



# STUDIE 2008

zur Unternehmensnachfolge im Mittelstand





# STUDIE 2008

zur Unternehmensnachfolge im Mittelstand

Trends, Probleme und Lösungsansätze

Eine empirische Untersuchung von  
Ebner Stolz Mönning Unternehmensberatung GmbH  
und  
Wolff & Häcker Finanzconsulting AG



Management Summary	6
Vorwort	9
Untersuchung	10
Ergebnisse	13
Fazit und Ausblick	29
Zu den Verfassern	30

## Management Summary

Laut dem Institut für Mittelstandsforschung in Bonn sind jährlich in Deutschland ca. 71.000 familiengeführte Unternehmen von einer Nachfolgeregelung betroffen, mehr als 10.000 davon in Baden-Württemberg.

Die vorliegende Studie hat die Intention, die Bedeutung des Themas Unternehmensnachfolge für den in Baden-Württemberg ansässigen Mittelstand zu untersuchen. Im Mittelpunkt des Interesses steht dabei die Frage nach den bisherigen Erfahrungen der befragten Unternehmen sowie deren Einschätzung zu potenziellen Chancen und Schwierigkeiten einer Nachfolge. Die Basis für diese Studie bildet eine empirische Untersuchung. Es wurde ein

Fragebogen konzipiert, der an 840 mittelständische Unternehmen in ganz Baden-Württemberg versandt wurde. Im Fokus standen dabei Familienunternehmen, die einen Jahresumsatz zwischen 2 Mio. und 50 Mio. Euro aufweisen und somit zu den größeren mittelständischen Unternehmen zählen.

Die Rücklaufquote dieser Untersuchung betrug 6,8%. Dies entspricht 57 beantworteten Fragebögen. Die Ergebnisse decken sich mit den Erfahrungen der beiden Beratungsunternehmen aus zahlreichen begleiteten Nachfolgefällen.

### Zentrale Aussagen der Studie

- Die wirtschaftliche Entwicklung in den Jahren nach einer Nachfolge wird überwiegend positiv eingeschätzt. Dies betrifft vor allem die Entwicklung der Mitarbeiterzahlen und die Ertragskraft.
- Externe Nachfolgen (z.B. durch Führungskräfte aus anderen Unternehmen) werden vor allem bei größeren Unternehmen durchgeführt. Familieninterne Lösungen betreffen tendenziell kleinere Unternehmen.
- Während die meisten externen Nachfolgeregelungen innerhalb eines Jahres abgeschlossen werden, zieht sich die familieninterne Nachfolge oftmals über Jahre hin.
- Der Großteil der Unternehmen in Baden-Württemberg hat keine verbindlichen Regelungen zum Thema Nachfolge getroffen, obwohl das Thema bei den Geschäftsführern häufig präsent ist.
- Bei der Mehrzahl der Übernahmen treten Probleme auf. Als häufigste Schwierigkeit werden „Probleme mit dem Alteigentümer“ genannt – dieses Problemfeld wird im Vorfeld von Nachfolgen dagegen deutlich unterschätzt.
- Finanziert werden Unternehmensnachfolgen in der Regel durch klassisches Eigen- und Fremdkapital; andere Finanzierungsformen wie z.B. Private Equity oder öffentliche Fördermittel werden bisher eher selten in Anspruch genommen.

„Mein Betrieb ist mein Lebenswerk. Wer sich einmal darum kümmern soll – das habe ich mir nie richtig überlegt. Aber dann war ich doch froh, rechtzeitig geplant und gehandelt zu haben.“





## Vorwort

### Was wäre Deutschland ohne seinen Mittelstand?

Der Mittelstand ist das Rückgrat der deutschen Wirtschaft - ohne seine Vorleistungen und technischen Innovationen wären Großunternehmen wie Daimler, Siemens oder Volkswagen in ihrer heutigen Form nur bedingt überlebensfähig, denn der Mittelstand legt Tag für Tag den Grundstein für den Erfolg der deutschen Vorzeigunternehmen. Auch Zahlen belegen die große gesamtwirtschaftliche Bedeutung des Mittelstands. Demnach waren in Deutschland im Jahr 2005 58% der Erwerbstätigen bei mittelständischen Unternehmen beschäftigt und erwirtschafteten 35% der Gesamtumsätze.\*

Es ist daher von besonderem Interesse für die Wirtschaft und Gesellschaft in Deutschland, dass die Erfolgsgeschichte des Mittelstandes auch in Zukunft fortgesetzt wird. Erschwernisse im Umfeld – man denke nur an viele bürokratische Regelungen, undurchsichtige Gesetze und Vorschriften – gefährden die Zukunft des Mittelstandes. Aber auch häufig zu spät oder falsch eingeleitete Prozesse der Unternehmensnachfolge stellen eine wesentliche Gefahr dar. Während eine börsennotierte Aktiengesellschaft einen Wechsel in der Gesellschafterstruktur und

Vorstandsbesetzung in der Regel einfach meistert, ist die Zukunftsfähigkeit von mittelständischen Unternehmen in hohem Maße von einer geglückten Nachfolge-Regelung abhängig.

