrelevante Informationen standardisiert von einer breiten Zielgruppe abzufragen und sie anschließend unter Anwendung einer statistischen Methode auszuwerten. Die qualitative Forschung hingegen hat ihren Ursprung in den Geisteswissenschaften und findet vor allem in Bereichen mit kleinen Untersuchungsgruppen statt, bei welchen die Forschungsdaten dafür umso detaillierter abgefragt werden können. Die Durchführung in Form eines bedingt strukturierten Verfahrens lässt auch nicht erwartbare Ergebnisse zu. Im Gegensatz zur statistischen, numerischen Auswertung einer quantitativen Forschung erfolgt beim qualitativen Forschungsdesign eine interpretative Ergebnisauswertung. (vgl. Döring 2023, S. 186)

Für die vorliegende Arbeit wurde ein qualitativer Forschungszugang gewählt. Der Hauptgrund für die Auswahl eines qualitativen Forschungsdesigns liegt in der Unterschiedlichkeit der Unternehmen, Übergeber*innen und Nachfolger*innen sowie ihrer Ausgangssituationen, auf welche in einem Interview individuell eingegangen werden kann. In Verbindung damit steht das Motiv einer ergebnisoffenen Forschungsweise, welche es ermöglicht, individuelle Lösungen zu erfassen und Offenheit für Ergebnisse und Lösungsansätze abweichend von den Erkenntnissen der bestehenden Literatur zuzulassen. (vgl. Lamnek/Krell 2016, S. 33ff.) Ebenfalls ausschlaggebend sind

die begrenzten Fallzahlen sowie der nur bedingte Zugang zu potenziellen Kontakten aufgrund der datenschutzrechtlichen Rahmenbedingungen.

7.2. Datenerhebung

In den Sozialwissenschaften haben Interviews als Instrument zur Erhebung empirischer Daten einen besonders hohen Stellenwert. Entgegen einer vollstrukturierten Interviewtechnik bei einem quantitativen Forschungsdesign wird bei der qualitativen Forschung das „unstrukturierte oder halbstrukturierte Interview“ (Döring 2023, S. 353) angewandt. Interviews haben den Vorteil, dass auf einfache Weise und innerhalb kurzer Zeit umfangreiche Daten erhoben werden können. (vgl. Döring 2023, S. 353f.)

Die empirischen Daten der vorliegenden Arbeit wurden durch zehn leitfadengestützte Experteninterviews mit einer Sollzeit von je einer Stunde erhoben. Ausschlaggebend für die Durchführung leitfadengestützter Experteninterviews war, dass sich diese Erhebungsmethode besonders dazu eignet, persönliche Meinungen, Erfahrungen und Motive der Befragten zu erfassen. Zudem ermöglicht der teilstrukturierte (halbstrukturierte) Befragungsstil die Wahrung einer gewissen Flexibilität, um auf die individuellen Situationen und Herausforderungen vertiefend eingehen zu können. (vgl. Döring 2023, S. 355f.; Gläser/Laudel 2010, S. 41f.)

Der Interviewleitfaden wurde entsprechend den Empfehlungen von Kruse (vgl. Kruse 2015, S. 212f.) in relevante Themenblöcke gegliedert. Der erste Themenblock befasst sich mit den allgemeinen Aspekten der Unternehmensnachfolge in Form von Management-Buy-outs und soll die Ausgangssituation und Rahmenbedingungen darstellen. Der zweite soll ausgehend von der Kaufpreisfindung und dem Kapitalbedarf sowie der Eigenkapitalausstattung der Nachfolger*innen abfragen, welche Instrumente zur Finanzierung der Nachfolge berücksichtigt wurden bzw. empfohlen werden. Im dritten Themenblock soll beleuchtet werden, welche Möglichkeiten es zur Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung gibt und welche Auswirkungen daraus resultieren. Der abschließende Themenblock soll Veränderungen durch die Unternehmensnachfolge sowie die Erfahrungen und Empfehlungen der Expert*innen abbilden und die Entscheidungen der Nachfolger*innen aus dem zweiten und dritten Themenblock aus der Retroperspektive beleuchten.

Der für die Durchführung der Experteninterviews verwendete Leitfaden wird im Anhang unter Kapitel A – 1 abgebildet.

7.3. Sampling

Wie im vorhergehenden Kapitel erläutert, wurde zur Datenerhebung auf die Methode der Experteninterviews zurückgegriffen. Bei der Auswahl der Expert*innen wurde der Definition von Gläser/Laudel (vgl. 2010, S. 11f.) gefolgt, welche Expert*innen nicht nur auf die Ausübung herausgehobener Funktionen beschränken, sondern sie dadurch definieren, dass diese Personen im zu untersuchenden Themenkomplex über spezifisches Fachwissen verfügen.

Um das Untersuchungsfeld aus verschiedenen Perspektiven beleuchten zu können, wurden zwei gleich große Expertengruppen zu je fünf Personen gebildet. Die Expertengruppe der Nachfolger*innen setzt sich aus Personen, welche ein Familienunternehmen in Form eines Management-Buy-outs übernommen haben oder sich gerade im Nachfolgeprozess befinden, zusammen. Durch sie soll Expertenwissen aus unternehmensinterner Sicht generiert werden. Die zweite Expertengruppe der Berater*innen soll eine objektivere Sichtweise von außen repräsentieren. Zielpersonen sind unternehmensexterne Berater*innen, welche Nachfolgen von Familienunternehmen durch Management-Buy-outs begleitet haben. Zur Präzisierung der Expertenprofile wurden bei den Nachfolger*innen die Unternehmen auf Kleinunternehmen gemäß der Definition aus Kapitel 2.1 eingegrenzt, welche die Kriterien von zehn bis 49 beschäftigten Mitarbeiter*innen und einem generierten Höchstumsatz zwischen zwei und zehn Millionen Euro erfüllen. Bei den Berater*innen wurde die Anforderung gestellt, dass das Hauptbetätigungsfeld ihrer Beratungen ebenfalls im Segment der Kleinunternehmen liegt.

Die Suche nach potenziellen Expert*innen stellte sich durchaus herausfordernd dar, da die Interessenvertretungen aufgrund der datenschutzrechtlichen Bestimmungen keine Hilfestellungen geben konnten. Zur Generierung der Kontakte wurde auf Postings in Social-Media-Plattformen zurückgegriffen. Die Aufrufe wurden sowohl über den persönlichen Account des Autors der vorliegenden Arbeit, als auch über den Account von FOLLOW ME, einer Servicestelle für Betriebsnachfolgen der Wirtschaftskammer Steiermark, geschaltet. Ein Teil der Kontakte konnte dadurch direkt generiert werden. Zudem erzeugte der Aufruf Resonanzen im Umfeld, wodurch weitere

Kontakte auf indirektem Weg durch Weiterempfehlung und Weitervermittlung geknüpft werden konnten.

Die Erstkontaktaufnahme zur Abklärung einer grundsätzlichen Interviewbereitschaft erfolgte telefonisch. Gleichzeitig wurde auch überprüft, ob die Expert*innen den Samplingkriterien entsprechen. Es konnte ein Expertenpool von 15 Personen ermittelt werden. Die Auswahl der tatsächlichen Interviewpartner*innen wurde nach dem Zufallsprinzip durchgeführt. Die Vereinbarung der Interviewtermine erfolgte ebenfalls telefonisch. Sämtliche Interviews wurden persönlich in den Geschäftsräumlichkeiten der Interviewpartner*innen durchgeführt. Aus der Gliederung Tab. 2 ist die Zuordnung der jeweiligen Befragten zur Expertengruppe der Nachfolger*innen bzw. Berater*innen, ihre Funktion sowie das Durchführungsdatum, die Beginnzeit und die Interviewdauer ablesbar. Die Reihenfolge der Interviews ergab sich zufällig entsprechend der Verfügbarkeit der Interviewpartner*innen.

Nr.	Interview-partner*in	Expertengruppe	Funktion	Datum	Uhrzeit Beginn	Dauer in Std.
1	IP01	Nachfolger*in	Geschäftsführung	20.01.2023	13:36	01:12
2	IP02	Berater*in	Steuer- u. Unternehmensberatung	04.01.2024	07:30	01:02
3	IP03	Nachfolger*in	Geschäftsführung	04.01.2024	09:08	01:00
4	IP04	Berater*in	Finanzberatung	04.01.2024	11:04	00:52
5	IP05	Berater*in	Steuer- u. Unternehmensberatung	10.01.2024	13:40	01:05
6	IP06	Nachfolger*in	Geschäftsführung	17.01.2024	15:50	01:23
7	IP07	Nachfolger*in	Geschäftsführung	22.01.2024	16:05	00:55
8	IP08	Berater*in	Steuer- u. Unternehmensberatung	25.01.2024	08:16	01:01
9	IP09	Berater*in	Finanz- u. Unternehmensberatung	25.01.2024	10:20	01:02
10	IP10	Nachfolger*in	Geschäftsführung	29.01.2024	15:17	01:03
					Summe:	10:35

Tab. 2: Übersicht Samplingzusammensetzung. Quelle: eigene Darstellung

7.4. Auswertungsmethode

Nach der Durchführung der Interviews wurden diese entsprechend der Institutsvorgaben in Anlehnung an die Transkriptionsregeln von Dresing/Pehl (vgl. 2018, S. 21ff.) verschriftlicht. Als Analyseverfahren wurde die „inhaltlich strukturierende qualitative Inhaltsanalyse“ (Kuckartz/Rädiker 2022, S. 129) gewählt, welche als „Kernmethode der qualitativen inhaltsanalytischen Verfahren“ (Kuckartz/Rädiker 2022, S. 104) gesehen werden kann. Diese Methode hat sich unter anderem besonders zur Auswertung von teilstrukturierten Interviews bewährt, da aus den Themenblöcken des Interviewleitfadens vielfach die Hauptkategorien deduktiv abgeleitet werden können (vgl. Kuckartz/Rädiker 2022, S. 97). Dadurch wird ermöglicht, dass die theoriebasierenden Vorüberlegungen mit den Erkenntnissen aus der empirischen Untersuchung verknüpft werden können und durch die Anpassbarkeit des Kategoriensystems die gewünschte Ergebnisoffenheit gewährleistet werden kann (vgl. Gläser/Laudel 2010, S. 204f.).

Kuckartz/Rädiker stellen die inhaltlich strukturierende qualitative Inhaltsanalyse als mehrstufigen Prozess dar, in dessen Zentrum die Forschungsfragen stehen. In einem ersten Schritt werden die Texte eingehend studiert, wichtige Abschnitte markiert sowie mit Notizen ergänzt. Darauf folgend werden die Hauptkategorien definiert, welche sich, wie bereits erwähnt, vielfach aus den Interviewleitfäden ableiten lassen und somit im engen Kontakt zu den Forschungsfragen stehen. Es ist jedoch auch möglich, dass sich auf Basis der einleitenden Textarbeit bereits signifikante, aber im Vorhinein nicht erwartete Ergebnisse zeigen, was zur induktiven Bildung einer Hauptkategorie führen kann. Im dritten Prozessschritt findet der erste Codierdurchgang statt, bei dem sämtliche relevanten Textteile den jeweils passenden Hauptkategorien zugewiesen werden. Aus dieser Zuweisung kann sich ein noch sehr breites Informationsspektrum innerhalb der Hauptkategorie ergeben, weshalb im nächsten Schritt Subkategorien entwickelt werden, welche bei Bedarf eine Präzisierung ermöglichen. Diese können wiederum einen deduktiven Ursprung haben oder sich induktiv aus den Ergebnissen ableiten. Nach der Definition der Subkategorien erfolgt der zweite Codierdurchgang, bei dem sämtliche Inhalte der Hauptkategorien den Subkategorien zugeordnet werden. Im sechsten Prozessschritt werden die gewonnenen Daten analysiert. Ausgangsbasis hierzu ist die „[k]ategorienbasierte Analyse entlang der Hauptkategorien“ (Kuckartz/Rädiker 2022, S. 150), welche in weiterer Folge durch präzisierende Analyseinstrumente ergänzt werden kann. Damit einhergehend erfolgen die abschließende Verschriftlichung

und Visualisierung der Forschungsergebnisse und die Dokumentation des Prozesses. (vgl. Kuckartz/Rädiker 2022, S. 132ff.)

In der vorliegenden Arbeit wurden auf Basis des Interviewleitfadens vier deduktive Hauptkategorien gebildet, welche in der Tabelle Tab. 3 abgebildet werden. Die Subkategorien wurden in ihrer Mehrzahl ebenfalls deduktiv ausgehend vom Interviewleitfaden definiert und um induktive Subkategorien, welche mit einem Stern (*) gekennzeichnet sind, ergänzt. Das vollständige Kategorienschema, einschließlich der Subkategorien, ist im Anhang unter Kapitel A – 2 abgebildet.

Hauptkategorien
HK 1: Nachfolge durch Management-Buy-out
HK 2: Finanzierung der Nachfolge
HK 3: Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung
HK 4: Veränderungen, Erfahrungen und Empfehlungen

Tab. 3: Hauptkategorien. Quelle: eigene Darstellung

7.5. Gütekriterien und Qualitätssicherung

Wie im Kapitel 7.4 erläutert, findet die Analyse der empirischen Daten auf Basis einer inhaltlich strukturierenden qualitativen Inhaltsanalyse nach Kuckartz/Rädiker statt. Daraus folgend werden bei der Umsetzung auch die Gütekriterien der vorgenannten Autoren berücksichtigt, um die Sicherung der Studienqualität zu gewährleisten. Hierbei lässt sich „zwischen *interner Studiengüte*, d. h. Zuverlässigkeit, Verlässlichkeit, Auditierbarkeit, Regelgeleitetheit, intersubjektiver Nachvollziehbarkeit, Glaubwürdigkeit etc., und *externer Studiengüte*, d. h. Fragen der Übertragbarkeit und Verallgemeinerbarkeit“ (Kuckartz/Rädiker 2022, S. 236) differenzieren. Wobei sich die Kriterien der internen Studiengüte schwerpunktmäßig auf den Prozess der Datenerfassung und Datenauswertung beziehen und die Kriterien der externen Studiengüte vor allem bei der Auswahl und Definition des Forschungsdesigns ihre Anwendung finden. (vgl. Kuckartz/Rädiker 2022, S. 236ff.)

Um die interne Studiengüte zu gewährleisten, wurde in Anlehnung an den Leitfaden von Kuckartz/Rädiker (vgl. 2022, S. 237f.) auf die folgenden Aspekte geachtet. Zur Vorbereitung auf die Datenerfassung mittels Interviews wurde ein Interviewleitfaden erstellt, welcher einerseits

mit dem Betreuer abgestimmt wurde und andererseits in einem zweiten Schritt einem Pretest unterzogen wurde. Im Vorfeld der Interviews wurden die Interviewpartner*innen über die Erhebung und Verarbeitung personenbezogener Daten informiert. Die Zustimmung wurde mittels Unterfertigung einer Einverständniserklärung dokumentiert. Die Interviews wurden mit zwei unabhängigen Diktiergeräten aufgenommen, um Aufnahmeausfällen vorzubeugen. Im Anschluss wurde ein handschriftliches, stichwortartiges Postskript auf Basis des Interviewleitfadens erstellt. Die Transkription erfolgte in einem zweistufigen Verfahren, wobei das Tonmaterial in einem ersten Schritt von einem professionellen Dienstleister transkribiert wurde und in einem zweiten Schritt durch den Autor korrigiert und ergänzt wurde. Es wurde besonders auf die Anonymisierung sämtlicher unternehmens- und personenbezogenen Daten geachtet.

Die Auswertung der Daten erfolgte unter Zuhilfenahme der Software MAXQDA (Version 24.2.0) auf Grundlage des in Kapitel 7.4 beschriebenen Analyseverfahrens und unter Einhaltung der darin genannten Prozessschritte, allen voran dem mehrstufigen Codierverfahren. Die softwareunterstützte Arbeitsweise erhöht die Prozesstransparenz und steigert die Nachverfolgbarkeit.

Bezugnehmend auf die externe Studiengüte wird vor allem auf die Aspekte der Übertragbarkeit und Verallgemeinerbarkeit hingewiesen, welche natürlich Ziel einer jeden Forschungsarbeit sind, jedoch mit einem qualitativen Forschungsdesign meist nur bedingt erreicht werden können (vgl. Döring 2023, S. 107ff.; Kuckartz/Rädiker 2022, S. 251f.). In diesem Zusammenhang wird explizit betont, dass die Ergebnisse aufgrund des Samplings vor allem Nachfolgen in Kleinbetrieben repräsentieren, welche das Kriterium von zehn bis 49 Mitarbeiter*innen und einem Höchstumsatz von über zwei und unter zehn Millionen Euro erfüllen.

8. DARSTELLUNG DER EMPIRISCHEN ERGEBNISSE

In diesem Kapitel der Arbeit werden die Auswertungsergebnisse der auf Experteninterviews basierenden empirischen Untersuchung dargestellt. Die Gliederung entspricht den verwendeten Haupt- und Subkategorien der inhaltlich strukturierenden qualitativen Inhaltsanalyse nach Kuckartz/Rädiker.

8.1. Nachfolge durch Management-Buy-out

Die erste Hauptkategorie befasst sich mit den allgemeinen Aspekten der Unternehmensnachfolge in Form von Management-Buy-outs und stellt die Ausgangssituationen und Rahmenbedingungen der Nachfolgen in diesem Bereich dar.

8.1.1. Anlässe und Gründe

Als häufigster Auslöser für die Regelung der Unternehmensnachfolge werden das Alter der Unternehmer*innen und die damit in Verbindung stehende Pensionsfähigkeit gesehen. Ergänzend dazu können auch eine „gewisse Verbrauchtheit“ (IP05 2024, Z. 51) und der Wunsch nach einer Reduktion des Arbeitsausmaßes als auslösende Faktoren gesehen werden (vgl. IP05 2024, Z. 52–54). Damit einhergehend können gesundheitliche Aspekte (vgl. IP04 2024, Z. 28), eine schwindende Motivation (vgl. IP07 2024, Z. 637–639) sowie das Streben nach einer Verminderung der Belastungen und Herausforderungen aus dem Geschäftsleben als Auslösefaktoren bewertet werden (vgl. IP04 2024, Z. 19). Ebenfalls in diesem Kontext können auch finanzielle Überlegungen weitere Gründe liefern, die zum Vorantreiben der Unternehmensnachfolge beitragen. In diesem Zusammenhang kann eine sinkende Bereitschaft, das Risiko für größere Investitionen auf sich zu nehmen, und der Wunsch, dieses nicht mehr alleine zu tragen oder überhaupt abzugeben, gesehen werden. (vgl. IP08 2024, Z. 13–15) Als altersunabhängige Auslöser sind Faktoren auf Basis gesellschaftlicher Veränderungen zu nennen, was sich darin zeigt, dass nicht alle Unternehmer*innen das Bestreben haben, das Unternehmen unter allen Umständen bis zur Pension fortzuführen, sondern teilweise bereit sind, es frühzeitig abzugeben, um so die Flexibilität in ihrer Lebensplanung zu wahren und die Chancen auf eine Neuorientierung zu nutzen (vgl. IP02 2024,

Z. 513–515; 528–530). Aus betriebswirtschaftlicher Sicht können finanzielle Schieflagen und Insolvenzen ebenfalls Faktoren sein, welche zur Nachfolgeregelung führen (vgl. IP05 2024, Z. 89–91).