Doch nicht nur für Übergeber birgt eine Nachfolgesituation Gefahren. Für die potenziellen Übernehmer ist das Risiko oftmals sogar noch höher, denn sie sind es, die ab dem Zeitpunkt der Nachfolge ihren Lebensunterhalt mit der Weiterführung des Unternehmens ihrer Vorgänger bestreiten müssen. Viele Übernehmer sehen sich daher vor der Wahl zwischen den Verlockungen eines gesicherten Jobs im Angestelltenverhältnis und dem Aufbau bzw. der Übernahme einer eigenen Existenz. Fällt diese Entscheidung zu Gunsten der Selbstständigkeit, so ist der Nachfolger umso mehr an einer schnellen und reibungslosen Übernahme interessiert.

Nur wenn diese gewährleistet werden kann, hat der Jung-Unternehmer von Anfang an die Möglichkeit seinen Traum der Selbstbestimmung umzusetzen und das erworbene Unternehmen auf seine Wünsche und Ideen hin auszurichten.

\*vgl. Statistisches Bundesamt: Kleine und mittlere Unternehmen in Deutschland, 14.8.2008, S.2-3

## Untersuchung

### Ziel der Untersuchung

Eine erfolgreiche Unternehmensnachfolge ist eine wichtige Voraussetzung für das langfristige Überleben von mittelständischen Unternehmen. Gleichzeitig ist es für Geschäftsführer besonders schwierig, diesen Prozess, den sie häufig nur einmal in ihrem Berufsleben aktiv erleben, richtig zu planen und durchzuführen.

Das Ziel der vorliegenden Studie ist es, Besonderheiten und Trends hierbei empirisch zu untersuchen, Schwierigkeiten und Problemfelder aufzudecken und Lösungsansätze hierfür zu skizzieren.

Aus zahlreichen Studien und praktischen Fällen ist bekannt, wie schwierig es für den einzelnen Unternehmer ist, Verantwortung abzugeben, einen Nachfolger einzuarbeiten und irgendwann „loszulassen“. Ebenso schwierig ist es, in die Fußstapfen eines anderen zu treten, ständig mit einer anderen Person verglichen zu werden und dennoch Wandel und Veränderung bewirken zu müssen.

Gleichzeitig zeigen empirische Untersuchungen, welche großen Chancen in einer geglückten Unternehmensnachfolge liegen. Ziel der Studie ist es daher auch, Hinweise zu geben, die von mittelständischen Unternehmen aufgegriffen werden können und deren Nachfolge erleichtern.

### Vorgehensweise

Zunächst wurden in einem ersten Schritt vorhandene Untersuchungen ausgewertet und Gespräche mit ver-

schiedenen Experten geführt, die Unternehmensnachfolgen im Mittelstand begleiten. Basierend auf diesen Erkenntnissen wurden Themen-Komplexe eingegrenzt, die für die Studie interessant sein könnten.

Hierzu wurde ein Fragebogen entwickelt, der folgende Kriterien erfüllen musste:

- Fragen sowohl für Unternehmer mit Nachfolgeerfahrung als auch ohne Nachfolgeerfahrung.
- Schnelle Beantwortbarkeit (in maximal 10 Minuten)
- Klarheit und Verständlichkeit.

Der Fragebogen wurde danach an 840 Geschäftsführer/Vorstände bzw. geschäftsführende Gesellschafter von mittelständischen Unternehmen in Baden-Württemberg versandt, die folgendes Kriterium erfüllten: Jahresumsatz zwischen 2 Mio. Euro und 50 Mio. Euro. Diese Abgrenzung sollte dazu dienen, bewusst die größeren mittelständischen Unternehmen zu untersuchen und hier Auffälligkeiten zu ermitteln. Gleichzeitig wurden aber die größten mittelständischen Unternehmen nicht einbezogen, da diese von ihrer Struktur her oftmals börsennotierten Aktiengesellschaften ähnlich sind.

Im deutschen Sprachgebrauch hat das Wort Mittelstand jedoch einen weiteren – qualitativen – Anspruch. Nach diesem liegt die Besonderheit des Mittelstands vor allem in der Einheit von wirtschaftlicher Existenz des Unternehmens und seiner Leitung sowie die Leitung bzw. Mitbestimmung bei allen wirtschaftlichen und unternehmenspolitischen Entscheidungen.