Die Interviewpartner*innen beschreiben in einer großen Mehrheit, dass die familieninterne Nachfolge die präferierte Nachfolgestrategie darstellt. In vielen Fällen führt erst das Scheitern dieser zu weiteren Überlegungen hinsichtlich alternativer Möglichkeiten. Als Gründe für das Scheitern werden verschiedene Faktoren genannt. Einer ist das schlichte Fehlen von potenziellen Nachfolger*innen innerhalb der Familie. Ein weiterer liegt darin, dass die Familienmitglieder der Unternehmer*innen kein Interesse an der Nachfolge haben. Dies lässt sich unter anderem auch darauf zurückführen, dass sie schwerpunktmäßig nur die belastenden und herausfordernden Seiten des Unternehmersdaseins ihrer Angehörigen miterlebt haben und dies als abschreckendes Beispiel wahrnehmen (vgl. IP02 2024, Z. 5–7). Auch die Ausbildung der potenziellen Nachfolger*innen spielt eine maßgebliche Rolle. Deckt sich diese nicht mit den Themenbereichen der Branche bzw. des Betriebes, reduziert das die Bereitschaft zur Nachfolge. Der tendenziell steigende Bildungsgrad und der Wunsch nach einer fundierten Ausbildung der Familienmitglieder in Form einer höheren Schule oder eines Studiums kann sich auch negativ auf die Nachfolgebereitschaft auswirken, vor allem dann, wenn der Ausbildungsgrad nicht mehr mit den Anforderungen des Unternehmens zusammenpasst (vgl. IP09 2024, Z. 9–14).

Zusätzlich sehen die Expert*innen auch eine steigende Selbstbestimmtheit der potenziellen Nachfolger*innen, welche den Mut haben, die Nachfolge abzulehnen. Auf der Gegenseite sinkt der Druck der Eigentümer*innen, das Unternehmen fortführen zu müssen, und gleichzeitig gibt es eine höhere Akzeptanz dafür, dass die Nachfahren ihren eigenen Weg außerhalb des Unternehmens gehen. Ergänzend dazu kann auch der Wunsch der Familie nach einem Rückzug aus dem Unternehmen ein Motiv für die Regelung der Nachfolge in Form eines Management-Buy-outs darstellen (vgl. IP08 2024, Z. 5–6).

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass die Fortführung des Unternehmens durch führende Mitarbeiter*innen die nach der familieninternen Nachfolge als Nächstes angestrebte Variante darstellt und erst danach weitere Varianten in Betracht kommen. Dies steht vor allem im Zusammenhang mit den in Kapitel 8.1.2 beschriebenen Zielen und Erwartungen bei Management-Buy-outs.

8.1.2. Ziele und Erwartungen

Als oberstes Ziel und gleichzeitig größte Erwartung aus Sicht der Übergeber*innen an Management-Buy-outs beschreiben sowohl die Expert*innen aus der Gruppe der Nachfolger*innen als auch jene aus der Gruppe der Berater*innen die Weiterführung des Unternehmens. Sie geben auch an, dass vielfach die finanziellen Interessen jenen der Fortführung untergeordnet werden. Eine höhere Bereitschaft zu finanziellen Abstrichen bei Nachfolgen durch unternehmensinternes Personal im Vergleich zu einem Verkauf an Dritte lässt sich durch emotionale Aspekte, verbunden mit der Erwartung, dass durch die unternehmensinterne Nachfolgevariante das Lebenswerk erhalten und in die Zukunft geführt werden kann, begründen (vgl. IP05 2024, Z. 380–386).

In Verbindung damit steht auch der vielfache Wunsch der Übergeber*innen, die Arbeitsplätze der Mitarbeiter*innen zu sichern, welche teilweise über Jahrzehnte das Unternehmen mitgestaltet und mitgetragen haben. Dies wird mehrfach als weiteres Motiv für die Entscheidung zugunsten einer unternehmensinternen Nachfolge beschrieben. Ein weiterer Grund für die Regelung der Nachfolge in Form eines Management-Buy-outs kann sich daraus ergeben, dass das Unternehmen an Schlüsselmitarbeiter*innen übergeben wird und diese dadurch langfristig an das Unternehmen gebunden werden, was wiederum eine erhöhte Kontinuität erwarten lässt (vgl. IP05 2024, Z. 402–404).

Aus Sicht der Nachfolger*innen werden als Ziele und Motive für den Wechsel von der Mitarbeiterseite auf die Unternehmenseite mit weitgehender Übereinstimmung vor allem zwei Aspekte genannt: Einerseits sehen sie die Möglichkeit zur Unabhängigkeit und Selbstbestimmtheit und ergänzend dazu beschreiben sie andererseits auch finanzielle Anreize und Chancen, welche sich aus der Selbstständigkeit ergeben, wohlwissend, dass die vorgenannten Vorzüge auch mehr Verantwortung und sowohl persönliches als auch unternehmerisches Risiko mit sich bringen.

8.1.3. Alternativen zum Management-Buy-out

Wie bereits im Kapitel 8.1.1 beschrieben, wäre nach Erfahrung der Expert*innen die familieninterne Nachfolge die von der Mehrheit der Übergeber*innen bevorzugte Variante. Bei der Suche nach Nachfolgealternativen, unter der Prämisse der Unternehmenskontinuität, kann oftmals ein Vorgehen „in exzentrischen Kreisen von innen nach außen“ (IP09 2024, Z. 58) beobachtet

werden. Gemeint ist damit, dass die Suche familienintern beginnt, danach auf Personen aus dem Unternehmen ausgedehnt wird und zum Schluss unternehmensextern fortgesetzt wird. Wobei Erfahrungen zeigen, dass die Suche im Bereich der Klein- und Mittelunternehmen meist regional eingeschränkt bleibt. (vgl. IP09 2024, Z. 57–65) Dies lässt sich auch dadurch bestätigen, dass beim Vorhandensein von geeigneten familieninternen Nachfolger*innen meist keine weiteren Alternativen geprüft werden, mit der Ausnahme, wenn durch die ergänzende Einbindung einer externen Person Aspekte der Optimierung verfolgt werden (vgl. IP08 2024, Z. 7–10).

Eine Mehrheit der Expert*innen aus der Gruppe der Nachfolger*innen beschreibt das Management-Buy-out als Plan B zur familieninternen Nachfolge. Ein Teil gibt an, dass die Übergeber*innen aus Sicht der finanziellen Optimierung auch familien- und unternehmensexterne Nachfolgealternativen geprüft haben. Hier wurde vor allem die Möglichkeit zum Verkauf an Dritte in Erwägung gezogen. Die Entscheidung zugunsten eines Management-Buy-out kann unter anderem darauf gründen, dass sich keine attraktiven externen Alternativen ergeben haben oder die interne Nachfolge letztendlich als die vermeintlich einfachere Variante gesehen wird (vgl. IP03 2024, Z. 45–47; IP07 2024, Z. 246). Begründet durch die persönlichen Bindung zum Unternehmen und die Wertehaltung der Unternehmer*innen ist es aber durchaus denkbar, dass bei Familienbetrieben ein Verkauf an Dritte von Grund auf ausgeschlossen wird und die Nachfolge durch Mitarbeiter*innen die einzige Alternative zur familieninternen Nachfolge darstellt (vgl. IP06 2024, Z. 473–474).

8.1.4. Vorteile und Chancen

Als entscheidenden Vorteil von Management-Buy-outs beschreiben die Expert*innen die Zusammenarbeit zwischen den Übergeber*innen und den Nachfolger*innen vor der Unternehmensnachfolge. Daraus leiten sie übereinstimmend mehrere Faktoren ab. Die Unternehmer*innen kennen ihre Mitarbeiter*innen durch die Zusammenarbeit, können sie in ihrem Wesen einschätzen und können ausloten, wer sich als Nachfolger*in eignen würde und ob sie ihren Erwartungen entsprechen würden. Auf der anderen Seite kennen auch die Mitarbeiter*innen die Übergeber*innen meist über viele Jahre. Diese Kombination ermöglicht den Aufbau gegenseitigen Vertrauens, was wiederum nach Einschätzung der Expert*innen zu einer Erleichterung des Nachfolgeprozesses führt. Besteht zudem eine vertrauensvolle Beziehung zwischen den potenziellen

Nachfolger*innen und ihren derzeitigen Arbeitskolleg*innen, wird es im Rahmen einer unternehmensinternen Nachfolgeregelung eher möglich sein, die bestehenden Mitarbeiter*innen im Unternehmen zu halten, als bei einem Verkauf an Dritte (vgl. IP07 2024, Z. 230–233).

Von mehreren Expert*innen wird auch das umfangreiche Wissen der Nachfolger*innen über das Unternehmen als wichtiger Vorteil von Management-Buy-outs definiert. Die bestehenden Mitarbeiter*innen kennen sowohl die Unternehmensstruktur, die Prozesse, die Kolleg*innen und Kund*innen als auch die informellen Strukturen und Abläufe. In diesem Zusammenhang ist zudem der Vorteil erwähnenswert, dass langjährige Mitarbeiter*innen eventuelle Verbesserungspotenziale kennen und Veränderungen in den betroffenen Bereichen nach der Übergabe rasch umsetzen können (vgl. IP05 2024, Z. 74–75).

Management-Buy-outs sind aber auch als Chance für die Mitarbeiter*innen zu sehen, welche die Möglichkeit haben, ein funktionierendes Unternehmen vollumfänglich zu übernehmen, und dadurch im Vergleich zu einer kompletten Neugründung Vorteile genießen (vgl. IP03 2024, Z. 136–137). Im Speziellen gilt es hierbei, auf den enormen Vorteil durch die Übernahme bestehender Betriebsstättengenehmigungen hinzuweisen (vgl. IP05 2024, Z. 90–93). Die vorgenannten Aspekte stehen eng mit einer von den Expert*innen mehrheitlich als vorteilhaft bewerteten mittelfristigen, strukturierten Übergangsphase in Verbindung. Vor allem die Möglichkeit eines nahtlosen Übergangs, bei dem kaum Veränderungen nach außen und nach innen sichtbar werden und sämtliche Verträge, Vereinbarungen und Haftungen aufrechterhalten werden können, sowie die Beibehaltung des Unternehmensnamens können als Vorteil verstanden werden (vgl. IP01 2023, Z. 381–385). Je fließender dieser Übergang vollzogen werden kann, desto mehr Vorteile können daraus generiert werden (vgl. IP02 2024, Z. 542). Ein entscheidender Schlüssel hierfür liegt nach Ansicht mehrerer Expert*innen in der frühzeitigen Kommunikation der Nachfolgeregelung nach außen, indem die Nachfolger*innen den Geschäftspartner*innen und Kund*innen persönlich vorgestellt und als ideale Nachfolgelösung präsentiert werden. Zur Verbesserung der Außenwirkung ist es vorteilhaft, die Nachfolger*innen frühzeitig in die Geschäftsführung einzubinden, da dies auch gleichzeitig die externe Wahrnehmung und das Standing der Nachfolger*innen verbessert (vgl. IP05 2024, Z. 199–203). Neben dem nahtlosen Übergang in der Außenwirkung sehen vor allem die Nachfolger*innen noch überwiegende Vorteile in einer ausgedehnten Übergangsphase, die es ermöglicht, sich in die Unternehmertätigkeit einzuleben und in der

Übergangsphase auf das spezifische Wissen, Erfahrungen, Expertisen und das Netzwerk der Übergeber*innen zurückgreifen zu können (vgl. IP03 2024, Z. 395–400; IP10 2024, Z. 545–546; IP09 2024, Z. 586–587). Auch für die Übergeber*innen kann es aus emotionaler Sicht vorteilhaft sein, wenn sie in einer definierten Übergangsphase noch unterstützend mitwirken und sich stufenweise aus dem Unternehmen zurückziehen können (vgl. IP09 2024, Z. 499–501).

Die ideale Zeitdauer einer Übergangsphase wird durchaus differenziert betrachtet. Die Mehrheit der Expert*innen sieht eine ausgedehnte Übergangsphase über mehrere Jahre als ideal an, um die genannten Vorteile möglichst gut nutzen zu können. Andere Expert*innen wiederum vertreten eher den Ansatz einer kurzen Übergangsphase, um einerseits zwar die Vorteile einer geordneten Übergabe nutzen zu können, aber andererseits doch relativ schnell klare Verhältnisse herzustellen, um mögliche Konflikte, auf welche im Kapitel 8.1.5 eingegangen wird, zu vermeiden (vgl. IP04 2024, Z. 451–455; IP08 2024, Z. 509–513).

8.1.5. Herausforderungen und Problemfelder

Mit einer der größten Herausforderungen sind die Unternehmer*innen bereits ganz zu Beginn konfrontiert, wenn es darum geht, geeignete Nachfolger*innen zu finden. Die Expert*innen geben zwar an, dass die Mitarbeiter*innen in vielen Fällen die fachlichen Fertigkeiten und Kenntnisse mit sich bringen, jedoch dadurch nicht automatisch die Voraussetzungen zum Erhalt der Gewerbeberechtigung erfüllen. In weiterer Folge lässt sich mehrfach ein Aufholbedarf hinsichtlich der betriebswirtschaftlichen Kenntnisse feststellen. Eine weitere Herausforderung in diesem Kontext ergibt sich daraus, dass Mitarbeiter*innen gefunden werden müssen, welche die Eigenschaften einer Unternehmerpersönlichkeit mit sich bringen und bereit sind, unternehmerische Verantwortung zulasten ihrer eigenen Work-Life-Balance zu übernehmen. Fallweise kommt es deshalb vor, dass bereits bei Bewerbungsgesprächen diese Bereitschaft abgeklärt wird, indem Perspektiven zu einer möglichen Nachfolge in den Raum gestellt werden (vgl. IP08 2024, Z. 25–27).

Neben der Suche nach geeigneten Nachfolger*innen wurden mehrfach die finanziellen Herausforderungen genannt, wobei diese tendenziell umso größer werden, je anlagenintensiver die Vermögensstruktur eines Unternehmens ist (vgl. IP01 2023, Z. 712–716). Neben den tatsächlichen

Herausforderungen der Finanzierung, welchen das Kapitel 8.2 gewidmet ist, lassen sich auch Kommunikationsfehler in den ersten Gesprächen zum Kaufpreis orten, welche zu verhärteten Fronten und Problemen in der Finanzierung führen können; wobei hier die Einbeziehung eines Sachverständigen, um eine neutrale Ausgangsbasis zu schaffen und nicht den Nachfolgeprozess von Beginn an zu beeinträchtigen, empfehlenswert ist (vgl. IPO9 2024, Z. 307–313; 332–340).

Kommt es zu gravierenden Problemen im Rahmen einer Nachfolge, sind die Gründe hierfür seltener finanzielle Herausforderungen, sondern eher Komplikationen, welche aus persönlichen Konflikten resultieren, da es sich bei Unternehmensnachfolgen von Familienunternehmen aus Sicht der Übergeber*innen um einen sehr emotionalen und zwischenmenschlichen Themenkomplex handelt (vgl. IPO9 2024, Z. 124–133; 762–765). Die Auslöser für die Konflikte sind vielfältig. Vielfach wird auf die mangelnde Bereitschaft der Übergeber*innen, Macht und Entscheidungsbefugnisse abzugeben, sowie auf die fehlende Fähigkeit, locker zu lassen und das Unternehmen in die Hände der Nachfolger*innen zu übergeben, hingewiesen. Zur Vermeidung von Konflikten kann hierbei ein im Vorhinein klar definierter Rückzugsprozess dienen (vgl. IPO5 2024, Z. 495–501). Ergänzend können sich auch Konflikte aus Interessensverschiebungen während des Nachfolgeprozesses ergeben, welche wiederum aus Veränderungen im persönlichen und unternehmerischen Umfeld resultieren (vgl. IPO9 2024, Z. 56–58). Konfliktpotenziale können sich aber auch aus Generationenthemen ergeben, indem beispielsweise die Nachfolger*innen Veränderungen und Innovationen umsetzen wollen, wofür den Übergeber*innen das Verständnis fehlt (vgl. IPO3 2024, Z. 407–414). Ein wichtiger Faktor zur Vermeidung von Streitigkeiten bei mehreren Eigentümer*innen liegt in einer klaren Eigentümerstruktur, in der auf Basis der Anteilsmehrheit klar geregelt ist, wer bei Unstimmigkeiten die Letztentscheidung treffen und auch verantworten muss (vgl. IPO6 2024, Z. 73–75).

Als eine weitere essenzielle Herausforderung im Nachfolgeprozess von Management-Buy-outs ist der Wechsel von dem*der Mitarbeiter*in und Arbeitskolleg*in zur Führungsperson und Eigentümer*in zu beurteilen. Diesem Transformationsprozess ist ausreichend Aufmerksamkeit durch das bewusste Suchen von Gesprächen und eine klare Kommunikation zu widmen (vgl. IPO8 2024, Z. 541–546). Zudem kann es hierbei trotz unbestrittener fachlicher Kompetenz notwendig sein, sich dem bestehenden Team als Führungsperson zu beweisen und sich dadurch Akzeptanz und Respekt zu verschaffen (vgl. IPO3 2024, Z. 467–477). Eine Mehrzahl der Nachfolger*innen

formuliert es als allgemeine Herausforderung, die bestehenden Mitarbeiter*innen im Unternehmen zu halten.