Diese Besonderheit des deutschen Mittelstandes hatte Ludwig Erhard schon vor über 50 Jahren wie folgt auf den Punkt gebracht: „Der Mittelstand kann materiell in seiner Bedeutung nicht voll ausgewogen werden, sondern ist ... viel stärker ausgeprägt durch eine Gesinnung und eine Haltung im gesellschaftswirtschaftlichen und politischen Prozess.“ \*

Die Befragung erfolgte schriftlich und online – das heißt die Befragten konnten den Fragebogen entweder schriftlich ausfüllen und zurücksenden oder ihn online beantworten.

Im Rahmen einer telefonischen Nachfassaktion wurden die Befragten in einer zweiten Runde auf den Fragebogen angesprochen und um eine Beantwortung gebeten.

#### Untersuchungszeitraum und Rücklauf

Die Befragung der Unternehmen wurde im Zeitraum Juli/August 2008 durchgeführt.

Befragt wurden gezielt mittelständische Familienunternehmen in Baden-Württemberg, die die im Rahmen dieser Studie untersuchten Probleme der Unternehmensnachfolge in den nächsten Jahren betreffen werden oder bereits betroffen haben.

Die erzielte Rücklaufquote der Untersuchung mit 6,8% ist, in Anbetracht der von vielen als sehr persönlich eingestuften Thematik, in dieser Höhe als sehr solide anzusehen und kann als statistisch repräsentativ betrachtet werden.

\*vgl. Erhard: Persönliches Schreiben von Ludwig Erhard an die Bundesminister, Oktober 1956, S. 54

„Eine erfolgreiche Übernahme bringt neue Impulse ins Unternehmen – das haben auch die Mitarbeiter gespürt und ziehen hervorragend mit.“

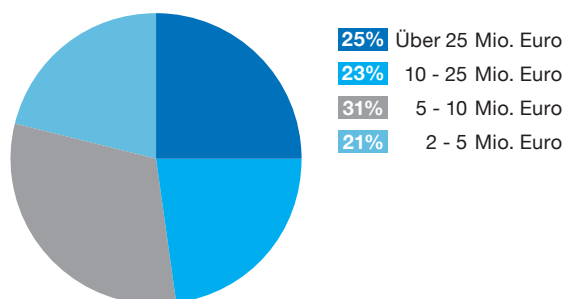


## Ergebnisse

### Struktur der teilnehmenden Unternehmen

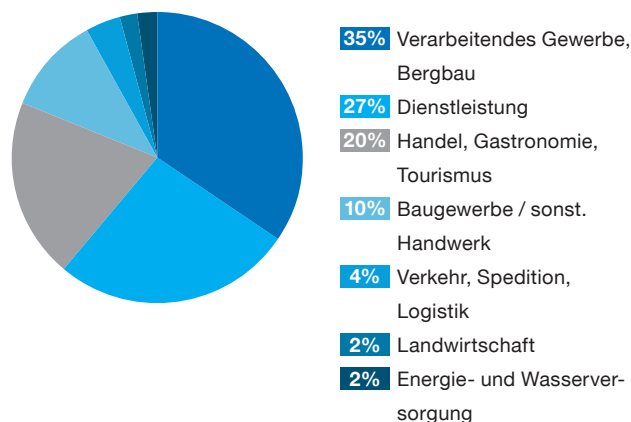
Der durchschnittliche Jahresumsatz der Unternehmen, die an der Befragung teilnahmen, lag bei 23,4 Mio. Euro, die durchschnittliche Mitarbeiterzahl bei 146 Beschäftigten.

#### Teilnehmer nach Umsatzklassen



Diejenigen mittelständischen Unternehmen, die sich zur Beantwortung des im Vorfeld der Studie versendeten Fragebogens bereit erklärt hatten, kamen gemäß der Einteilung des statistischen Bundesamtes aus sieben verschiedenen Branchen.

#### Teilnehmer nach Branchen



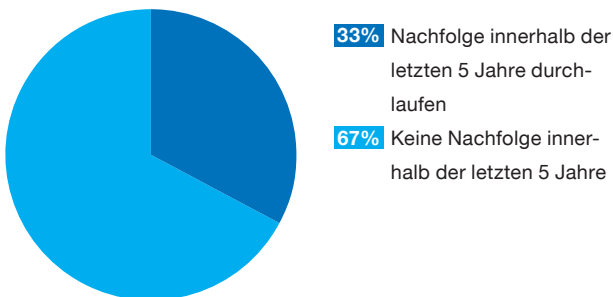
Auffällig ist hier, dass Unternehmen aus den Bereichen „Verarbeitendes Gewerbe“ und „Dienstleistungen“ über 50% der Unternehmen ausmachen. Auch die Begründung dieser Auffälligkeit liegt in den vorgegebenen quantitativen Merkmalen der Studie, da die Anzahl der Unternehmen aus den Bereichen wie Handel, Gastronomie, Tourismus, Baugewerbe, Verkehr oder Landwirtschaft, die den gestellten Kriterien genügen, deutlich geringer als in den vorher benannten Bereichen ist.

Der dieser Studie zu Grunde liegende Fragebogen war an die Geschäftsleitung adressiert. Die Frage nach der Position des Beantwortenden ergab, dass in 69% der Fälle ein geschäftsführender Gesellschafter die gestellten Fragen beantwortete, in 19% der Geschäftsführer und bei 12% der Unternehmen ein Gesellschafter.

### Nachfolgesituation in den befragten Unternehmen

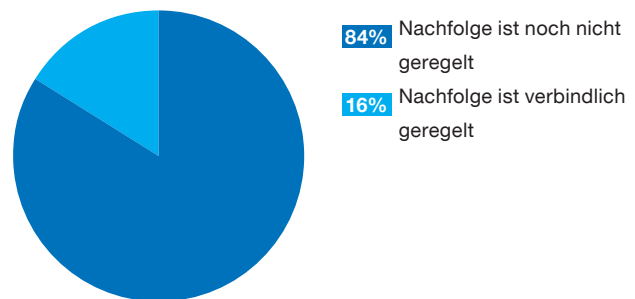
Die Tatsache, dass 1/3 der befragten Unternehmen angab in den letzten 5 Jahren eine Nachfolge durchlaufen zu haben, deckt sich mit Ergebnissen vorangegangener Studien des Instituts für Mittelstandsforschung und unterstreicht die Repräsentanz dieser Studie.

#### Nachfolgesituation der befragten Unternehmen



Umso überraschender ist daher bei den Unternehmen, die in den letzten Jahren keine Nachfolge durchlaufen haben, die Antwort auf die Frage nach dem momentanen Status. Hier waren es lediglich 16%, die angaben, ihre Nachfolge verbindlich geregelt zu haben, während 84% der Unternehmer noch keine verbindlichen Vorkehrungen zur Nachfolge getroffen hatten.

### Nachfolgeplanung in den Unternehmen



Diese Unternehmen stehen im Falle eines plötzlichen Ausscheidens des Geschäftsführers gänzlich unvorbereitet vor der Nachfolgesituation. Immerhin 34% dieser Unternehmen scheinen sich der drohenden Gefahr bewusst zu sein. Sie hatten das Bestehen einer Nachfolge zwar realisiert, aber noch keine konkreten Schritte zur Umsetzung unternommen. 66% der Unternehmen ohne entsprechende Vorkehrungen für eine geregelte Nachfolge sehen dagegen zum jetzigen Zeitpunkt auch keine Notwendigkeit dafür. Es sind vor allem die jüngeren Unternehmer, die angaben, eine Nachfolge sei zum jetzigen Zeitpunkt kein Thema. Dass das unerwartete Ausscheiden der Geschäftsführung nicht zwangsläufig eine Frage des Alters sein muss, sondern jeden zu jeder Zeit treffen kann (z.B. durch Krankheit oder Unfall), scheint dabei keine Rolle zu spielen.

Die Betrachtung der Altersstruktur der Befragten ergab, dass der Unternehmensleiter in Unternehmen mit vollzogener Nachfolge im Durchschnitt das 42. Lebensjahr vollendet hatte und bereits 3 Jahre mit der Führung des Unternehmens betraut war. Der Geschäftsführer eines

Unternehmens ohne vollzogene Nachfolge war im Durchschnitt lediglich sieben Jahre älter und begleitete seine Führungsposition seit 14 Jahren.

#### Nachfolgesituation als Rating-Kriterium

Mit dem Inkrafttreten der neuen Eigenkapitalrichtlinien für Banken, bekannt unter dem Schlagwort „Basel II“, müssen Banken ausgereichte Kredite mit unterschiedlich viel Eigenkapital unterlegen – abhängig von der jeweiligen Kreditwürdigkeit (Bonität) des Kunden. Um eine faire, risikoadjustierte Bewertung der Schuldner zu gewährleisten wurden ausgeklügelte Ratingsysteme entwickelt, welche quantitative und qualitative Kriterien berücksichtigen. Eine zentrale Rolle im Rahmen der qualitativen Kriterien stellt hier die Bewertung des Managements dar. Neben der fachlichen Eignung des Geschäftsführers werden hier vor allem auch zwei Fragen berücksichtigt, welche in unmittelbarem Zusammenhang mit der Unternehmensnachfolge stehen. Besteht eine verbindlich geregelte Nachfolgeplanung und wie steht es mit der Eignung des potenziellen Nachfolgers? Betrachtet man, dass gut jede vierte Unternehmensnachfolge nicht planbar ist, da sie aufgrund von Krankheit bzw. Tod des Geschäftsführers kurzfristig vollzogen werden muss, so kann man die Intention der Banken leicht nachvollziehen.\*