8.1.6. Betriebswirtschaftliche Ausgangssituation

Die betriebswirtschaftliche Ausgangssituation hat sowohl Einfluss auf die Entscheidung der Übergeber*innen als auch auf jene der Nachfolger*innen. Im Regelfall bieten die Übergeber*innen vor allem gesunde Unternehmen mit zumindest mittleren Bonitäten den Mitarbeiter*innen zur Nachfolge an. Befindet sich das Unternehmen allerdings in Schwierigkeiten, tendieren die Unternehmer*innen eher dazu, das Unternehmen bis zur Pensionierung fortzuführen und es danach zu schließen (vgl. IP09 2024, Z. 150–155). Auch für die Nachfolger*innen ist die betriebswirtschaftliche Ausgangssituation ein entscheidender Faktor. Gute und stabile Betriebsergebnisse in der Vergangenheit sind Motivatoren und steigern die Bereitschaft zur Fortführung seitens der Nachfolger*innen (vgl. IP03 2024, Z. 171–174). Neben der finanziellen Situation sind der Ruf des Unternehmens, ein guter Kundenstock sowie die Mitarbeiter*innen des Unternehmens relevante Entscheidungskriterien.

Befindet sich ein Unternehmen allerdings in einer Krise, wird dies tendenziell als eher unattraktiv eingestuft und dadurch eine Nachfolge deutlich erschwert (vgl. IP02 2024, Z. 96–99). Dies relativiert sich aber zum Teil auch wieder dadurch, dass schwächelnde Unternehmen meist günstiger zu erwerben sind. Zudem eignen sich Management-Buy-outs aufgrund ihrer Charakteristika besonders für Nachfolgen in Unternehmen in betriebswirtschaftlich schwierigen Situationen, weil Manager*innen oder Mitarbeiter*innen durch ihr unternehmensinternes Wissen den Vorteil haben, die Probleme des Unternehmens zu kennen. Zudem ist es ihnen eher möglich, die mit der Nachfolge verbundenen Risiken einzuschätzen, Gegensteuerungsmaßnahmen einzuleiten und eventuelle Restrukturierungsmaßnahmen rasch umzusetzen. (vgl. IP08 2024, Z. 121–130) Auch IP07 bestätigt die Wichtigkeit des unternehmensinternen Wissens, ohne dem sie sich eine Nachfolge aus der Insolvenz heraus nicht zugetraut hätte (vgl. IP07 2024, Z. 105–107).

8.2. Finanzierung der Nachfolge

Die zweite Hauptkategorie klärt ausgehend von der Kaufpreisfindung und dem Kapitalbedarf sowie der Eigenkapitalausstattung der Nachfolger*innen, welche Instrumente zur Finanzierung der Nachfolge in Kleinunternehmen Anwendung finden oder empfohlen werden.

8.2.1. Kaufpreis und Kapitalbedarf

Der Kaufpreis spielt nach Ansicht aller Befragten eine zentrale Rolle im Entscheidungsprozess der Unternehmensnachfolge. Bei der Kaufpreisfindung haben die beiden Expertengruppen jedoch unterschiedliche Zugänge. Die Expertengruppe der Berater*innen empfiehlt eine ertragswertbasierende Unternehmenswertberechnung in Form eines unabhängigen Expertengutachtens als Ausgangsbasis. Dies wird dadurch argumentiert, dass die besten Ergebnisse aus der Bewertung von Substanzwerten zu relativieren sind, wenn in der Vergangenheit ungünstige Entscheidungen getroffen wurden, wodurch sich der festgestellte Unternehmenswert in der Zukunft womöglich nicht finanzieren lässt (vgl. IP08 2024, Z. 296–298; IP09 2024, Z. 218–223). Dem stehen die Erfahrungen aus der Gruppe der Nachfolger*innen entgegen. Nur eine Minderheit berichtet, dass ein solches Verfahren angewandt wurde. Vielmehr wurde mehrheitlich ein substanzwertbezogener Ansatz gewählt, wobei partiell nicht alle Sachwerte in die Bewertung einbezogen wurden. So wurden zum Teil nur die Maschinen und Fahrzeuge sowie die Lagerbestände und Vorräte bewertet. (vgl. IP1 2023, Z. 314–316; IP06 2024, Z. 555–559; IP10 2024, Z. 320–324)

Die Nachfolger*innen berichten übereinstimmend, dass bei ihren Nachfolgen keine Bewertung des Kundestockes berücksichtigt wurde. Dies lässt sich dadurch erklären, dass es beispielweise im Handwerk unüblich ist, einen Unternehmenswert unter Berücksichtigung des Kundenstockes zu berechnen, da die Kund*innen nur bedingt an das Unternehmen gebunden sind. Hingegen ist es in freiberuflichen Branchen eine durchaus gängige Praxis, den Kundenstock in die Bewertung einfließen zu lassen, unter der Voraussetzung, dass die Rahmenbedingungen passen und davon ausgegangen werden kann, dass die Kund*innen den Nachfolger*innen erhalten bleiben. (vgl. IP05 2024, Z. 183–194)

Bezugnehmend auf die eigentlichen Kaufpreisverhandlungen und die Kaufpreisgestaltung berichtet eine Mehrheit der Nachfolger*innen von einem kurzen, unkomplizierten Prozess. Sie

begründen das damit, dass die Vorstellungen beider Seiten nicht allzu weit voneinander entfernt waren beziehungsweise nahezu übereinstimmten und dadurch rasch eine Lösung herbeigeführt werden konnte. Eine Mehrheit der Expert*innen ist überzeugt, dass dies auch darauf beruht, dass die Unternehmer*innen bei der Übergabe an Mitarbeiter*innen bereit sind, finanzielle Abstriche zu machen und im Vergleich zum Verkauf an unternehmensexterne Personen einen wesentlich niedrigeren Kaufpreis zu verlangen. Ein weiteres Motiv für die Reduktion des Kaufpreises kann sich daraus ergeben, dass Nachfolgeversuche im Vorfeld an zu hohen Preisen oder zu weit auseinanderliegenden Vorstellungen gescheitert sind und die Übergeber*innen deshalb umso kompromissbereiter in der Kaufpreisgestaltung sind (vgl. IP03 2024, Z. 265–267). In Einzelfällen werden Unternehmen an Manager*innen oder Mitarbeiter*innen auch unentgeltlich übergeben. Dies hat neben der mangelnden Abgeltung für die Übergeber*innen den zusätzlichen Nachteil, dass durch den Verzicht auf einen Kaufpreis mit einer verringerten Verbindlichkeit seitens Nachfolger*innen zu rechnen ist, da sie keine privaten finanziellen Mittel einbringen müssen. Im Gegensatz dazu ist damit zu rechnen, dass durch die Bezahlung eines Kaufpreises das Interesse und die Motivation für eine bestmögliche Fortführung unter höchstmöglichem Einsatz gesteigert werden. (vgl. IP05 2024, Z. 395–399; 453–458)

Hinsichtlich des Kapitalbedarfs sind branchenspezifische Unterschiede festzustellen. Es wird zwischen Branchen mit geringerer Kapitalbindung, wie zum Beispiel dem Handel, und Branchen mit einer ausgeprägten Kapitalbindung, wie sie beispielsweise bei produzierenden Unternehmen vorzufinden ist, unterschieden, wobei letztere tendenziell schwieriger zu finanzieren sind. (vgl. IP04 2024, Z. 392–405) Ein weiterer Hebel in Bezug auf den Kapitalbedarf ergibt sich aus dem Umgang mit den Immobilien des Unternehmens, worauf im Kapitel 8.2.2 eingegangen wird.

Der Kauf eines Unternehmens oder von Unternehmensanteilen sollte wie eine Investition gesehen werden. Bei Unternehmensnachfolgen wird aber vielfach der Fokus auf das Thema der Kapitalaufbringung gelegt, anstatt sich auch ausreichend damit zu beschäftigen, wie sich dieses zurückzahlen lässt. Als Alarmsignal hierfür kann gedeutet werden, wenn mehrere Banken eine Finanzierung ablehnen. In so einer Situation empfiehlt es sich, das Gespräch mit diesen zu suchen und abzuklären, in welchen Bereichen diese Probleme orten. Eine weitere Erkenntnis daraus könnte sein, auch den Kaufpreis nochmals zu überprüfen, da dieser unter Umständen zu hoch und nicht refinanzierbar sein könnte. (vgl. IP08 2024, Z. 330–333; 342; 351–365) Bezugnehmend

auf die Krisen und finanzpolitischen Entwicklungen der letzten Jahre ist es zudem ratsam, ausreichend finanzielle Reserven und Sicherheiten für die Umsetzung der Nachfolge einzuplanen (vgl. IP01 2023, Z. 688–693; IP08 2024, Z. 330–335).

8.2.2. Immobilien

Wie bereits erwähnt, hat der Umgang mit den Immobilien eines Unternehmens im Rahmen der Nachfolge gravierende Auswirkungen auf den Kapitalbedarf und die Finanzierbarkeit, weshalb sich genau hier ein großer Spielraum und Möglichkeiten zur Gestaltung ergeben, um steuernd auf den Kapitalbedarf einzugreifen und die Einstiegsbarrieren dadurch niedrig zu halten (vgl. IP08 2024, Z. 439–442). Nur in den seltensten Fällen ist es den Nachfolger*innen möglich, die Immobilien vollumfänglich zu kaufen, da sie meistens das Kapital dafür nicht aufbringen können (vgl. IP09 2024, Z. 267–272). Sind die Immobilie und das Unternehmen auch vor der Nachfolge bereits voneinander getrennt, wird diese vielfach nicht zum Verkauf angeboten und bleibt im Besitz der Unternehmerfamilie (IP01 2023, Z. 362–365; IP07 2024, Z. 282–284; IP10 2024, Z. 307–308). Deshalb werden im Vorfeld von Nachfolgen auch immer wieder Umgründungen durchgeführt, bei denen die Immobilien vom Unternehmen herausgelöst und in eine eigene Besitzgesellschaft eingebracht werden, wodurch sie von der Nachfolgeregelung unberührt bleiben (vgl. IP05 2024, Z. 129–133). Der Vollständigkeit halber sei aber auch darauf hingewiesen, dass in vielen Fällen überhaupt keine Verbindung zwischen dem Unternehmen und dem Geschäftsobjekt besteht, beispielsweise wenn das Unternehmen in einem Geschäftslokal eingemietet ist. In dieser Situation stellt sich die Fragen nach dem Erwerb der Immobilie im Rahmen der Nachfolge erst gar nicht. (vgl. IP04 2024, Z. 383–387)

Neben der Senkung des Kapitalbedarfs gibt es weitere Aspekte, welche die Trennung von Unternehmen und Immobilien vorteilhaft erscheinen lassen. Ein mehrfach genannter Standpunkt begründet sich darin, dass die Unternehmerfamilie auch nach der Übergabe des Unternehmens von den Mieteinnahmen profitieren möchte, oder die Miete wird als willkommenes Zusatzeinkommen für die Übergeber*innen zu ihrer Pension gesehen. IP09 sensibilisiert in diesem Zusammenhang, dass sich für die Übergeber*innen durch das geringere Einkommen aus der Pension eine Lücke ergibt, um den gewohnten Lebensstandard erhalten zu können (vgl. IP 2024, Z. 703–712). Vielfach sind auch die Kinder der Übergeber*innen daran interessiert, die Immobilien in der

Familie zu halten und dadurch Mieteinnahmen zu generieren, auch wenn sie an der Unternehmensnachfolge an sich kein Interesse haben. (vgl. IP05 2024, Z. 132–141).

Einen weiteren Vorteil in der Trennung von Immobilie und Unternehmen liegt darin, dass im Fall einer Insolvenz nur bedingt auf die Immobilie zurückgegriffen werden kann (vgl. IP10 2024, Z. 584–589). Ein weiterer Aspekt für das Zurückhalten der Immobilie ist dann gegeben, wenn sich das Unternehmen in unmittelbarer Nähe zur privaten Immobilie befindet. Hier haben die Übergeber*innen durch die Vermietung der Immobilie zumindest die Möglichkeit, die Kontrolle über die Immobilie zu wahren. (vgl. IP02 2024, Z. 153–157)

Aus Sicht der Nachfolger*innen gibt es verschiedene Zugänge zum Thema der Immobilien. Vor allem in der Erstphase der Nachfolge überwiegen für die Mehrheit die Vorteile einer Mietvariante. Sie sehen darin einen höheren Grad an Flexibilität und die Möglichkeit, aus dem Mietverhältnis zurücktreten zu können, falls sich das Unternehmen nicht wie gewünscht entwickelt (vgl. IP01 2023, Z. 371–373; IP02 2024, Z. 180–184; IP06 2024, Z. 80–81). Langfristig gesehen ändert sich allerdings diese Sichtweise, und eine Mehrheit der Nachfolger*innen wäre am Erwerb der Immobilie interessiert. Dies bedeutet aber nicht automatisch, dass die Immobilie in das Unternehmen eingebracht wird, sondern kann auch mit dem Motiv in Verbindung stehen, die Immobilie als Privatperson zu kaufen und sie selbst an das Unternehmen zu vermieten (vgl. IP01 2023, Z. 298–301; IP03 2024, Z. 295–298).

8.2.3. Eigenkapitalausstattung der Nachfolger*innen

Ausgangspunkt für die Erstellung eines Finanzierungskonzepts ist die Abklärung, wie viel Kapital durch die Nachfolger*innen aufgebracht werden kann. Die Expert*innen beschreiben diese finanziellen Mittel für den Einstieg in ein Unternehmen in vielen Fällen als begrenzt. Sie begründen dies insbesondere damit, dass es sich bei den typischen Nachfolger*innen um junge Menschen handelt, welche beispielsweise durch den Bau oder den Kauf eines Hauses finanzielle Verpflichtungen auf sich genommen haben, möglicherweise bereits eine Familie gegründet haben oder sich durch ihr Alter noch keine großen finanziellen Reserven aufbauen konnten. Das Ausmaß der Herausforderung im Zusammenhang mit einer begrenzten Eigenkapitalausstattung sehen die

Expert*innen vor allem in Abhängigkeit zum Umfang des Finanzierungsbedarfs (vgl. IP04 2024, Z. 205–208; IP05 2024, Z. 177).

Um die erforderliche Eigenkapitalquote trotzdem aufbringen zu können, sehen die Expert*innen mehrere Möglichkeiten. Eine liegt darin, das Kapital innerhalb der Familie aufzubringen, was vor allem dadurch an Bedeutung gewinnt, dass in den aktuellen Generationenfolgen teilweise erhebliches Vermögen vererbt wird (vgl. IP04 2024, Z. 145–148). Eine weitere, mittelfristige Möglichkeit ergibt sich daraus, die potenziellen Nachfolger*innen frühzeitig in die Geschäftsführung einzubinden, wodurch sie aufgrund eines höheren Einkommens eher die Möglichkeit haben, Kapital aufzubauen (vgl. IP04 2024, Z. 163–165). Als ergänzender Ansatz hierzu ist die stufenweise Einbindung in das Unternehmen zu betrachten, indem in einem ersten Schritt eine ausschließliche Gewinnbeteiligung erfolgt. Zu diesem Zeitpunkt sind die Nachfolger*innen aber noch nicht an der Substanz des Unternehmens beteiligt, sondern partizipieren nur an den Erfolgen und können das zum Aufbau von Kapital nutzen. Zu einem späteren Zeitpunkt wird ihnen die Möglichkeit gewährt, sich im Unternehmen einzukaufen oder dieses vollumfänglich zu erwerben. (vgl. IP05 2024, Z. 177–182) Weitere Möglichkeiten zur Lösung dieser Problemstellung ergeben sich durch die Ausgestaltung der Nachfolgemodalitäten, auf welche im Kapitel 8.3.2 eingegangen wird.

8.2.4. Zugänge zu Fremdkapital

Der klassische Bankkredit wird als bevorzugtes Instrument zur Beschaffung von Fremdkapital im Rahmen der Unternehmensnachfolgen österreichischer Klein- und Mittelunternehmen beschrieben (vgl. IP05 2024, Z. 261–262). Diese Präferenz wird auch dadurch bestätigt, dass eine qualifizierte Mehrheit der Nachfolger*innen die Bank in die Finanzierung der Nachfolge eingebunden hat. Die Expert*innen beschreiben hier zwei Varianten. Einerseits können die Banken den Nachfolger*innen sowohl Darlehen bzw. Investitionskredite zum Kauf des Unternehmens und für allfällige Investitionen als auch Kontokorrentkredite zur Finanzierung der Betriebsmittel bereitstellen. Andererseits ist es vor allem bei der Nachfolge von Kapitalgesellschaften üblich, dass die bestehenden Finanzierungen übernommen werden, wodurch die bis dahin finanzierende Hausbank folglich der erste Ansprechpartner bleibt. (vgl. IP02 2024, Z. 144–146; IP04 2024, Z. 319–321; IP09 2024, Z. 239–251) Ähnliches gilt für die Übernahme von Betriebsmitteln und Lagerbeständen. Auch hier werden häufig die bestehenden Finanzierungen übernommen. (vgl. IP04

2024, Z. 317–319; IP09 2024, Z. 251–257) Eine weitere Begründung für die häufige Verwendung von Bankkrediten ergibt sich unter anderem daraus, dass es sich um eine vergleichsweise kostengünstige Finanzierungsvariante handelt (vgl. IP05 2024, Z. 279–280).

Die Beschaffung von Krediten gestaltet sich allerdings zunehmend schwieriger, wodurch eine hundertprozentige Fremdfinanzierung ohne Eigenkapital praktisch nicht mehr möglich ist. Die erforderlichen Mindesteigenkapitalquoten differieren zwischen den einzelnen Banken und werden auch in Abhängigkeit von der zu finanzierenden Branche unterschiedlich festgelegt. (vgl. IP08 2024, Z. 178–180; 223–225) Trotz dieser Entwicklung im Bereich der klassischen Kredite ist ein Trend zu erkennen, dass Banken in letzter Zeit verstärkt versuchen, auch risikoreichere Investments im vollen Umfang eigenständig zu finanzieren (vgl. IP05 2024, Z. 277–279). Aufgrund ihrer Erfahrungen empfehlen etliche Expert*innen, unbedingt mehrere Angebote bei unterschiedlichen Banken einzuholen.

Bei der Prüfung zur Vergabe von Krediten steht neben den zur Verfügung gestellten Sicherheiten, auf welche im Kapitel 8.2.5 eingegangen wird, vor allem auch die Plausibilität der Rückzahlungsfähigkeit im Vordergrund (vgl. IP04 2024, Z. 297–300). Als besonders relevant ist in diesem Zusammenhang ein nachvollziehbarer Businessplan zu bewerten. Dieser muss eine klare Strategie erkennen lassen, realistische Annahmen und Ziele darstellen, aber auch Worst-Case-Szenarien berücksichtigen. Zudem ist es wichtig, den Businessplan mit kontrollierbaren Größen auszustatten, um mögliche Planabweichungen durch Soll-Ist-Vergleiche zu erkennen und darauf reagieren zu können. Im Rahmen einer Unternehmensnachfolge ergibt sich der Vorteil, dass die Annahmen durch historische Daten untermauert werden können und dadurch gegenüber den Banken Verlässlichkeit demonstriert werden kann. (vgl. IP08 2024, Z. 181–187; 190–194)

In Ergänzung zum Zugriff auf historische Daten kann die Fortführung der Zusammenarbeit mit der Hausbank als vorteilhaft angesehen werden, da hier üblicherweise ein Vertrauensverhältnis besteht, diese das Unternehmen und seine Strukturen kennt und dadurch gewöhnlich besser einschätzen kann (vgl. IP04 2024, Z. 206–263; IP10 2024, Z. 278–279). Im Falle einer bis dahin guten Zusammenarbeit wird sich die Hausbank auch darum bemühen, die Nachfolger*innen als Kund*innen halten zu können (vgl. IP09 2024, Z. 401–411).

8.2.5. Aufbringung von Sicherstellungen

Die Vergabe von Krediten durch Banken unterliegt mehreren Faktoren und Kriterien. Neben der Rückzahlungsfähigkeit, welche als grundlegende Voraussetzung angesehen wird, kommt auch dem Beibringen einer adäquaten Besicherung eine besondere Bedeutung zu (vgl. IP05 2024, Z. 264–266). Bei der Beurteilung im Rahmen der Kreditvergabe wird zwischen den Aspekten der Kreditfähigkeit, welche sich auf die nüchterne Betrachtung der finanziellen Lage der Nachfolger*innen bzw. des Unternehmens bezieht, und der Kreditwürdigkeit, bei der das Einschätzen und die Glaubhaftigkeit der Nachfolger*innen im Vordergrund steht, unterschieden (vgl. IP04 2024, Z. 231–234). Obgleich es für die Banken in Teilbereichen regulierende Gesetze gibt, sind sie grundsätzlich in ihren Beurteilungs- und Entscheidungsparametern weitgehend frei und haben dadurch sehr unterschiedliche interne Vergaberichtlinien (vgl. IP02 2024, Z. 272–273). Dies bestätigt sich beispielsweise dadurch, dass es vorkommen kann, dass für ein und dieselbe Finanzierung bei der einen Bank eine grundbücherliche Besicherung verlangt wird und bei einer anderen Bank keinerlei Sicherheiten zu erbringen sind (vgl. IP06 2024, Z. 490–502). Es zeigt sich allerdings, dass die Banken vor allem bei den Kapitalgesellschaften daran interessiert sind, die Geschäftsführer*innen oder Gesellschafter*innen persönlich in die Haftung einzubeziehen, um das Ausfallrisiko zu verringern (vgl. IP09 2024, Z. 440–443).

Eine Mehrheit der Expert*innen gibt an, dass sich die zum Teil langjährige Beziehung zu den Banken vorteilhaft auf die Kreditvergabe im Rahmen der Nachfolge auswirkt. IP07 entgegnet dem, indem sie beschreibt, dass in ihrem Fall die persönliche Beziehung keinerlei Einfluss hatte und ausschließlich auf Basis der durch Zahlen belegbaren Kriterien entschieden wurde, schließt aber auch einen Zusammenhang mit vorangegangenen finanziellen Problemen des Unternehmens nicht aus (vgl. IP07 2024, Z. 177–181).

Die Sicherheiten können aus verschiedenen Quellen stammen. Einerseits können Immobilien belehnt werden, wobei hier zu berücksichtigen ist, dass diese in den meisten Fällen nur bis zu einem gewissen Prozentsatz belastet werden können. Dies kann vor allem bei großen Finanzierungsvolumina Lücken in der Bereitstellung von Sicherheiten verursachen. (vgl. IP05 2024, Z. 295–300) Eine weitere Möglichkeit sind bürgende Personen aus dem privaten Umfeld. Hierfür kommen vor allem Eltern, Verwandte und Freund*innen in Erwägung. (vgl. IP02 2024, Z. 223–225). Eine

ergänzende Option kann auch die Einbindung von Lebens- und Unfallversicherungen sein, wobei diese von den Banken nur bedingt berücksichtigt werden, da sie im Insolvenzfall nicht zur Auszahlung kommen (vgl. IP04 2024, Z. 183–184; 224–225).

Wenn es nicht möglich ist, persönliche Sicherheiten in ausreichendem Maß beizubringen, können im Rahmen von Unternehmensnachfolgen vielfach auch Bundeshaftungen in Anspruch genommen werden, welche in Österreich über das Austria Wirtschaftsservice (AWS) abgewickelt werden. Hierbei ist aber mit langen Vorlaufzeiten und enormen bürokratische Hürden in der Abwicklung zu rechnen (vgl. IP01 2023, Z. 800–801). Zudem bringt eine solche Variante der Besicherung verhältnismäßig hohe Risikoaufschläge und Nebenkosten mit sich (vgl. IP01 2023, Z. 801–805; IP05 2024, Z. 271).

Sowohl bei großvolumigen Finanzierungen als auch beim Kauf eines Unternehmens, mit dem Spezifikum, dass Immobilien nur bis zu einem gewissen Maß und Maschinen und Warenlager meist gar nicht belastet werden können, ist vielfach eine Mischung aus mehreren der vorgenannten Instrumente zur Besicherung erforderlich (vgl. IP04 2024, Z. 183–184; 209–212; 224–225).

8.2.6. Alternative Finanzierungsinstrumente

Hinsichtlich alternativer Finanzierungsinstrumente zur Eigenfinanzierung und klassischen Fremdfinanzierung durch Banken gibt eine Mehrheit der Nachfolger*innen an, keine alternativen Varianten geprüft zu haben. Dies wird mehrfach damit begründet, dass es keinen Anlass für die Prüfung von Alternativen gegeben habe, da der Finanzierungsbedarf durch die Eigenmittel und das Fremdkapital der Banken, zum Teil in Kombination mit Haftungen des Bundes, gedeckt werden konnte. Probleme können sich aber vor allem dann ergeben, wenn es zu einer Nachfolge mit kurzen Vorbereitungszeiten und einem erhöhten Fremdfinanzierungsbedarf in der Anfangsphase kommt. Durch die Kurzfristigkeit ist es zum Teil nur bedingt möglich, Förderungen zu lukrieren oder Bundeshaftungen zu erhalten, wodurch sich eine Finanzierungslücke ergibt, welche sich nur durch alternative Finanzierungsinstrumente schließen lässt. Hierbei ist es auch möglich, dass Mitarbeiter*innen die Nachfolge mit dem Motiv, die Fortführung des Unternehmens zu ermöglichen, mitfinanzieren. (vgl. IP07 2024, Z. 45–48; 295–311)

Auch die Expert*innen aus der Gruppe der Berater*innen messen übereinstimmend alternativen Finanzierungsinstrumenten im Rahmen der Unternehmensnachfolge durch Management-Buy-out eine nur untergeordnete Rolle bei. Dies wird damit begründet, dass die Strukturen der Klein- und Mittelbetriebe für Investoren in vielen Fällen zu wenig interessant sind, da im Vergleich zu größeren Unternehmen ähnlich hohe Aufwände verhältnismäßig geringen Renditen gegenüberstehen (vgl. IP09 2024, Z. 453–460). Neben den geringen Renditeaussichten kommen Finanzierungen durch strategische Investoren und Finanzinvestoren meist dadurch nicht in Frage, dass es vielfach an den organisatorischen Strukturen mangelt und die Unternehmen mit der laufenden Aufbereitung von Unternehmensdaten überfordert wären. Diese Faktoren schwächen sich jedoch mit steigender Unternehmensgröße ab, wodurch sich die Attraktivität derartiger Alternativen erhöht und diese an Bedeutung gewinnen. (vgl. IP05 2024, Z. 306–313; 322–327; 331–334) Anders sehen die Expert*innen die Relevanz von Privatdarlehen und Kapital durch private Kleininvestoren. Diese Formen beurteilen sie als besonders geeignete Finanzierungsalternativen für Klein- und Mittelbetriebe. (vgl. IP02 2024, Z. 225–226; IP03 2024, Z. 322–325; IP08 2024 Z. 349)

8.3. Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung

Die dritte Hauptkategorie beleuchtet die Rolle und Einbindung der Übergeber*innen hinsichtlich der Finanzierung. Es wird geklärt, welche Möglichkeiten es hierzu gibt und welche Vor- und Nachteile sich daraus ergeben, um zusammenfassend die Relevanz der Einbindung der Übergeber*innen für das Zustandekommen der Nachfolge feststellen zu können.

8.3.1. Rolle der Übergeber*innen bei der Finanzierung

Eine Mehrheit der Nachfolger*innen ordnet den Themenblock der Finanzierung in den Zuständigkeitsbereich der Unternehmensnachfolger*innen ein. Sie beschränken die Rolle der Übergeber*innen vor allem darauf, in der Anfangsphase den Kontakt zu den Finanzierungspartnern herzustellen und den gemeinsamen Nachfolgeplan darzulegen. Ein besonders wichtiger Aspekt dieser gemeinsamen Termine liegt darin, dass der beiderseitige Wille zu einer nahtlosen Nachfolge bekundet werden kann und dadurch Vorteile, welche die Unternehmer*innen aufgrund ihrer

vielfach jahrelangen Geschäftsbeziehung genießen, auf die Nachfolger*innen übertragen werden können (vgl. IP02 2024, Z. 310–313; IP05 2024, Z. 371–375).

Abweichend davon kommt es aber auch vor, dass die Übergeber*innen eine bedeutend aktivere Rolle einnehmen oder sogar die Initiative ergreifen und ihrerseits den Nachfolger*innen ein fertig ausgearbeitetes Finanzierungskonzept vorbereiten (vgl. IP03 2024, Z. 156–158). Hierbei steht vielfach das Eigeninteresse der Übergeber*innen im Vordergrund, sich bei Bedarf in die Entwicklung eines Finanzierungskonzepts einzubringen und so zur Ermöglichung der Nachfolge beizutragen (vgl. IP09 2024, Z. 473–478). Dieses Motiv einer aktiven Unterstützung verstärkt sich vor allem dann, wenn den Übergeber*innen keine weiteren Nachfolgealternativen zur Verfügung stehen (vgl. IP02 2024, Z. 342–347). Eine erhöhte Bereitschaft zur Mitgestaltung ist auch dann zu beobachten, wenn sich abzeichnet, dass eine Finanzierung aus eigener Kraft der Nachfolger*innen zu scheitern droht und die Übergeber*innen aber von einer positiven Fortführung durch die Nachfolger*innen überzeugt sind (vgl. IP08 2024, Z. 406–149).

Die größten Möglichkeiten, in der Finanzierung zu unterstützen, haben die Übergeber*innen nach Meinung der Expert*innen in der individuellen Gestaltung von Nachfolgemodalitäten und Zahlungsmodalitäten, welche in den Kapiteln 8.3.2 und 8.3.3 behandelt werden.

8.3.2. Nachfolgemodalitäten

Als wichtigstes Instrument der Übergeber*innen zur Erleichterung der Finanzierung beschreiben die Expert*innen die Gestaltung der Nachfolgemodalitäten. Eine Möglichkeit hierzu ergibt sich durch einen stufenweisen Übergang, bei dem in einem ersten Schritt die Geschäftsführung oder Teile der Geschäftsführung übergeben werden und erst in einem weiteren Schritt erste Unternehmensanteile übertragen werden. Darauf aufbauend kann dann je nach Vereinbarung die Übertragung weiterer oder der restlichen Anteile erfolgen. Dieses stufenweise Vorgehen senkt die finanzielle Belastung zu Beginn der Nachfolge und verteilt sie über einen größeren Zeitraum. Ein unterstützendes Instrument kann zudem sein, dass bereits bei der vorgenannten Übertragung der Geschäftsführung eine Umsatz- oder Gewinnbeteiligung erfolgt, welche die Nachfolger*innen zum Aufbau von Kapital nutzen können. (vgl. IP05 2024, Z. 177–180) Vor allem im Falle von altersbedingten Unternehmensnachfolgen, in Kombination mit einer stufenweisen

Übertragung der Unternehmensanteile, sind die Auswirkungen einer unerwartet eintretenden Erbfolge zu berücksichtigen. Hierbei ist es empfehlenswert, die Übergangsphase nicht unnötig in die Länge zu strecken. (vgl. IP08 2024, Z. 536–533)

Diese stufenweisen Übertragungen sind vor allem bei Kapitalgesellschaften häufig zu beobachten (vgl. IP09 2024, Z. 241–244). Im Falle einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) ist die Trägheit die Geschäftsform zu berücksichtigen, welche sich darin widerspiegelt, dass für jede Anteilsverschiebung ein Notariatsakt erforderlich ist, welcher wiederum mit erheblichen Kosten verbunden ist. Als Instrument, um diesem Sachverhalt gegenzusteuern, wurden 2023 mit der Möglichkeit zur Gründung einer flexiblen Kapitalgesellschaft (FlexKapG) neue gesetzliche Rahmenbedingungen geschaffen, um die Herausforderungen im Themenkomplex von Mitarbeiterbeteiligungen, Neugründungen und Unternehmensnachfolgen zu reduzieren. Die flexible Kapitalgesellschaft weist zwei maßgebliche Unterschiede im Vergleich zur Gesellschaft mit beschränkter Haftung auf. Einerseits entfallen in weiten Bereichen die formalen Hürden in Form eines Notariatsakts und andererseits verändert sich das Besteuerungssystem, indem die Nachfolger*innen die Übertragung von Substanzbeteiligungen nicht zum Zeitpunkt der Nachfolge, sondern erst im Falle einer Veräußerung versteuern müssen, was wiederum die finanziellen Belastungen der Nachfolger*innen in der Anfangsphase senkt. (vgl. IP05 2024, Z. 207–14; 227–228; 237)

Eine weitere Variante, um die Nachfolgefinanzierung zu erleichtern, ist die Verpachtung. Hierbei ermöglichen es die Übergeber*innen den Nachfolger*innen, das Unternehmen in einem ersten Schritt zu pachten, und bieten ihnen gleichzeitig eine Kaufoption an, um es nach einer definierten Zeitdauer zu erwerben. Ähnliche Vorteile bringt eine weitere Variante, bei der im ersten Schritt nur Unternehmensanteile in jener Höhe erworben werden, welche für die Nachfolger*innen aktuell finanzierbar sind, und eine Kaufoption für die restlichen Anteile vereinbart wird. (vgl. IP02 2024, Z. 158–162; 370–372).

8.3.3. Zahlungsmodalitäten

Die Übergeber*innen haben durch die Gestaltung der Zahlungsmodalitäten mehrere Möglichkeiten, um auf die Finanzierung der Nachfolge Einfluss zu nehmen und diese zu erleichtern.

Eine Möglichkeit der Finanzierungserleichterung ergibt sich daraus, dass der vereinbarte Kaufpreis nicht zum Zeitpunkt der Nachfolge gezahlt werden muss, sondern sich der Zahlungszeitpunkt in die Zukunft verschiebt. Dieses Zeitfenster kann von den Nachfolger*innen dazu genutzt werden, um das erforderliche Kapital für die Finanzierung des Kaufpreises aufzubauen, vor allem dann, wenn die Nachfolger*innen in dieser Zeit von Gewinnausschüttungen an die Gesellschafter*innen und folglich auch beteiligten Nachfolger*innen profitieren. (vgl. IP10 2024, Z. 206–212; 220–223) Eine ausschließliche Zahlung in der Zukunft wird allerdings durchaus als kritisch beurteilt, mit dem Argument, dass zumindest ein Teil des Kaufpreises zum Zeitpunkt der Nachfolge bezahlt werden sollte, um auch eine gewisse Verbindlichkeit zu erreichen (IP04 2024, Z. 365–368; IP05 2024, Z. 448–453). In Zusammenhang mit der Stückelung des Kaufpreises auf mehrere Teilzahlungen sollte ebenso auf eventuelle steuerliche Auswirkungen geachtet werden (vgl. IP09 2024, Z. 512–520).

Eine weitere Gestaltungsform ergibt sich daraus, wenn überhaupt kein Fälligkeitsdatum vereinbart wird und stattdessen die Vereinbarung getroffen wird, dass die Gewinnausschüttungen der nächsten Jahre zur Tilgung des vereinbarten Kaufpreises verwendet werden (IP03 2024, Z. 309–312; 337–340). Diese Variante ist den Lock-Step-Zusammenschlüssen zuzuordnen, welche sich dadurch charakterisieren, dass die gewünschte Beteiligungsstruktur des Unternehmens im Firmenbuch sofort sichtbar gemacht wird, obwohl die Finanzierung unternehmensintern erst durch zukünftige Gewinne geregelt wird. Eine weitere Möglichkeit hierzu bietet eine disquotale Gewinnausschüttung zugunsten der Übergeber*innen, indem beispielsweise vereinbart wird, dass die Gewinnausschüttungen der Folgejahre ausschließlich oder im erhöhten Ausmaß den Übergeber*innen vorbehalten sind. (vgl. IP05 2024, Z. 118–123; 427–443) Der Vorteil von Finanzierungen auf Basis zukünftiger Unternehmensgewinne besteht für die Nachfolger*innen darin, dass bei unerwarteten Entwicklungen die Verhandlungen über die Verlängerung des Tilgungszeitraumes entfallen oder diese tendenziell für die Nachfolger*innen einfacher zu führen sind, als wenn beispielsweise die Bank Verhandlungspartner wäre (vgl. IP08 2024, Z. 157–163).

Eine weitere Möglichkeit, die das Finanzierungsrisiko verringert, sehen Expert*innen darin, erfolgsabhängige Kaufpreisvereinbarungen oder Besserungsklauseln auszuhandeln. Dieses Instrument eignet sich besonders für Unternehmen in freiberuflichen Branchen sowie Unternehmen,

deren Kundenstrukturen Klumpenrisiken aufweisen. (vgl. IP02 2024, Z. 390–403; IP05 2024, Z. 479–483; IP08 2024, Z. 377–378)

Als bestimmende Faktoren für die Bereitschaft der Übergeber*innen zur Gestaltung von zukunftsorientierten Zahlungsmodalitäten sind das Vorhandensein von Alternativen sowie die aktuelle Lebenssituation und das Alter der Übergeber*innen zu werten, da diese vielfach noch selbst vom erzielten Kaufpreis profitieren möchten (vgl. IP08 2024, Z. 379–384).