\* vgl. Institut für Mittelstandsforschung Bonn: Schätzungen der Unternehmensübertragungen in Deutschland im Zeitraum 2005 bis 2009, 15.8.2008, S.2

Man nehme an, ein fünfundsechzigjähriger Geschäftsführer, dessen Nachfolge nicht geregelt ist, benötigt einen langfristigen Kredit, die Geschäftslage ist angespannt. Fällt der Geschäftsführer in diesem Fall unerwartet aus, ist das Unternehmen führungslos. Ein solches Risiko, das statistisch gesehen mit dem Alter zunimmt, wird sich die Bank ausreichend vergüten lassen.

Unter bestimmten Gegebenheiten kann sich eine nicht geregelte Nachfolge negativ auf das Banken-Rating und somit auf die Kreditkonditionen auswirken.

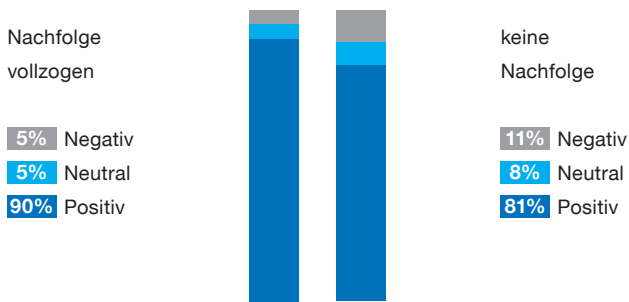
Umso erstaunlicher ist, dass immerhin 31 % der befragten Unternehmer die Wirkung einer ungeklärten Nachfolge auf das Banken-Rating als weniger stark (25%) oder sogar schwach (6%) einschätzen.

#### Wirtschaftliche Entwicklung im Zusammenhang mit der Nachfolgesituation

Im nun folgenden Teil der Studie werden die Einschätzungen der Unternehmer mit noch bevorstehender Nachfolge und die der Befragten mit bereits vollzogener Nachfolge gegenübergestellt.

Die Entwicklung des Umsatzes in den letzten drei Jahren wurde sowohl von Unternehmern mit vollzogener Nachfolge als auch von Unternehmen ohne Nachfolge mehrheitlich positiv bewertet. Die steigenden Umsätze haben ihren Ursprung vor allem in der positiven Konjunktur der letzten Jahre. So ist der Umsatz des deutschen Mittelstands von 2005 bis 2007 insgesamt um 14% gewachsen, für das Jahr 2008 wird das Umsatzwachstum des

Einschätzung der Entwicklung des Umsatzes



Einschätzung der Entwicklung der Mitarbeiterzahlen



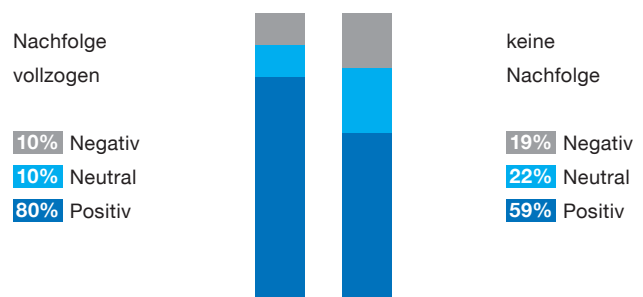
Mittelstandes in Baden-Württemberg auf 7% geschätzt.\*

Die Entwicklung der Mitarbeiterzahl wird von Unternehmen mit frisch vollzogener Übergabe deutlich positiver als bei Unternehmen ohne Nachfolge eingeschätzt. So schätzten 74% der Befragten Nachfolger die Entwicklung der Mitarbeiterzahlen als tendenziell steigend ein, bei den etablierten Geschäftsführern hingegen fiel diese Zahl mit 47% deutlich geringer aus. Die Gründe hierfür sind vor allem in der Verwirklichung der Ideen des Neueigentümers zu suchen. Der Übernehmer hat häufig das Bestreben durch die Einführung neuer Produkte und/oder Dienstleistungen das Unternehmen möglichst zeitnah nach seinen Vorstellungen neu auszurichten und schafft so Bedarf für zusätzliche Kapazitäten.

Auch die Entwicklung des Jahresüberschusses wird von Unternehmen mit vollzogener Übergabe positiver eingeschätzt.

Inwieweit diese Einschätzungen vom Enthusiasmus der Nachfolger geprägt sind lässt sich nur schwer sagen. Fest steht dagegen, dass die Bereitschaft neue Ideen zu verwirklichen, alternative Ansätze zu erwägen und eingefahrene Prozesse zu überholen, sich durchaus finanziell auszahlen kann.