8.3.4. Vor- und Nachteile durch die Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung

Aus finanzieller Sicht beurteilen die Expert*innen die Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung mit großer Übereinstimmung als Vorteil für die Nachfolger*innen, da sie dazu beiträgt, die finanziellen Belastungen zu reduzieren. Die Möglichkeit zur Finanzierung durch die Übergeber*innen anstelle einer Fremdfinanzierung durch Banken wird als erleichternder Faktor für die Unternehmensnachfolge durch Mitarbeiter*innen beurteilt, wodurch auch ein niederschwelliger Zugang zur Unternehmensnachfolge ermöglicht wird. Durch die Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung ergibt sich für Nachfolger*innen der Vorteil, dass sich das finanzielle Risiko entsprechend der gewählten Nachfolge- und Zahlungsmodalitäten für sie entscheidend reduziert. Seitens der Übergeber*innen ist das Motiv, die Nachfolge aus finanzieller Sicht zu erleichtern, insofern vorteilhaft, da dadurch die Attraktivität der Unternehmensnachfolge steigt und das Risiko für das Abspringen der Nachfolger*innen verringert wird. (vgl. IP03 2024, Z. 364–369; 383–385) Ähnliche Vorteile ergeben sich bei einer auf zukünftige Gewinne ausgerichteten Finanzierung, welche wiederum das Risiko für die Nachfolger*innen maßgeblich senkt und auf die Seite der Übergeber*innen verlagert (vgl. IP08 2024, Z. 158–159; 392).

Es gilt allerdings auch zu bedenken, dass die Unterstützung der Übergeber*innen vielfach nicht uneigennützig passiert, da sie ja vielfach aufgrund von Restanteilen oder sonstigen indirekten Verbindungen, wie beispielsweise der Vermietung der Unternehmensimmobilien, von einer erfolgreichen Fortführung des Unternehmens profitieren und an Erfolgen des Unternehmens partizipieren (vgl. IP09 2024, Z. 355–360; 494–497).

Bezüglich Uneigennützigkeit gilt es auch immer abzuwägen, ob die Übergeber*innen die Einbindung nicht dazu nutzen, um Einfluss auf das Unternehmen zu wahren (vgl. IP08 2024, Z. 394–396). Bezugnehmend darauf wird auch der Aspekt der Abhängigkeit aus Sicht der Nachfolger*innen als nachteilig eingestuft und kann dazu führen, dass trotz der beschriebenen Vorteile und einer klaren Trennung zwischen Übergeber*innen und Nachfolger*innen auf die Einbindung der Übergeber*innen verzichtet wird (vgl. IP01 2023, Z. 445–449).

Konfliktpotenziale können sich zudem daraus ergeben, wenn es bei den Unternehmensergebnissen zu Planabweichungen kommt und die Erwartungen der Übergeber*innen nicht erfüllt werden können, vor allem dann, wenn der Kaufpreis an die Vereinbarung von erfolgsabhängigen Kaufpreiskomponenten und disquotalen Gewinnverteilungen gebunden ist (vgl. IP08 2024, Z. 426–249). Verstärkt werden diese Konflikte, wenn die Übergeber*innen in der Übergangsphase noch Anteile am Unternehmen halten und versucht sind, die Nachfolger*innen anzutreiben, um den eigenen Profit zu optimieren, was unweigerlich zu Irritationen und Konflikten führt (vgl. IP02 2024, Z. 448–451).

Abschließend ist festzuhalten, dass die persönliche Beziehung zwischen den Übergeber*innen und den Nachfolger*innen maßgeblich darauf Einfluss hat, ob sich aufgrund ihres Verhaltens, ihrer Motive und ihres Umgangs miteinander Vorteile oder Nachteile aus der Einbindung der Übergeber*innen entwickeln (vgl. IP02 2024, Z. 445–459).

8.4. Veränderungen, Erfahrungen und Empfehlungen

Die vierte Hauptkategorie bilden Veränderungen sowie die Erfahrungen und Empfehlungen der Expert*innen im Kontext der Unternehmensnachfolge und sie beleuchtet die Entscheidungen im Rahmen der Unternehmensnachfolge aus der Retroperspektive.

8.4.1. Finanzielle Situation nach der Nachfolge

Die finanzielle Situation der Unternehmen nach der Nachfolge wird von den Expert*innen in Abhängigkeit von einigen Faktoren durchaus differenziert dargestellt. Als Einflussfaktoren werden von mehreren Expert*innen die Performance und finanzielle Situation vor der Nachfolge angegeben. Waren diese gut, hat dies natürlich auch Auswirkungen auf die Situation nach der

Nachfolge und es ist tendenziell damit zu rechnen, dass sich diese durch die Nachfolge nicht wesentlich verschlechtern. Dennoch ist zu beachten, dass es vielfach durch die Nachfolge zu einem Abgang von liquiden Mitteln kommt, indem die Übergeber*innen thesaurierte Gewinne der Vergangenheit aus dem Unternehmen entnehmen, bevor dieses übergeben wird (vgl. IP05 2024, Z. 567–571; IP09 2024, Z. 693–699). Hierbei ist es besonders wichtig, diese Entnahmen mittelfristig zu planen, um Liquiditätsengpässe zu vermeiden. Als empfehlenswert wird hier ein Zeitfenster von fünf Jahren im Vorfeld der Nachfolge erachtet (IP09 2024, Z. 751–756).

Erfolgt die Finanzierung unter Einbindung der Übergeber*innen in Form von disquotalen Gewinnausschüttungen, sollte die generelle Ausschüttungspolitik der Vergangenheit beibehalten werden, um nicht zu exzessiv liquide Mittel aus dem Unternehmen abzuziehen, was Neu- und Ersatzinvestitionen gefährden und zu einem Investitionsstau führen oder wiederum Liquiditätsengpässe auslösen könnte (vgl. IP05 2024, Z. 463–472).

Ein weiterer Einflussfaktor auf die finanzielle Ausgangssituation ergibt sich, wenn die Unternehmensnachfolge hauptsächlich oder ausschließlich fremdfinanziert wird. In diesem Fall beschreiben mehrere Expert*innen eine äußerst angespannte Liquiditätssituation. Ein Mitgrund neben der allgemeinen Verknappung der finanziellen Ressourcen liegt darin, dass für Fremdkapital die laufenden Zins- und Rückzahlungsraten zu begleichen sind und allenfalls auch periodische Mietzahlungen zu berücksichtigen sind. Infolgedessen müssen Nachfolger*innen verstärkt die Rentabilität des Unternehmens im Blick behalten, was eine vertiefte Auseinandersetzung mit seiner wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit erfordert. Trotz der damit verbundenen Herausforderungen wird dies als vorteilhaft angesehen, da es die Nachfolger*innen dazu anhält, sich kontinuierlich mit der Entwicklung des Unternehmens zu befassen. (vgl. IP02 2024, Z. 621–630)

Verschärft wird die Situation, wenn sich das Unternehmen bereits vor der Nachfolge in einer finanziellen Schieflage befindet oder die Nachfolge aus einer Insolvenz heraus erfolgt, da in diesem Fall vor allem in der Anfangsphase sämtliche Waren bei den Lieferanten nur gegen Vorkasse bezogen werden können und die Kund*innen nur sehr bedingt dazu bereit sind, Anzahlungen für den Wareneinkauf zu leisten (vgl. IP07 2024, 34–35; 186–192; 201–205).

8.4.2. Veränderungen im Unternehmen durch die Nachfolge

Durch den mit der Unternehmensnachfolge in Verbindung stehenden Führungswechsel kommt es vielfach zu Veränderungen in mehreren Bereichen des Unternehmens. Vor allem beim Spezifikum von Familienunternehmen kommt es vor, dass durch die Unternehmensnachfolge in vielen Fällen nicht nur der*die Eigentümer*in und Geschäftsführer*in aus dem Unternehmen ausscheidet, sondern sich zusätzlich weitere Familienmitglieder aus dem Unternehmen zurückziehen, was wiederum den Bedarf an organisatorischen und strukturellen Veränderungen hervorruft (vgl. IP05 2024, Z. 649–653). Bezogen auf den*die Nachfolger*in als neue Führungsperson beschreiben mehrere Expert*innen eine Entwicklung weg von einem patriarchischen, autoritären Führungsstil, wie er noch vielfach von den Übergeber*innen gelebt wurde, hin zu einem demokratischen, kooperativen Führungsstil der Nachfolger*innen. Dahinter stehen ein verändertes Bewusstsein für den Wert von Mitarbeiter*innen sowie das Ziel, die Einbindung der Mitarbeiter*innen zu verstärken und das Betriebsklima zu optimieren (vgl. IP03 2024, Z. 538–540).

Eine Unternehmensnachfolge ist in den meisten Fällen auch der Auslöser für einen „Innovations-schub“ (IP02 2024, Z. 611) im Unternehmen. Im Vordergrund stehen vor allem organisatorische und strukturelle Optimierungen sowie Veränderungen in der Gestaltung und Standardisierung von Abläufen und Prozessen (vgl. IP02 2024, Z. 596–598; IP10 2024, Z. 779–780). Große Übereinstimmung unter den Expert*innen herrscht darüber, dass die Nachfolge auch ein Auslöser und Katalysator für Digitalisierungsmaßnahmen ist. Konkret werden dabei sowohl Möglichkeiten zur Reduktion des Verwaltungsaufwandes (vgl. IP01 2023, Z. 644–648; IP03 2024, Z. 412–413; IP10 2024, Z. 776–782) als auch der Einsatz digitaler Technologien in Produktion und Planung angeführt (vgl. IP06 2024, Z. 267–269; 304–307).

Neben den organisatorischen und prozessbezogenen Veränderungen ist besonders wichtig, die strategische Ausrichtung des Unternehmens auf den Prüfstand zu stellen und in Abstimmung mit den Mitarbeiter*innen und Partner*innen eine Unternehmensstrategie zu definieren oder die bestehende an die neuen Rahmenbedingungen anzupassen (vgl. IP09 2024, Z. 666–667; 678–683). Bezugnehmend auf Veränderungen jeglicher Art ist auf die Umsetzung in Form eines strukturierten Change-Prozesses zu achten, um die Mitarbeiter*innen durch eine klare, verständliche

und begründbare Kommunikation von den neuen Zielen und Anforderungen überzeugen zu können (vgl. IP02 2024, 597–600).

8.4.3. Erfahrungen und Empfehlungen im Rahmen der Unternehmensnachfolge

Als wichtigster Aspekt für eine erfolgreiche Unternehmensnachfolge wird der Faktor Zeit bewertet. In erster Linie ist es entscheidend, dass sich die Übergeber*innen früh genug mit dem Thema befassen. Als groben Richtwert nennen mehrere Expert*innen das Alter von 55 Jahren als idealen Zeitpunkt, ab dem sich die Unternehmer*innen aktiv mit dem Thema Unternehmensnachfolge auseinandersetzen sollten. Dieses Alter wird bezugnehmend auf eine altersbedingte Nachfolge damit begründet, dass den Übergeber*innen dann ein Zeitraum von fünf bis zehn Jahren bis zur Pensionierung zur Verfügung steht, um sämtliche Bereiche der Unternehmensnachfolge zu regeln (vgl. IP05 2024, Z. 605–610). Diesen auf den ersten Blick langen Zeitraum begründen mehrere Expert*innen damit, dass vor allem bei unklaren Nachfolgesituationen ein erhöhter Zeitbedarf einzuplanen ist, um verschiedene Nachfolgevarianten zu prüfen und Alternativen gegeneinander abwiegen zu können. Zudem ist es essenziell, dass nach der Phase der Entscheidungsfindung noch ausreichend Zeitreserven zur Verfügung stehen, um die Nachfolge operativ umzusetzen. Auch dies kann nach Meinung der Expert*innen noch einen Zeitraum von mehreren Jahren in Anspruch nehmen. Neben den ausreichenden Zeitreserven sollte aber auch ein Fokus darauf gerichtet werden, die tatsächliche Übergangsphase nicht unnötig in die Länge zu ziehen, da sich daraus eine frustrierende Situation für die Übergeber*innen entwickeln könnte, welche vermeidbare Konflikte mit sich bringt (vgl. IP08 2024, Z. 481–483). Als Instrument zur Vermeidung unnötiger Verzögerungen in der Umsetzungsphase dienen eine klare und detaillierte Planung sowie eine kontinuierliche Umsetzung innerhalb der vereinbarten Rahmenbedingungen (IP03 2024, Z. 585–589).

Ein weiterer Grund für die frühzeitige Planung der Nachfolge ergibt sich aus dem Themenfeld der Finanzierung. Im Speziellen ist hier ein erhöhter Zeitbedarf einzuplanen, wenn Fremdkapital in der Kombination mit Sicherstellungen von Förderinstitutionen benötigt wird; hierbei sind lange Vorlaufzeiten zwischen sechs und zwölf Monaten für die Prüfung der Voraussetzungen nicht unüblich. Dies in Kombination mit aufwendigen und umfangreichen Informationsbereitstellungen im Vorfeld sowie die hohen Nebenkosten sind Faktoren, welche Nachfolger*innen abschrecken

und zur Suche nach alternativen Finanzierungsinstrumenten motivieren. (vgl. IP01 2023, Z. 798–807; 830–833). Ebenfalls bezugnehmend auf die Finanzierungstätigkeiten empfiehlt es sich danach zu trachten, einen Investitionsstau im Vorfeld der Nachfolge zu verhindern, da dies die Attraktivität des Unternehmens für die Nachfolger*innen maßgeblich senken könnte (vgl. IP09 2024, Z. 179–182). Abschließend zum Thema Finanzierung wird auf die Relevanz eines fundierten Businessplans hingewiesen, welcher vielfach von den Nachfolger*innen nur als notwendiges Übel zur Vorlage bei den Kapitalgebern betrachtet wird. Hier gilt die Empfehlung, ihn als wertvolles Instrument für die Definition der grundlegenden, strategischen Ausrichtung des Unternehmens sowie als Basis für die Gestaltung einer erfolgreichen Zukunft unter Berücksichtigung der finanziellen Rahmenbedingungen zu interpretieren. (vgl. IP02 2024, Z. 701–715)

Ein weiterer Erfolgsfaktor für die Umsetzung einer Unternehmensnachfolge liegt in der frühzeitigen Einbindung aller Beteiligten und der Abstimmung ihrer Interessen und Ziele – mit der Empfehlung, diesen Prozess durch die Einbindung neutraler, externer Berater*innen und Expert*innen zu optimieren (vgl. IP09 2024, Z. 768–774). Darauf aufbauend ist es erfolgversprechend, die Nachfolge in einem gut geplanten, transparenten Prozess mit einem klaren Commitment der Nachfolger*innen und Übergeber*innen umzusetzen (vgl. IP05 2024, Z. 719–721). Im Rahmen der Planung ist es zudem ratsam, auch unvorhersehbare Szenarien mitzubedenken und Notfallregelungen, wie beispielsweise Testamente oder Vertretungsvollmachten, zu erstellen (vgl. IP09 2024, Z. 729–731).

Abschließend weisen die Expert*innen mit großer Übereinstimmung auf die Wichtigkeit der persönlichen betriebswirtschaftlichen Fähigkeiten und Kenntnisse der Nachfolger*innen hin, welche sie als Basis für eine erfolgreiche Nachfolge werten. Ergänzend dazu sind die Fähigkeit zur Übernahme unternehmerischer Denkmuster kombiniert mit der Empfehlung, sich aktiv mit dem Thema Steuern auseinanderzusetzen, Schlüsselfaktoren für den Erfolg der Nachfolger*innen (vgl. IP06 2024, Z. 932–939).

9. BEANTWORTUNG DER EMPIRISCHEN SUBFORSCHUNGSFRAGEN

In diesem Kapitel werden die empirischen Subforschungsfragen auf Basis der aus der Forschung gewonnenen und in Kapitel 8 dargestellten Erkenntnisse beantwortet.

Um eine richtige Einordnung der Ergebnisse zu gewährleisten, wird explizit darauf hingewiesen, dass sich die Expertengruppe der Nachfolger*innen ausschließlich aus Nachfolger*innen in Kleinunternehmen zusammensetzt, welche das Kriterium von zehn bis 49 Mitarbeiter*innen und einem Höchstumsatz von über zwei und unter zehn Millionen Euro erfüllen. Auch die Berater*innen üben den Schwerpunkt ihrer Beratungstätigkeit in diesem Segment aus.

Empirische Subforschungsfrage 1: Welche Zusammensetzung der Finanzierungsstruktur empfehlen Expert*innen für die Nachfolge von kleinen österreichischen Familienunternehmen in Form eines Management-Buy-outs?

Ausgangspunkt für die Überlegungen zur Zusammensetzung der Finanzierungsstruktur im Rahmen einer Unternehmensnachfolge ist die Erhebung des Kapitalbedarfs. Dieser hängt einerseits vom Kaufpreis des Unternehmens und andererseits vom erforderlichen Kapital für den laufenden Betrieb sowie dem Bedarf an Kapital für Neu- und Ersatzinvestitionen ab. Aus Sicht der Expert*innen ist hier besonders wichtig, dass es zu keinem Investitionsstau in den Jahren vor der Nachfolge gekommen ist. Ein entscheidender Hebel zur Steuerung des Kapitalbedarfs ergibt sich aus dem Umgang mit Immobilien, indem der anfängliche Kapitalbedarf maßgeblich dadurch gesenkt werden kann, dass diese vorerst nur gemietet und nicht unmittelbar erworben werden. Bei standortunabhängigen Unternehmen ist der Erwerb der Immobilien vielfach kein Thema, anders stellt sich die Situation bei produzierenden, anlagenintensiven Unternehmen dar. In diesem Bereich gibt es vielfach das Bestreben, zumindest mittelfristig auch die Unternehmensimmobilie in das Eigentum der Nachfolger*innen zu überführen. Auch die Vereinbarung der Zahlungs- und Übergabemodalitäten hat bestimmenden Einfluss auf den Anfangskapitalbedarf und dadurch indirekt auf die sich daraus ergebende Finanzierungsstruktur.