Einschätzung der Entwicklung des Jahresüberschusses



\* vgl. Dresdner Bank: Mittelstand vor zwei weiteren Boom-Jahren, Juni 2008

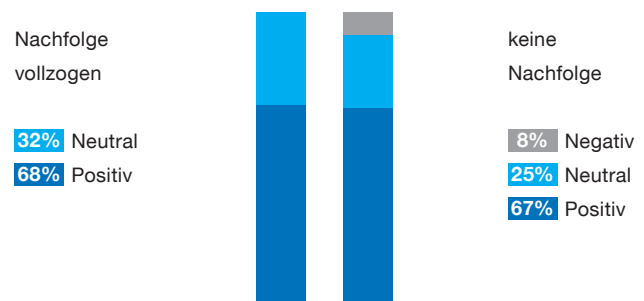
Die Entwicklung des Marktanteils wurde unabhängig vom momentanen Übergabestatus beim Großteil der Fälle als positiv eingestuft. Auch der Anteil derer, die die Entwicklung des Marktanteils als „unverändert“ einschätzten, war bei Unternehmern mit und ohne Nachfolge mit jeweils 21% identisch. Die Einschätzung, dass sich eine Nachfolge negativ auf den Marktanteil eines Unternehmens auswirkt, wurde hingegen nur von vereinzelten Unternehmern ohne Nachfolge geteilt.

*Einschätzung der Entwicklung des Marktanteils*



Wie schon bei den bereits genannten Wachstumsfaktoren wurde auch die Wachstumsquote von den Unternehmern mit bereits vollzogener Nachfolge positiver eingeschätzt als es bei denjenigen Unternehmern mit ausstehender Nachfolge der Fall war. Auch hier hängt die positivere Entwicklung vor allem mit dem Motivations Schub zusammen, den ein neuer Firmeninhaber mit in sein Unternehmen bringt. Er will von bestehenden Kapazitäten profitieren und neue Ideen umsetzen, um das Unternehmen möglichst schnell zu prägen und mit seinem Namen zu verbinden.

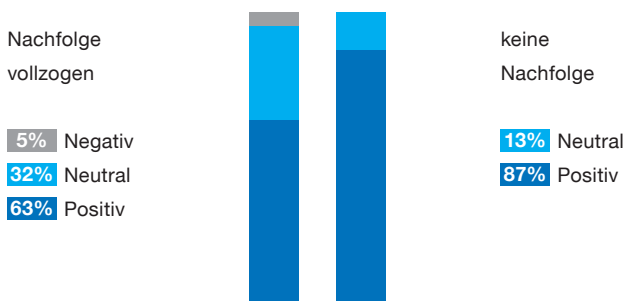
*Einschätzung der Entwicklung der Wachstumsquote*



Die Entwicklung bei der Erschließung neuer Märkte wurde von den beiden untersuchten Gruppen zu jeweils 58% bzw. 56% als positiv eingeschätzt. 42% beurteilten die Entwicklung in den letzten Jahren als unverändert.

Einzig die Reputation bei Kunden und Lieferanten wurde von den alteingesessenen Unternehmern positiver eingeschätzt als bei den Nachfolgern. Diese neigten in knapp einem Drittel der Fälle dazu, die Entwicklung der Reputation als eher unverändert einzuschätzen, während 87% der Unternehmer mit bevorstehender Nachfolge von einer Ausweitung ihres Renommees überzeugt waren. An diesem Punkt ist davon auszugehen, dass das Ergebnis auf die langjährige persönliche Zusammenarbeit der Alt-Eigentümer mit den Stakeholdern der Gesellschaft zurückzuführen ist.

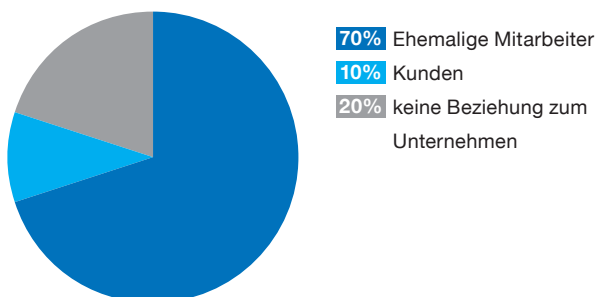
*Einschätzung der Entwicklung der Reputation bei Kunden und Lieferanten*



*Tendenz zur externen Nachfolge*

Über 50 % der Unternehmen werden schon heute nicht mehr familienintern sondern an externe Nachfolger übergeben. Dabei machten bei den von uns befragten Unternehmen ehemalige Mitarbeiter die größte Gruppe innerhalb der Nachfolger aus. Mit einigem Abstand folgten Unternehmer, die vor der Übernahme keinen Bezug zum Unternehmen hatten, gefolgt von ehemaligen Kunden.

*Herkunft der externen Nachfolger*

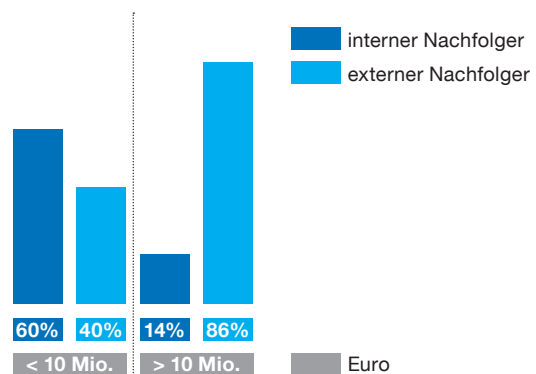


Auffällig war bei der Untersuchung, dass externe Nachfolgelösungen vor allem bei größeren Unternehmen vermehrt den familieninternen vorgezogen werden.

So erwirtschafteten Unternehmen, die an Externe übergeben wurden, im Durchschnitt das 2,5-fache des Jahresumsatzes derjenigen Unternehmen, die noch familienintern übergeben wurden.

In Unternehmen dieser Größenordnung rücken die Erfahrungen langjähriger Geschäftstätigkeit und Branchen-Know-how, die über Erfolg und Misserfolg der Unternehmung entscheiden, zu deutlich in den Vordergrund, als dass man aus emotionalen Beweggründen eine Nachfolge innerhalb der Familie vorzieht. Daher erscheint eine interne Nachfolge bei Unternehmen dieser Größe nur dann gerechtfertigt, wenn das Familienmitglied mindestens die an die externen Bewerber gestellten Kriterien erfüllt oder diesen aufgrund seiner Qualifikationen sogar überlegen ist.

*Nachfolgelösung nach Unternehmensgröße*



Euro

Externe Nachfolger waren in der Regel wesentlich älter als sie eine Nachfolge antraten (durchschnittlich 42 Jahre) und verfügten über deutlich mehr Berufs- und Führungserfahrung (14 bzw. 7 Jahre). Interne Nachfolger stiegen schneller in Führungspositionen auf (durchschnittlich mit 34 Jahren), so dass die Berufs- bzw. die Führungserfahrung (jeweils 5 Jahre) vor der Stelle in der Unternehmensführung relativ gering blieb. Von diesem Aspekt aus ist die Expertise des externen Nachfolgers ungleich höher – dies dürfte ihm einen gewissen Vorteil in der Reputation bei den übrigen Verantwortlichen des Betriebs verschaffen. Interne Nachfolger haben daher oft das Problem, dass sie nur schwer aus dem Schatten des Alteigentümers treten können oder von der Belegschaft nicht als Führungskraft akzeptiert werden.

#### Vorteile des externen Nachfolgers

Bei der Einschätzung bezüglich der Veränderung der Wachstumsquote im Vergleich zur Konkurrenz war der Unterschied zwischen internen und externen Nachfolgern von besonderer Bedeutung. So schätzten 90% der externen Nachfolger ihre Wachstumsquote der letzten Jahre besser als die der Konkurrenz ein. Die befragten internen Nachfolger waren bei dieser Einschätzung deutlich zurückhaltender, so teilten lediglich 55% die positive Einschätzung ihrer externen Kollegen. Dementsprechend waren 45% der familieninternen Übernehmer der Meinung, dass die Abstände zu den Quoten der Wettbewerber eher konstant blieben.

Anders verhielten sich die Einschätzungen beim Thema Reputation bei Kunden und Lieferanten. Zumindest aus

Sicht der Unternehmer scheint eine externe Nachfolge einem gesteigerten Renommee nicht zuträglich zu sein. Während der überwiegende Anteil der internen Nachfolger angab, sein Ansehen bei seinen Geschäftspartnern in der Zeit nach der Übernahme des Unternehmens gesteigert zu haben, zeigte sich bei den externen Nachfolgern eine eher skeptische Einschätzung.

Zu wichtig sind an dieser Stelle die Errungenschaften einer Geschäftsbeziehung über Generationen hinweg, als dass man deren Einfluss unterschätzen sollte. Im Laufe der Jahre lernt der Unternehmensführer seine Geschäftspartner, seien es Kunden oder Lieferanten, kennen und baut ein vertrauensvolles Verhältnis auf. Dies ist besonders im Mittelstand oft auch persönlich fundiert. Die Wertschätzung überträgt sich in den meisten Fällen auch auf die Familien-Nachfolger des Geschäftspartners. Der externe Nachfolger muss sich diese Anerkennung im Laufe seiner Tätigkeit als Geschäftsführer erst verdienen. Dass dieser Vorgang aber nicht erst nach Jahren eintritt, belegen die immerhin 40% positiven Einschätzungen seitens der externen Nachfolger.