Mit der Festlegung des Kapitalbedarfs ist die Basis für die Erstellung einer Finanzierungsstruktur gelegt. Dabei gilt es in einem ersten Schritt zu prüfen, wie viel Kapital von den Nachfolger*innen persönlich zur Deckung des Gesamtbedarfs aufgebracht werden kann. Nach Übereinstimmung

aller Expert*innen ist eine vollständige Deckung aus Eigenmitteln nur in seltenen Ausnahmefällen möglich. Im Regelfall haben die Nachfolger*innen nur begrenzte Möglichkeiten, um Kapital in das Unternehmen einzubringen. Dies ergibt sich einerseits daraus, dass sie aufgrund ihres Alters vielfach noch nicht die Möglichkeit hatten, ausreichend Geld anzusparen, oder dieses bereits wieder in den Bau oder Kauf von privaten Immobilien zu Wohnzwecken investiert haben. Aus der Erfahrung der Expert*innen ist eine reine Fremdfinanzierung aufgrund der aktuellen Rahmenbedingungen und verschiedenen Kreditvergaberichtlinien heute nicht mehr möglich. Um dennoch das erforderliche Eigenkapital aufzubringen, können mehrere Ansätze gewählt werden. Eine Lösung kann in der frühzeitigen Einbindung der Nachfolger*innen in die Geschäftsführung liegen. Neben dem höheren, aus der Geschäftsführertätigkeit resultierenden Gehalt kann auch eine Gewinnbeteiligung dazu beitragen, dass die Nachfolger*innen in der Übergangsphase das erforderliche Eigenkapital aufbauen können. Nicht zu vernachlässigen ist auch die Möglichkeit, Eigenkapital innerhalb der Familie oder im Rahmen einer vorgezogenen Erbfolge aufzubringen.

Allen Bemühungen zum Trotz kann dadurch jedoch vielfach nur ein Teil des Kapitalbedarfs gedeckt werden. Als zweitwichtigstes Finanzierungsinstrument wird von den Expert*innen die für Österreich typische Fremdfinanzierung durch Banken angeführt. Im Vordergrund stehen hier Darlehen und Investitionskredite für die langfristige Finanzierung des Unternehmenskaufs und Kontokorrentkredite für die laufende Finanzierung der Geschäftstätigkeit. Sind die Unternehmen auch vor der Nachfolge zum Teil fremdfinanziert, können diese Finanzierungen teils direkt auf die Nachfolger*innen übertragen werden. Sowohl die Übernahme von Finanzierungen als auch die Neuaufnahme von Fremdkapital gestalten sich in den letzten Jahren schwieriger, da sich die Kreditvergaberichtlinien, aber auch die allgemeinen Rahmenbedingungen am Finanzsektor verändert haben. Probleme treten deshalb meist im Zusammenhang mit einer Mindesteigenkapitalquote, deren Aufbringung – wie bereits dargestellt – durchaus begrenzt ist, und der Besicherung auf. Beim Aufbringen von Sicherheiten wird neben persönlichen Sicherheiten der Nachfolger*innen vor allem auch auf die Möglichkeit von Bundeshaftungen zurückgegriffen. Hierbei zeigt sich allerdings, dass diese mit einem hohen bürokratischen Aufwand zur Darlegung der Unternehmenssituation, langen Vorlaufzeiten für die Prüfung derselbigen und verhältnismäßig hohen Risikoaufschlägen sowie Nebenkosten in Verbindung stehen. Dies führt dazu, dass diese Form zur Bereitstellung von Sicherheiten kritisch betrachtet wird und es empfehlenswert scheint, weitere

Alternativen zu prüfen. Dennoch ist festzustellen, dass sich der Kapitalbedarf bei einer überwiegenden Mehrheit der Unternehmensnachfolgen kleiner Unternehmen ausschließlich durch die beiden vorgenannten Instrumente decken lässt.

Hinsichtlich alternativer Finanzierungsinstrumente werden vereinzelt private Darlehen, Beteiligungen von privaten Kleininvestoren und Mitarbeiterbeteiligungen in Anspruch genommen. Viele weitere Finanzierungsalternativen haben nur geringe Bedeutung, da die Unternehmen entsprechend ihrer Größe für Investoren zu wenig attraktiv sind und im Vergleich zu mittleren und großen Unternehmen bei gleich hohen Aufwänden für die Investoren geringere Renditen aufweisen. Vielfach sind aber auch Kleinunternehmen aufgrund ihrer Größe, Struktur und Organisation nicht darauf ausgerichtet, das von großen Investoren vielfach geforderte Berichts- und Kommunikationswesen zu bewerkstelligen.

Summierend lässt sich in Bezug auf die Forschungsfrage feststellen, dass mit überwiegender Mehrheit der Kapitalbedarf ausschließlich durch das Eigenkapital der Nachfolger*innen und das klassische Fremdkapital der Banken, fallweise in Verbindung mit der Inanspruchnahme von Bundeshaftungen, gedeckt werden kann und alternativen Finanzierungsinstrumenten nur eine untergeordnete Relevanz in der Entwicklung einer Finanzierungsstruktur für Nachfolgen in kleinen Familienunternehmen beizumessen ist.

Empirische Subforschungsfrage 2: Welche Relevanz messen Expert*innen der Finanzierungsbeteiligung der Übergeber*innen für das Zustandekommen einer tragfähigen Finanzierung bei der Nachfolge von kleinen österreichischen Familienunternehmen bei?

Die Finanzierung der Unternehmensnachfolge fällt grundsätzlich in den Themenbereich der Nachfolger*innen. Wie in der vorangegangenen Beantwortung der empirischen Subforschungsfrage 1 dargelegt, ist für das Zustandekommen einer Finanzierung in den meisten Fällen das Aufbringen eines Mindestmaßes an Eigenkapital und die Erlangung einer Bankfinanzierung erforderlich. Dies lässt sich damit begründen, dass einerseits ein geschickter Umgang mit den Unternehmensimmobilien gewählt wird, um den Kapitalbedarf zu Beginn niedrig zu halten, und andererseits vielfach auch durch die Übergeber*innen unterstützend eingegriffen wird, um die Nachfolge trotz des geringen Eigenkapitals der Nachfolger*innen zu ermöglichen. Die Bereitschaft der Übergeber*innen hierzu ist vor allem vom Vorhandensein oder eben auch Nichtvorhandensein

weiterer Nachfolgealternativen, dem Alter und der Lebenssituation abhängig und kann davon beeinflusst werden, wie die Übergeber*innen die finanziellen Erlöse aus der Nachfolge nutzen möchten.

Um die Einstiegsschwelle und die finanziellen Barrieren möglichst niedrig zu halten, haben die Übergeber*innen mehrere Möglichkeiten. Eine besteht darin, die Nachfolger*innen dahingehend zu unterstützen, indem sie die Kontakte zu den aktuellen Kapitalgebern und Geschäftspartnern herstellen und den Nachfolger*innen dadurch ihre Empfehlung und ihr Einwirken ermöglichen, die Vorteile und Konditionen der bestehenden Geschäftsbeziehungen aufrechtzuerhalten. Die beiden weiteren, wesentlich umfangreicheren Steuerungsmöglichkeiten ergeben sich in der Gestaltung der Nachfolge- und Zahlungsmodalitäten.

Eine zentrale Bedeutung im Kontext der Nachfolgemodalitäten hat der stufenweise Übergang. Die Umsetzung kann in Form einer abgestuften Beteiligungsstrategie erfolgen, bei der die Nachfolger*innen vorgezogen in die Geschäftsführung eingebunden und möglicherweise mit einer Erfolgsbeteiligung ausgestattet werden, wodurch sie Kapital aufbauen können, bevor ihnen in einem zweiten Schritt die Möglichkeit zur substanziellen Beteiligung gewährt wird. Ein ebenfalls mehrstufiger Prozess kann dadurch gestaltet werden, dass in einem ersten Schritt nur Unternehmensanteile in jener Höhe übernommen werden, welche für die Nachfolger*innen aktuell finanzierbar sind, und ihnen gleichzeitig Kaufoptionen für die restlichen Anteile zu einem späteren Zeitpunkt eingeräumt werden. Diese Option kann zu einem fixen Zeitpunkt oder in Abhängigkeit von der Verfügbarkeit des Kapitals vereinbart werden, wobei der Erwerb im Rahmen einer oder mehrerer Transaktionen erfolgen kann. Diese Form wurde zudem durch die Einführung einer neuen Rechtsform, der flexiblen Kapitalgesellschaft, attraktiviert, welche aufgrund der neuen Rahmenbedingungen die finanziellen Belastungen der Nachfolger*innen zusätzlich senkt, indem formale Hürden verringert und steuerliche Vorteile geschaffen wurden. Ähnliche Vorteile wie aus den beiden vorgenannten Varianten ergeben sich aus der Gestaltungsmöglichkeit, das Unternehmen vorerst nur zu pachten und es erst in weiterer Folge nach dem Aufbau des erforderlichen Kapitals zu erwerben.

Auch hinsichtlich der Zahlungsmodalitäten bieten sich für die Übergeber*innen verschiedene Varianten, um auf die Finanzierung Einfluss zu nehmen. Dies kann dadurch erfolgen, dass der Zahlungszeitpunkt für einen Teil des Kaufpreises in die Zukunft verschoben wird, wodurch die

Nachfolger*innen im Idealfall den Restkaufpreis durch die erfolgreiche Fortführung des Unternehmens erwirtschaften können. Eine weitere Finanzierungsvariante auf Basis zukünftiger Gewinne ergibt sich daraus, dass anstatt einer Kaufpreiszahlung eine asymmetrische Gewinnausschüttung erfolgt, bei der in einer Übergangsphase ausschließlich oder zumindest stark bevorzugt die Übergeber*innen von den Unternehmensgewinnen profitieren und so eine Abgeltung des Unternehmenswertes erzielt wird. Als Option kann auch die Implementierung erfolgsabhängiger Kaufpreisvereinbarungen dienen, bei denen ein Teil des Kaufpreises erst zu einem späteren Zeitpunkt gezahlt wird, wenn die von den Übergeber*innen in Aussicht gestellten Erfolge erreicht werden. Diese findet vor allem bei Unternehmen in der freiberuflichen Branche Anwendung, wenn ein Kundenstock von den Nachfolger*innen übernommen werden kann oder die Kundenstruktur Klumpenrisiken aufzeigt.

Alle vorgenannten Varianten der Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung zielen darauf ab, den Anfangskapitalbedarf und die finanziellen Belastungen im Rahmen der Nachfolge zu senken und die Zahlungsmodalitäten zugunsten der Nachfolger*innen zu verbessern, indem die Zahlungszeitpunkte in die Zukunft transferiert werden. Die finanziellen Barrieren für die Nachfolge können zusätzlich dadurch abgebaut werden, dass es den Nachfolger*innen ermöglicht wird, aus den Erfolgen des zu übernehmenden Unternehmens heraus den Kaufpreis zu bedienen oder zumindest Eigenkapital in ausreichender Höhe für das Aufstellen der Nachfolgefiananzierung aufzubauen.

Zusammenfassend lässt sich zur Beantwortung der Forschungsfrage feststellen, dass unter dem Aspekt der Unternehmensgröße und der damit verbundenen Strukturen vielfach nur eine geringe Anzahl an alternativen Finanzierungsinstrumenten infrage kommt und die Nachfolger*innen zudem meist nur eine geringe Bereitschaft für die Erwägung von Finanzierungsalternativen zeigen. Daraus resultierend nimmt die Einbindung der Übergeber*innen in die Nachfolgefiananzierung kleiner Familienunternehmen eine relevante Rolle ein und bildet vielfach den Grundstein für das Zustandekommen einer tragfähigen Finanzierung.

10. CONCLUSIO UND AUSBLICK

Unternehmensnachfolgen stellen eine kritische Phase im Lebenszyklus eines Familienunternehmens dar. Die Übergeber*innen haben durch die Gründung des Unternehmens oder die Fortführung eines Traditionsunternehmens vielfach eine starke persönliche und emotionale Bindung zum Unternehmen, welches sie meist über viele Jahre oder Jahrzehnte unter hohem persönlichem Einsatz aufgebaut, weiterentwickelt oder zumindest maßgeblich mitgestaltet haben. Übereinstimmend aus den Erkenntnissen von Theorie und Empirie zeigt sich, dass die familieninterne Nachfolge die mehrheitlich favorisierte Variante darstellt, um die Unternehmung in die Zukunft zu führen. Ist eine innerfamiliäre Übertragung auf die nächste Generation aufgrund mangelnder Nachfolger*innen oder fehlendem Interesse potenzieller Familienmitglieder nicht möglich, sind die Unternehmer*innen damit konfrontiert, Alternativen zu prüfen.

Hierbei stoßen sie gemäß der Literatur auf einen Wertkonflikt, indem sie entscheiden müssen, ob für sie die finanzielle Optimierung in Form eines Verkaufs oder die Fortführung des Unternehmens unter weitgehendem Erhalt der Identität und der Werte des Unternehmens oberste Priorität haben soll. Vor allem die empirischen Ergebnisse ergeben hier das klare Bild, dass im Segment kleiner Unternehmen eindeutig die Fortführung des Unternehmens unter Wahrung der Werte und Traditionen pekuniären Kriterien übergeordnet wird und die Übergeber*innen auch bereit sind, finanzielle Abstriche hinzunehmen. Diese Entscheidungsbasis führt dazu, dass beim Scheitern einer familieninternen Fortführung vielfach eine unternehmensinterne Nachfolge in Form eines Management-Buy-outs, bei der Manager*innen oder leitende Mitarbeiter*innen die Nachfolge antreten, angestrebt wird. Die Übergeber*innen haben hierbei den Vorteil, dass sie die potenziellen Nachfolger*innen kennen, sie in ihrem Wesen sowie ihren Fähigkeiten und Kompetenzen einschätzen können und folglich selektierend nur jenen Manager*innen und Mitarbeiter*innen die Möglichkeit zur Nachfolge anbieten, bei denen sie davon ausgehen, dass sie das Unternehmen in ihrem Sinne weiterführen.

Nach erfolgter Zielsetzung ist für die Umsetzung der Nachfolge ein strukturierter Prozess empfehlenswert, da es durch die Nachfolge nicht nur zu einer Veränderung in der Führung und in der Eigentumsstruktur des Unternehmens kommt, sondern sich zudem der bis dahin bestimmende Einfluss der Unternehmerfamilie auf das Unternehmen verändert. Übereinstimmend aus der

Zusammenführung von Literatur und Empirie ist es essenziell, dass sich die Übergeber*innen frühzeitig mit der Nachfolge beschäftigen, der Prozess früh genug gestartet wird und für die geplante, strukturierte Umsetzung ausreichend Zeit zur Verfügung steht. Auch die persönlichen Herausforderungen, welche sich im Rahmen des Nachfolgeprozesses ergeben, wurden in der vorliegenden Arbeit auf Basis der Literatur sowie empirisch erörtert, wobei hier mit hoher Kongruenz ein Spannungsfeld zwischen Übergeber*innen und Nachfolger*innen dargestellt wird, welches auf den unterschiedlichen Interessen beruht, die sich noch dazu im Laufe des Nachfolgeprozesses verändern können und die vor allem in Verbindung mit unklar verteilten und definierten Kompetenzen und Rechten in der Übergangsphase sowie der mangelnden Bereitschaft der Übergeber*innen zum Rückzug Konflikte auslösen können.

Ergänzend dazu ist das Aufstellen einer Finanzierung als Meilenstein in der Umsetzung einer Unternehmensnachfolge zu werten. Auch dieser Themenkomplex bringt zahlreiche Herausforderungen, ausgehend von der Eigenkapitalausstattung der Nachfolger*innen, veränderten Rahmenbedingung aufgrund neuer Kreditvergaberichtlinien und finanzpolitischer Entwicklungen, mit sich. Vor allem aus dem amerikanischen Wirtschaftsraum stammend entwickelten sich in den letzten Jahren zahlreiche alternative Mezzanine-Finanzierungsalternativen, welche sich entsprechend der Literatur auch für die Finanzierung von Unternehmensnachfolgen im Bereich der Klein- und Mittelunternehmen eignen und dazu genutzt werden, nach der Einbringung von Eigenkapital der Nachfolger*innen und Fremdkapital der Banken die verbleibenden Finanzierungslücken zu schließen. Aus der Untersuchung im Segment der kleinen Familienunternehmen zeigt sich allerdings, dass diese alternativen Finanzierungsinstrumente nur eine geringe Relevanz in der Bildung der Finanzierungsstruktur haben und in diesem Bereich vielmehr die Einbindung der Übergeber*innen genutzt wird, um Finanzierungslücken durch die Gestaltung der Nachfolge- und Zahlungsmodalitäten zu vermeiden.

Aufbauend auf den Erkenntnissen der Literatur und der empirischen Forschung sowie durch die Verknüpfung der Ergebnisse aus der Beantwortung der theoretischen und empirischen Subforschungsfragen ist es möglich, die dieser Arbeit zugrunde liegende Hauptforschungsfrage zu beantworten.

Welche Chancen und Risiken ergeben sich bei Unternehmensnachfolgen von kleinen österreichischen Familienunternehmen durch Management-Buy-outs bei der Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung?

Die Chancen und Risiken im Zusammenhang mit der Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung sind vielfach in Abhängigkeit davon zu beurteilen, ob sie aus Sicht der Übergeber*innen oder aus jener der Nachfolger*innen bewertet werden, und stehen teilweise auch in Wechselwirkung zueinander.

Die finanzielle Unterstützung durch die Übergeber*innen ist im Allgemeinen als Chance für die Nachfolger*innen zu werten. Sowohl die Unterstützung in der Überführung der Geschäftsbeziehungen zu den Kapitalgebern als auch die direkte Einflussnahme auf die Finanzierung durch die Gestaltung der Nachfolge- und Zahlungsmodalitäten erleichtert es den Nachfolger*innen, ein tragfähiges Finanzierungskonzept zusammenzustellen. Die Wertigkeit hierbei ist umso höher zu beurteilen, wenn die Nachfolger*innen nur beschränkte Möglichkeiten haben, finanzielle Mittel als Eigenkapital in das Unternehmen einzubringen oder Sicherheiten für Fremdkapitalgeber zur Verfügung zu stellen.

Aus Sicht der Übergeber*innen ist die Einbindung dann als Chance zu sehen, wenn sie keine oder nur schlechter bewertete Alternativen zur Nachfolge in Form eines Management-Buy-outs haben. In einem Teil der Fälle kann die Bereitschaft zur Beteiligung der entscheidende Schlüsselfaktor für die Ermöglichung der Nachfolge sein oder dazu dienen, die Erfolgsaussichten der Nachfolge nachhaltig zu verbessern, was in Abhängigkeit von der Umsetzung auch zu Vorteilen für die Übergeber*innen führen kann, wenn diese beispielsweise noch durch Restanteile am Unternehmen oder indirekt durch Vermietungen an den Erfolgen der Nachfolger*innen partizipieren.

Den vorgenannten Chancen für die Übergeber*innen stehen jedoch auch einige Risiken gegenüber. Diese treten vor allem dann auf, wenn bei der Gestaltung der Zahlungsmodalitäten die Zahlungszeitpunkte in die Zukunft verschoben werden oder von den Übergeber*innen bereitgestellte Besicherungen für Fremdkapital trotz Nachfolge weiter zur Verfügung gestellt werden, ohne noch Einfluss auf die Steuerung des Unternehmens zu haben. Als risikoeinschränkender Faktor kann hierbei beurteilt werden, wenn die Nachfolger*innen zumindest einen Teil des Kaufpreises zum Zeitpunkt der Nachfolge bedienen und dadurch nicht nur die Außenstände für die

Übergeber*innen reduziert werden, sondern auch die Nachfolger*innen mit maximalem Einsatz am Erfolg des Unternehmens arbeiten werden, um ihr eingebrachtes Kapital abzusichern. Eine entscheidende Verringerung des Risikos lässt sich auch durch jene Finanzierungsvarianten erreichen, bei denen die zukünftigen Gewinne zur Abgeltung des Unternehmenswertes verwendet werden und die Unternehmensanteile erst schrittweise übertragen werden, da die Übergeber*innen in diesem Fall durch das Halten von Restanteilen Möglichkeiten zur Mitgestaltung und Mitbestimmung haben.

Die Vereinbarung von erfolgsabhängigen Kaufpreiskomponenten bietet für die Nachfolger*innen die Möglichkeit, sich dagegen abzusichern, einen zu hohen Kaufpreis zu bezahlen, wenn wider Erwarten der Kundenstock nicht gehalten werden kann oder besonders relevante Kund*innen abspringen. Für die Übergeber*innen bietet sich im Gegenzug aber auch die Chance, einen Kaufpreis zu erzielen, den die Nachfolger*innen zum Zeitpunkt der Nachfolge nicht bezahlt hätten. In Verbindung damit steht allerdings das Risiko für die Übergeber*innen, auf die Richtigkeit der von den Nachfolger*innen zur Verfügung gestellten Daten, welche für die Berechnung erfolgsabhängiger Kaufpreiskomponenten erforderlich sind, vertrauen zu müssen.

Wie bereits dargelegt, wird das Risiko für die Übergeber*innen verringert, wenn sie sich im Zusammenhang mit der Einbindung in die Finanzierung auch Rechte zur Mitgestaltung und Mitbestimmung sichern. Gleichzeitig birgt dies aber Risiken für die Nachfolger*innen, vor allem dann, wenn für die Übergeber*innen hinter der Einbindung in die Finanzierung das Motiv der Aufrechterhaltung des Einflusses steht. In Verbindung mit einer mangelnden Bereitschaft, das Unternehmen nach der Übergangsphase aus der Hand zu geben und den vollständigen Rückzug zu vollziehen, oder einer bewussten Verschleppungsstrategie kann dieses Verhalten zu enormen Unstimmigkeiten, Konflikten und Machtkämpfen führen, welche die gesamte Unternehmensnachfolge und den Fortbestand des Unternehmens gefährden können. Ein abschließender nachteiliger Aspekt für die Nachfolger*innen kann sich ergeben, wenn die Übergeber*innen trotz fortgeschrittenen Alters noch in die Finanzierung eingebunden werden, da in diesem Fall mit einem erhöhten Risiko hinsichtlich einer vorzeitig eintretenden Erbfolge zu rechnen ist, was wiederum bei mangelnder rechtlicher Absicherung zu existenzgefährdenden Situationen führen kann.

In der Gesamtbeurteilung der Chancen und Risiken, vor allem bezugnehmend auf die Erkenntnisse aus der empirischen Forschung, ist festzustellen, dass tendenziell die Chancen durch die

Einbindung der Nachfolger*innen in die Finanzierung stärker gewichtet werden als die damit in Verbindung stehenden Risiken. Wobei darauf hinzuweisen ist, dass diese Sichtweise durchaus in Abhängigkeit von den beteiligten Personen, sprich den Zielen, Motiven und persönlichen Eigenschaften der Übergeber*innen und Nachfolger*innen, differieren und zu einer anderen Gewichtung führen kann.

Das Ziel der vorliegenden Arbeit, den Forschungsstand im Bereich der Nachfolgen kleiner österreichischer Familienunternehmen in Form von Management-Buy-outs zu verbessern, herauszufinden, welche Modelle es zur familienexternen Nachfolgeregelung gibt, welche Herausforderungen damit in Verbindung stehen und welche Finanzierungsinstrumente hierfür infrage kommen, sowie zu untersuchen, welche Relevanz der Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung beigemessen wird und welche Chancen und Risiken damit in Verbindung stehen, konnte durch die Beantwortung der Haupt- und Subforschungsfragen erreicht werden.

Limitierend ist festzuhalten, dass es sich bei kleinen Familienunternehmen um eine sehr inhomogene Untersuchungsgruppe handelt und es daher lohnenswert wäre, die Untersuchung auf eine größere Anzahl von Nachfolger*innen auszuweiten, um die allgemeine Aussagekraft zu stärken sowie eine Beeinträchtigung aufgrund branchen- und größenspezifischer Aspekte zu reduzieren und gegebenenfalls weitere Differenzierungskriterien zu evaluieren. Ein weiterer Forschungsbedarf zur Präzisierung und Absicherung der Ergebnisse lässt sich daraus ableiten, dass einzelne Aussagen der Expert*innen in der empirischen Untersuchung vermuten lassen, dass es im Bereich der kleinen Familienunternehmen neben branchenspezifischen Unterschieden auch Abweichungen in Abhängigkeit von der Anlagenintensität der Unternehmen geben könnte. Zudem wäre es interessant, in einer vertiefenden Untersuchung festzustellen, welche Unterschiede sich ergeben, wenn bei einer Nachfolge die Unternehmensimmobilien erworben werden, im Gegensatz zu jenen Nachfolgen, bei denen die Unternehmensimmobilien im Eigentum der Übergeber*innen bleiben. Eine Präzisierung der gewonnenen Erkenntnisse hinsichtlich der Finanzierungsstruktur könnte durch eine vertiefende, quantitative Forschung erreicht werden, wodurch es möglich wäre, die Anteile der einzelnen Finanzierungsinstrumente zu quantifizieren.

LITERATURVERZEICHNIS

Baumann, Rico (2012): Leveraged Buyouts: Eine empirische Untersuchung der finanziellen Charakteristika, Vermögenseffekte und brancheninternen Effekte. Wiesbaden: Gabler.

Baumann, Rolf/Fitze, Robert/Schefer, Karin (2005): Nachfolge im Unternehmen: Eine Herausforderung für Unternehmer, Verwaltungsräte und Familienaktionäre. 2. Auflage. Zürich: UBS AG.

Baumgartner, Bernhard (2009): Familienunternehmen und Zukunftsgestaltung: Schlüsselfaktoren zur erfolgreichen Unternehmensnachfolge. Wiesbaden: Gabler.

Baus, Kirsten (2013): Die Familienstrategie: Wie Familien ihr Unternehmen über Generationen sichern. 4. Auflage. Wiesbaden: Springer Fachmedien.

Blaschke, Torsten (2009): Cash-flow im Jahresabschluss als Basis der Unternehmensbewertung. In: Schacht, Ulrich/Fackler, Matthias (Hrsg.): Praxishandbuch Unternehmensbewertung: Grundlagen, Methoden, Fallbeispiele. 2. Auflage. Wiesbaden: Gabler - GWV Fachverlage, S. 81-106.

Blome-Drees, Johannes/Rang, Reiner (2014): Unternehmensübernahmen durch Belegschaften im Rahmen von Unternehmensnachfolgen, Unternehmensverkäufen und Unternehmenskrisen. Düsseldorf: Hans-Böckler-Stiftung.

Böhm, Oliver (2020): Private Equity und Unternehmensnachfolge. In: Wieseahn, Andreas (Hrsg.): Unternehmensnachfolge: Praxishandbuch für Familienunternehmen. 2. Auflage. Wiesbaden: Springer-Gabler, S. 91-102.

Brass, Thomas (2020): Organisation des Nachfolgeprozesses. In: Wieseahn, Andreas (Hrsg.): Unternehmensnachfolge: Praxishandbuch für Familienunternehmen. 2. Auflage. Wiesbaden: Springer-Gabler, S. 277-285.

Brünjes, Andreas (2020): Finanzierungslösungen mit Fremdmitteln im Zuge der Unternehmensnachfolge. In: Wieseahn, Andreas (Hrsg.): Unternehmensnachfolge: Praxishandbuch für Familienunternehmen. 2. Auflage. Wiesbaden: Springer-Gabler, S. 207-221.

Bundesministerium für Digitalisierung und Wirtschaftsstandort (2022): KMU im Fokus 2021: Bericht über die Situation und Entwicklung kleiner und mittlerer Unternehmen der österreichischen Wirtschaft. Wien: Bundesministerium für Digitalisierung und Wirtschaftsstandort

Chaplinsky, Susan/Niehaus, Greg/Van de Gucht, Linda (1998): Employee buyouts: causes, structure, and consequences. In: Journal of Financial Economics, 48-3, S. 283-332.

Chrisman, James J. /Chua, Jess H. /Sharma, Pramodita (1998): Important Attributes of Successors in Family Businesses: An Exploratory Study. In: Family Business Review, Vol. 11-1, S. 19-34.

Cravotta, Sven (2013): Die gemischte Geschäftsführung als Managementstruktur langlebiger Familienunternehmen. Göttingen: V&R unipress GmbH.

de Ruijter Korver, Martijn/Ongena, Steven (2008): European mezzanine. In: Applied Financial Economics, 18-20, S. 1613-1622.

Döring, Nicola (2023): Forschungsmethoden und Evaluation in den Sozial- und Humanwissenschaften. 6. Auflage. Berlin: Springer.

Dorr, Andrea/Hosner, Daniela/Heckl, Eva/Gavac, Karin/KMU Forschung Austria. Wien (2021): Unternehmensübergaben und -nachfolgen in Österreich. Wien: KMU Forschung Austria.

Dresing, Thorsten/Pehl, Thorsten (2018): Interview, Transkription & Analyse: Anleitungen und Regelsysteme für qualitativ Forschende. 8. Auflage. Marburg: Dr. Dresing & Pehl GmbH.

Drozdow, Nancy (1998): What Is Continuity? In: Family Business Review, 11-4, S. 337-347.

Ebner, Stefan (2012): Familienexterne Nachfolgeregelung. In: Brähler, Gernot/Trost, Ralf (Hrsg.): Besteuerung, Finanzierung und Unternehmensnachfolge in kleinen und mittleren Unternehmen. Ilmenau: Universitätsverlag Ilmenau, S. 419-446.

Ecker, Martina (2006): Private Equity: Konkurrenten und Transaktionspartner. Wiesbaden: Gabler.

Europäische Kommission (2003): Amtsblatt der Europäischen Union, L124, 20.5.2003. Brüssel: Europäische Kommission.

Felden, Birgit/Hack, Andreas (2014): Management von Familienunternehmen: Besonderheiten – Handlungsfelder – Instrumente. Wiesbaden: Springer-Gabler.

Felden, Birgit/Hack, Andreas/Hoon, Christina (2019): Management von Familienunternehmen: Besonderheiten – Handlungsfelder – Instrumente. 2. Auflage. Wiesbaden: Springer Fachmedien.

Felden, Birgit/Pfannenschwarz, Armin (2008): Unternehmensnachfolge: Perspektiven und Instrumente für Lehre und Praxis. München: Oldenbourg Wissenschaftsverlag.

Fleschutz, Karin (2008): Die Stiftung als Nachfolgeinstrument für Familienunternehmen: Handlungsempfehlungen für die Ausgestaltung und Überführung. Wiesbaden: Gabler.

Fox, Alexander/Trost, Ralf (2012): Finanzierungsalternativen für KMU. In: Brähler, Gernot/Trost, Ralf (Hrsg.): Besteuerung, Finanzierung und Unternehmensnachfolge in kleinen und mittleren Unternehmen. Ilmenau: Universitätsverlag Ilmenau, S. 213-244.

Freund, Werner (2000): Familieninterne Unternehmensnachfolge: Erfolgs- und Risikofaktoren. Wiesbaden: Springer.

Frommann, Holger (1992): Die Finanzierung von Management Buy-outs. In: Lütjen, Gerd (Hrsg.): Management Buy-out : Firmenübernahme durch Management und Belegschaft. Wiesbaden: Springer Fachmedien, S. 105-134.

Geidner, Annabell (2009): Der Wandel der Unternehmensführung in Buyouts: Eine Untersuchung Private-Equity-finanzierter Desinvestitionen. Wiesbaden: Gabler - GWV Fachverlage.

Gersick, Kelin E./Davis, John A./McCollom Hampton, Marion/Lansberg, Ivan (1997): Generation to generation: Life cycles of the family business. Boston, Massachusetts: Harvard Business School Press.

Gläser, Jochen/Laudel, Grit (2010): Experteninterviews und qualitative Inhaltsanalyse: als Instrumente rekonstruierender Untersuchungen. 4. Auflage. Wiesbaden: VS Verlag - Springer Fachmedien.

Götzen, Thomas (2013): Buyouts aus Familienunternehmen. In: Zeitschr. für KMU und Entrepreneurship, S. 137-143.

Götzen, Thomas (2014): Buyouts aus Familienunternehmen: Corporate Governance, strategischer Wandel und Wachstum. Göttingen: V&R unipress GmbH.

Gündel, Matthias/Katzorke, Björn (2007): Private Equity: Finanzierungsinstrument und Anlagemöglichkeit. Köln: Bank-Verlag Medien.

Habig, Helmut (2004): Die betriebswirtschaftlichen, familiären, psychologischen und emotionalen Aspekte. In: Habig, Helmut/Berninghaus, Jochen (Hrsg.): Die Nachfolge im Familienunternehmen ganzheitlich regeln. 2. Auflage. Berlin Heidelberg: Springer, S. 3-176.

Haney, Jane (1986): The management buy-out—An offer you can't refuse. In: Omega, 14-2, S. 119-134.

Haubrock, Alexander (2019): Wie gestalte ich den Ausstieg und den Einstieg?: Wirtschaftspsychologische Aspekte der Unternehmensnachfolge. In: Nagl, Anna (Hrsg.): Wie regle ich meine Nachfolge?: Leitfaden für Familienunternehmen. 3. Auflage. Wiesbaden: Springer-Gabler, S. 59-86.

Hauser, Hans-Eduard/Kay, Rosemarie/Boerger, Sven (2010): Unternehmensnachfolgen in Deutschland 2010 bis 2014: Schätzung mit weiterentwickeltem Verfahren. IfM-Materialien, Nr. 198.

Hohenstein, Götz (1990): Cash Flow, Cash Management: Herkunft, Funktion und Anwendung zur Unternehmensbeurteilung, zur Unternehmenssicherung. 2. Auflage. Wiesbaden: Springer Fachmedien.

Jung, Hubert (2020): Überblick über die Formen der Unternehmensnachfolge. In: Wieseahn, Andreas (Hrsg.): Unternehmensnachfolge: Praxishandbuch für Familienunternehmen. 2. Auflage. Wiesbaden: Springer-Gabler, S. 71-81.

Kampe, Tim/Gawor, Lukas (2021): Frühphasenfinanzierung: Grundlagen und Instrumente der Kapitalbeschaffung für Unternehmensgründungen. In: Haag, Patrick (Hrsg.): KMU- und Start-up-Management: Strategische Aspekte, operative Umsetzung und Best-Practice. 2. Auflage. Wiesbaden: Springer-Gabler, S. 221-259.

Kampe, Tim/Uphaus, Andreas (2021): Wachstumsfinanzierung: Instrumente der Unternehmensfinanzierung für KMU und Startups nach der Gründungsphase. In: Haag, Patrick (Hrsg.): KMU- und Start-up-Management: Strategische Aspekte, operative Umsetzung und Best-Practice. 2. Auflage. Wiesbaden: Springer-Gabler, S. 261-307.

Karcher, Fritz (2018): Der Mittelstand – Motor der deutschen Wirtschaft – und dessen Finanzierungsmöglichkeiten. In: Dimler, Nick/Peter, Joachim/Karcher, Boris (Hrsg.): Unternehmensfinanzierung im Mittelstand: Lösungsansätze für eine maßgeschneiderte Finanzierung. Wiesbaden: Springer Fachmedien, S. 21-35.

Klein, Sabine B. (2004): Familienunternehmen. Wiesbaden: Gabler.

Klößner, Oliver (2009): Buy-outs in Family Businesses: Changes in Corporate Governance, Instruments of Managerial Control, and Financial Practices. Wiesbaden: Gabler - GWV Fachverlage.

Kluth, Oliver (2018): Nachfolge im Familienunternehmen: Besonderheiten und Herausforderungen. 2. Auflage. Hamburg: Diplomica Verlag.

Koeder, Tobias/Saulheimer, Achim (2015): Nachfolgeplanung in Familienunternehmen. In: Update 20, SS15, S. 22-30.

Kruse, Jan (2015): Qualitative Interviewforschung: Ein integrativer Ansatz. 2. Auflage. Weinheim Basel: Beltz Juventa.

Kuckartz, Udo/Rädiker, Stefan (2022): Qualitative Inhaltsanalyse: Methoden, Praxis, Computerunterstützung. 5. Auflage. Weinheim Basel: Beltz Juventa.

Lamnek, Siegfried/Krell, Claudia (2016): Qualitative Sozialforschung. 6. Auflage. Weinheim: Beltz.

Lansberg, Ivan/Perrow, Edith L./Rogolsky, Sharon (1988): Editors' Notes. In: Family Business Review, Vol.1-1, S. 1-8.

Lansberg, Ivan S. (1983): Managing human resources in family firms: The problem of institutional overlap. In: Organizational Dynamics, Vol. 12-1, S. 39-46.

Laub, Jens (1995): Management Buy-Outs und Management Buy-Ins in den neuen Bundesländern: Situationsanalyse - Expertenbefragungen - Handlungsempfehlungen. Wiesbaden: Springer Fachmedien.

Letmathe, Peter/Hill, Martin (2006): Strukturbrüche der Unternehmensnachfolge. In: Journal of Business Economics, 76-11, S. 1113-1138.

Lust, Wolfgang (2020): Familieninterne Lösungen als Nachfolgestrategie. In: Wieseahn, Andreas (Hrsg.): Unternehmensnachfolge: Praxishandbuch für Familienunternehmen. 2. Auflage. Wiesbaden: Springer-Gabler, S. 91-102.

Lütjen, Gerd (1992): Management Buy-out: Firmenübernahme durch Management und Belegschaft. Wiesbaden: Springer Fachmedien.

Manchot, Philipp (2010): Secondary Buyouts: Eine empirische Untersuchung von Werttreibern. Wiesbaden: Gabler Verlag.

Mandl, Gerwald/Rabe, Klaus (2019): Methoden der Unternehmensbewertung: Grundlagen der Unternehmensbewertung. In: Peemöller, Volker H. (Hrsg.): Praxishandbuch der Unternehmensbewertung: Grundlagen und Methoden, Bewertungsverfahren, Besonderheiten bei der Bewertung. 7. Auflage. Herne: NWB Verlag, S. 51-96.

Märk, Stefan/Situm, Mario (2018): Familienunternehmen und ihre Stakeholder. Wiesbaden: Springer.

Mittendorfer, Franz/Duursma, Dieter (2019): Gestaltungsvarianten (Asset Deal, Share Deal). In: Mittendorfer, Franz (Hrsg.): Unternehmenskauf in der Praxis. Wien: Verlag Österreich, S. 113-154.

Mittendorfer, Roland (2007): Praxishandbuch Akquisitionsfinanzierung: Erfolgsfaktoren fremdfinanzierter Unternehmensübernahmen. Wiesbaden: Gabler - GWV Fachverlage.

Müller, Frank (2010): Private Equity in der Unternehmenskrise. Wiesbaden: Gabler.

Müller, Jens-Oliver (2020): Unternehmensübertragung zu Lebzeiten. In: Wieseahn, Andreas (Hrsg.): Unternehmensnachfolge: Praxishandbuch für Familienunternehmen. 2. Auflage. Wiesbaden: Springer-Gabler, S. 351-364.

Müller, Klaus/Kay, Rosemarie/Felden, Birgit/Moog, Petra/Lehmann, Stephanie/Suprinovic, Olga/Meyer, Susanne/Mirabella, Désirée/Boerger, Sven/Welge, Britta (2011): Der Generationswechsel im Mittelstand im demografischen Wandel. Duderstadt: Mecke Druck und Verlag.

Nathusius, Klaus (2001): Grundlagen der Gründungsfinanzierung: Instrumente-Prozesse-Beispiele. Wiesbaden: Springer.

Niggemann, Karl A. (2015): Alternative Wege und Erfolgsfaktoren bei der Unternehmensnachfolge. In: Fahrenschon, Georg/Kirchhoff, Arndt G./Simmert, Diethard B. (Hrsg.): Mittelstand - Motor und Zukunft der deutschen Wirtschaft: Erfolgskonzepte für Management, Finanzierung und Organisation. Wiesbaden: Springer Fachmedien, S. 107-125.

Olbrich, Michael (2014): Unternehmensnachfolge durch Unternehmensverkauf. 2. Auflage. Wiesbaden: Springer Fachmedien.

Pfannenschwarz, Armin (2006): Nachfolge und Nicht-Nachfolge in Familienunternehmen: Ambivalenzen und Lösungsstrategien beim familieninternen Generationenwechsel. Heidelberg: Carl-Auer-Verlag.

Pongratz, Philip/Vogelgesang, Matthias (2019): Unternehmensfinanzierung und -förderung: Grundlagen für die Praxis. Wiesbaden: Springer Fachmedien.

Pott, Oliver/Pott, André (2015): Entrepreneurship: Unternehmensgründung, Businessplan und Finanzierung, Rechtsformen und gewerblicher Rechtsschutz. 2. Auflage. Berlin Heidelberg: Springer.

Reichle, Heidi (2010): Finanzierungsentscheidung bei Existenzgründung unter Berücksichtigung der Besteuerung: Eine betriebswirtschaftliche Vorteilhaftigkeitsanalyse. Wiesbaden: Gabler.

Reichling, Peter/Beinert, Claudia/Henne, Antje (2005): Praxishandbuch Finanzierung. Wiesbaden: Gabler - GWV Fachverlage

Reimers, Nico (2004): Private Equity für Familienunternehmen: Nachfolgelösung und Wachstumsfinanzierung im deutschen Mittelstand. Wiesbaden: Deutscher Universitäts-Verlag.

Rosenstock, Regina (2020): Die aktuelle Situation der Unternehmensnachfolge in der Region Bonn/Rhein-Sieg. In: Wieseahn, Andreas (Hrsg.): Unternehmensnachfolge: Praxishandbuch für Familienunternehmen. 2. Auflage. Wiesbaden: Springer-Gabler, S. 15-23.

Royer, Susanne/Simons, Roland/Boyd, Britta/Rafferty, Alannah (2008): Promoting Family: A Contingency Model of Family Business Succession. In: Family Business Review, Vol. 21-1, S. 15-30.

Schell, Sabrina (2021): Die Auswahl von geeigneten Nachfolger*innen: Ein Spiel mit vielen Herausforderungen. In: Haag, Patrick (Hrsg.): KMU- und Start-up-Management: Strategische Aspekte, operative Umsetzung und Best-Practice. 2. Auflage. Wiesbaden: Springer-Gabler, S. 529-549.

Schiffer, Karl Jan (2020): Stiftungen in der Unternehmensnachfolgegestaltung. In: Wieseahn, Andreas (Hrsg.): Unternehmensnachfolge: Praxishandbuch für Familienunternehmen. 2. Auflage. Wiesbaden: Springer-Gabler, S. 167-180.

Schmeisser, Wilhelm/Lesener, Luise/Tscharntke, Christian (2007): Unternehmensnachfolge durch Unternehmensverkauf: Eine Analyse der Erfolgsfaktoren von nachfolgeinduzierten Buy-out-Transaktionen unter besonderer Berücksichtigung der Banken. München und Mering: Rainer Hampp Verlag.

Schneider, Jürgen/Schneider, Kerstin (2021): Private Equity-Finanzierung: Probleme und Chancen für den Mittelstand. In: Haag, Patrick (Hrsg.): KMU- und Start-up-Management: Strategische Aspekte, operative Umsetzung und Best-Practice. 2. Auflage. Wiesbaden: Springer-Gabler, S. 171-201.

Scholes, Louise/Westhead, Paul/Burrows, Andrew (2008): Family firm succession: the management buy-out and buy-in routes. In: Journal of Small Business and Enterprise Development, 15-1, S. 8-30.

Schröder, Silke (2017): Unternehmensnachfolge im deutschen Mittelstand: Wirtschaftspolitische und unternehmerische Herausforderungen. Wiesbaden: Springer Fachmedien.

Schwenkedel, Stefan (1991): Management buyout: ein neues Geschäftsfeld für Banken. Wiesbaden: Gabler.

Sobanski, Holger/Gutmann, Joachim (1998): Erfolgreiche Unternehmensnachfolge: Konzepte - Erfahrungen - Perspektiven. Wiesbaden: Gabler.

Spelsberg, Henner (2011): Die Erfolgsfaktoren familieninterner Unternehmensnachfolgen. Wiesbaden: Springer.

Spelsberg, Henner/Weber, Hendrick (2012): Familieninterne und familienexterne Unternehmensnachfolgen in Familienunternehmen im empirischen Vergleich. In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Heft 1-2012, S. 73-97.

Spielmann, Urs (1994): Generationenwechsel in mittelständischen Unternehmungen: Ablösung von Firmen- und Nichtgründern. Wiesbaden: Springer Fachmedien.

Stephan, Petra (2002): Nachfolge in mittelständischen Familienunternehmen: Handlungsempfehlungen aus Sicht der Unternehmensführung. Wiesbaden: Springer Fachmedien.

Strauß, Marc-Rüdiger (2006): Erfolgsfaktoren von Banken im Firmenkundengeschäft: Empirische Analyse und konzeptionelle Anwendung. Wiesbaden: Deutscher Universitäts-Verlag - GWV Fachverlage.

Tobler, Stefan (1998): Financial Engineering: Die Suche nach innovativen MBO-Finanzierungsstrukturen. In: Krebs, Alexander/Studer, Tobias (Hrsg.): Management Buyout: Probleme, Lösungen, Erfahrungen. Zürich: Ruediger, S. 39-57.

Voigt, Jörn F. (1990): Familienunternehmen: Im Spannungsfeld zwischen Eigentum und Fremdmanagement. Wiesbaden: Gabler.

Ward, John L. (2011): Keeping the Family Business Healthy: How to Plan for Continuing Growth, Profitability, and Family Leadership. United States: Palgrave Macmillan.

Wassermann, Holger (2018): Finanzierung von Nachfolgen im Mittelstand. In: Dimler, Nick/Peter, Joachim/Karcher, Boris (Hrsg.): Unternehmensfinanzierung im Mittelstand: Lösungsansätze für eine maßgeschneiderte Finanzierung. Wiesbaden: Springer Fachmedien, S. 179-198.

Weber, Hendrick (2009): Familienexterne Unternehmensnachfolge. Wiesbaden: Gabler.

Weber, Theo/Hohaus, Benedikt (2010): Buy-outs: Funktionsweise, Strukturierung, Bewertung und Umsetzung von Unternehmenstransaktionen. Stuttgart: Schäffer-Poeschel.

Wegmann, Jürgen (2020a): MBO/MBI als Nachfolgestrategie. In: Wieseahn, Andreas (Hrsg.): Unternehmensnachfolge: Praxishandbuch für Familienunternehmen. 2. Auflage. Wiesbaden: Springer-Gabler, S. 151-160.

Wegmann, Jürgen (2020b): Verkauf als Nachfolgestrategie. In: Wieseahn, Andreas (Hrsg.): Unternehmensnachfolge: Praxishandbuch für Familienunternehmen. 2. Auflage. Wiesbaden: Springer-Gabler, S. 109-122.

Wegmann, Jürgen/Siebert, Hilmar (2020): Unternehmensverkauf: Leitfaden für kleine und mittlere Unternehmen. 2. Auflage. Wiesbaden: Springer-Gabler.

Wieseahn, Andreas (2017): Controlling und Leadership: Überlegungen im Kontext der Unternehmensnachfolge in Familienunternehmen. In: Gadatsch, Andreas/Krupp, Alfred/Wieseahn, Andreas (Hrsg.): Controlling und Leadership: Konzepte – Erfahrungen – Entwicklungen. 2. Auflage. Wiesbaden: Springer-Gabler, S. 13-34.

Wieseahn, Andreas (2020): Empirische Studie: Erwartungen an die Unternehmensnachfolge. In: Wieseahn, Andreas (Hrsg.): Unternehmensnachfolge: Praxishandbuch für Familienunternehmen. 2. Auflage. Wiesbaden: Springer-Gabler, S. 25-55.

Wimmer, Rudolf (2009): Beiträge zur Theorie des Familienunternehmens. In: von Schlippe, Arist/Rüsen, Tom/Groth, Torsten (Hrsg.): Familienunternehmen. Köln: Josef Eul Verlag, S. 1-16.

Sonstige Quellen:

Experteninterview 01, geführt von Hans-Peter Rojer, 20.12.2023, Ort anonymisiert, Z. 1-845

Experteninterview 02, geführt von Hans-Peter Rojer, 04.01.2024, Ort anonymisiert, Z. 1-764

Experteninterview 03, geführt von Hans-Peter Rojer, 04.01.2024, Ort anonymisiert, Z. 1-671

Experteninterview 04, geführt von Hans-Peter Rojer, 04.01.2024, Ort anonymisiert, Z. 1-629

Experteninterview 05, geführt von Hans-Peter Rojer, 10.01.2024, Ort anonymisiert, Z. 1-765

Experteninterview 06, geführt von Hans-Peter Rojer, 17.01.2024, Ort anonymisiert, Z. 1-997

Experteninterview 07, geführt von Hans-Peter Rojer, 22.01.2024, Ort anonymisiert, Z. 1-792

Experteninterview 08, geführt von Hans-Peter Rojer, 25.01.2024, Ort anonymisiert, Z. 1-551

Experteninterview 09, geführt von Hans-Peter Rojer, 25.01.2024, Ort anonymisiert, Z. 1-785

Experteninterview 10, geführt von Hans-Peter Rojer, 29.01.2024, Ort anonymisiert, Z. 1-838

ANHANG

A – 1 Interviewleitfaden

Interviewleitfaden

Übernahme von Familienunternehmen durch Management-Buy-out

- Vorgespräch Interviewleitfaden + Kontrolle Samplingkriterien
- Thema erklären
- Anonymisierung u. DSGVO erklären
- Unterschrift DSGVO
- Handy Flugmodus

Interviewnummer: _____	Mitarbeiter: _____	Physisch: <input type="checkbox"/>	Datum: _____
Name: _____	Umsatz: _____	Online: <input type="checkbox"/>	Beginn: _____
Funktion: _____			Ende: _____

Themenblock 1: <i>Übernahme durch Management-Buy-out</i>	
<p>Einstiegsfrage Nachfolger*in: Sie haben das Unternehmen als leitende*r Mitarbeiter*in übernommen, wie kam es zur Unternehmensnachfolge?</p> <p>Einstiegsfrage Berater*in: Sie haben Unternehmen begleitet, bei dem ein*e leitende*r Mitarbeiter*in die Nachfolge angetreten hat. Was waren die Anlässe und Gründe für eine familienexterne Nachfolge?</p>	
<p>Unterthemen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Anlässe u. Gründe für die familienexterne u. unternehmensinterne Nachfolge (wurden weitere Alternativen geprüft) <input type="checkbox"/> Ziele/Erwartungen im Rahmen der Nachfolge (eines Management-Buy-outs) 	<p>Notizen:</p>

<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Herausforderungen (Problemfelder) am Weg zur Nachfolge (<i>zum Management-Buy-out</i>) <ul style="list-style-type: none"> ○ Finanzierung ○ persönliche Aspekte ○ Beziehung Übergeber*innen/Übernehmer*innen <input type="checkbox"/> Betriebswirtschaftliche Ausgangssituation <ul style="list-style-type: none"> ○ Eigenkapital/Fremdkapital ○ Liquidität ○ Auswirkung auf die Entscheidung zur Nachfolge 	
Themenblock 2: <i>Finanzierung der Übernahme</i>	
<p>Einstiegsfrage Nachfolger*in: Sie haben vorhin als Ziel die vollständige Übernahme/Übernahme von ??? Prozent der Anteile genannt. Vor welchen finanziellen Herausforderungen standen Sie?</p> <p>Einstiegsfrage Berater*in: Vor welchen finanziellen Herausforderungen standen die Nachfolger*innen im Rahmen der Nachfolge?</p>	
<p>Unterthemen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Kapitalbedarf (Umfang der zu übertragenden Anteile) <input type="checkbox"/> Eigenkapitalausstattung des*der Nachfolgers*Nachfolgerin <input type="checkbox"/> Zugänge zu Fremdkapital <input type="checkbox"/> Aufbringung von Sicherstellungen <input type="checkbox"/> Alternative Finanzierung <ul style="list-style-type: none"> ○ Vor- und Nachteile alternativer Finanzierungsinstrumente 	<p>Notizen:</p>

Themenblock 3: Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung	
Einstiegsfrage: Welche Rolle spielten die Übergeber*innen bei der Entwicklung des Finanzierungskonzepts?	
Unterthemen: <ul style="list-style-type: none"><input type="checkbox"/> Beratung/Hilfestellung/Kontaktgeber/Vermittler<input type="checkbox"/> Nachfolgemodalitäten<ul style="list-style-type: none">○ Anteile○ Miete/Verpachtung○ erfolgsabhängige Kaufpreiskomponenten<input type="checkbox"/> Zahlungsmodalitäten<ul style="list-style-type: none">○ Zeitpunkt der Zahlung○ erfolgsabhängige Kaufpreiskomponenten<input type="checkbox"/> Vorteile/Nachteile durch die Einbindung der Übergeber*in<ul style="list-style-type: none">○ Einflussnahme/Mitsprache○ Vertrauen Mitarbeiter/Geschäftspartner/Lieferanten/Kunden	Notizen:

Themenblock 4: <i>Veränderungen und Erfahrungen</i>	
Einstiegsfrage Nachfolger*in: Zu welchen Veränderungen kam es durch die Nachfolge im Unternehmen? Gibt es Entscheidungen, die Sie rückblickend, das heißt mit dem jetzigen Wissensstand, anders fällen würden?	
Einstiegsfrage Berater*in: Zu welchen Veränderungen kam es durch die Nachfolge in den Unternehmen und gibt es Empfehlungen zur Vermeidung von häufigen Fehlern?	
Unterthemen: <ul style="list-style-type: none"><input type="checkbox"/> Eigenkapital/Fremdkapital/Liquidität (Auswirkungen)<input type="checkbox"/> Zeitliche Aspekte/Zeitplan<input type="checkbox"/> Veränderungen durch die Nachfolge<input type="checkbox"/> Empfehlungen für die Nachfolge	Notizen:

A – 2 Kategorienschema

Hauptkategorie	Subkategorie
HK 1: Nachfolge durch Management-Buy-out	Anlässe und Gründe
	Ziele und Erwartungen
	Alternativen zum Management-Buy-out
	Vorteile und Chancen
	Herausforderungen und Problemfelder
	Betriebswirtschaftliche Ausgangssituation
HK 2: Finanzierung der Nachfolge	Kaufpreis und Kapitalbedarf
	Immobilien*
	Eigenkapitalausstattung der Nachfolger*innen
	Zugänge zu Fremdkapital
	Aufbringung von Sicherstellungen
	Alternative Finanzierungsinstrumente
HK 3: Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung	Rolle der Übergeber*innen bei der Finanzierung
	Nachfolgemodalitäten
	Zahlungsmodalitäten
	Vor- und Nachteile durch die Einbindung der Übergeber*innen in die Finanzierung
HK 4: Veränderungen, Erfahrungen und Empfehlungen	Finanzielle Situation nach der Nachfolge
	Veränderungen im Unternehmen durch die Nachfolge
	Erfahrungen und Empfehlung im Rahmen der Unternehmensnachfolge

* induktive Subkategorie