Anders stellt sich der Fall bei der Entwicklung des Jahresüberschusses dar. Hier gaben sich die externen Nachfolger deutlich optimistischer als ihre Kollegen in den Familienbetrieben. So beanspruchten rund 90% der externen Übernehmer eine Steigerung des Jahresüberschusses für sich und ihre Managementleistung. Bei den intern übergebenen Unternehmen traf dies nur für 2/3 der Unternehmer zu. Daraus lässt sich folgern, dass die - im Vergleich zu den meisten internen Nachfolgern - langjährige Berufserfahrung sowie der gesteigerte Innovationsschub durch einen externen Nachfolger den Kre-

dit der internen Nachfolger bei Kunden und Lieferanten überwiegt.

#### Zeitraum der Übergabephase

Der benötigte Zeitraum für die Unternehmensnachfolge hängt stark von den Bedingungen der Nachfolge ab. So wurden die Unternehmen mit externer Nachfolge in der Regel binnen eines Jahres übergeben, während der Nachfolgeprozess bei familieninternen Nachfolgern tendenziell mehrere Jahre in Anspruch nahm. Der Grund dafür ist darin zu sehen, dass beim externen Nachfolger keine familiäre Bindung zum Alteigentümer besteht, so dass er seinen Wunsch nach einer schnellen Übernahme mit möglichst geringer Einflussnahme des Alteigentümers binnen kürzester Zeit verwirklichen kann. Der familieninterne Nachfolger dagegen hat zum einen oft damit zu kämpfen, dass von ihm als Geschäftsführer erwartet wird, das Unternehmen im Sinne des Alteigentümers weiterzuführen und er aus diesem Grunde nur langsam und unter strenger Beobachtung an die Geschäftsführung herangeführt wird. Zum anderen sieht er sich in vielen Fällen mit dem Problem konfrontiert, dass er zu Lebzeiten des Alteigentümers von seiner Familie nie als oberste Instanz der Unternehmensleitung akzeptiert wird.

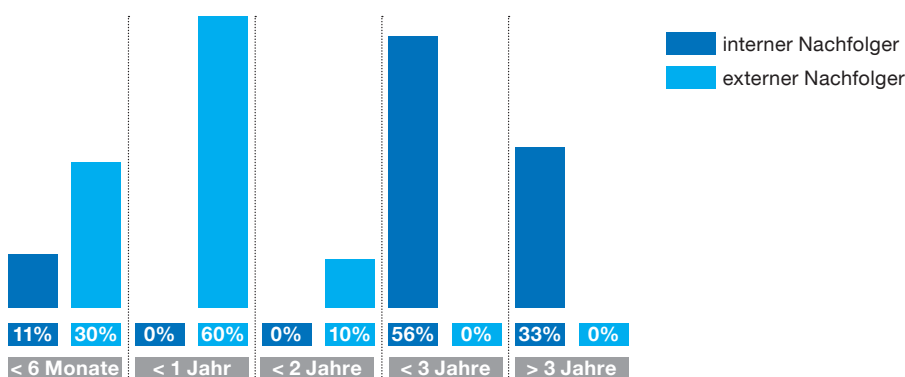
gentümers weiterzuführen und er aus diesem Grunde nur langsam und unter strenger Beobachtung an die Geschäftsführung herangeführt wird. Zum anderen sieht er sich in vielen Fällen mit dem Problem konfrontiert, dass er zu Lebzeiten des Alteigentümers von seiner Familie nie als oberste Instanz der Unternehmensleitung akzeptiert wird.

#### Probleme während der Übergabe

Bei 58% der übergebenen Unternehmen traten während der Unternehmensübergabe aus Sicht der „Neu-Geschäftsführer“ Probleme auf. Betrachtet man im Folgenden die Anzahl der aufgetretenen Probleme differenziert nach familieninternen bzw. externen Nachfolgelösungen, so kommt man zu interessanten Ergebnissen:

Bei rund 66% der familieninternen Nachfolgelösungen kam es zu Problemen während der Übergabe.

#### Zeitraum des Nachfolgeprozesses



Bei Unternehmen mit externer Nachfolgelösung kam es dagegen nur in 50% der Fälle zu Problemen während der Übergabe.

Demnach führen externe Nachfolgelösungen tendenziell zu weniger Problemen während der Übergabe.

Um diesen Zusammenhang näher erklären zu können, werden die Gründe für die Entstehung von Problemen während der Unternehmensübergabe betrachtet. Parallel dazu erfolgt ein Vergleich mit den erwarteten Problemen der Unternehmen vor einer Unternehmensübergabe. Dies dient dazu, eine mögliche Über- oder Unterschätzung von Faktoren aufzuzeigen, die zu Problemen während des Nachfolgeprozesses führen können.

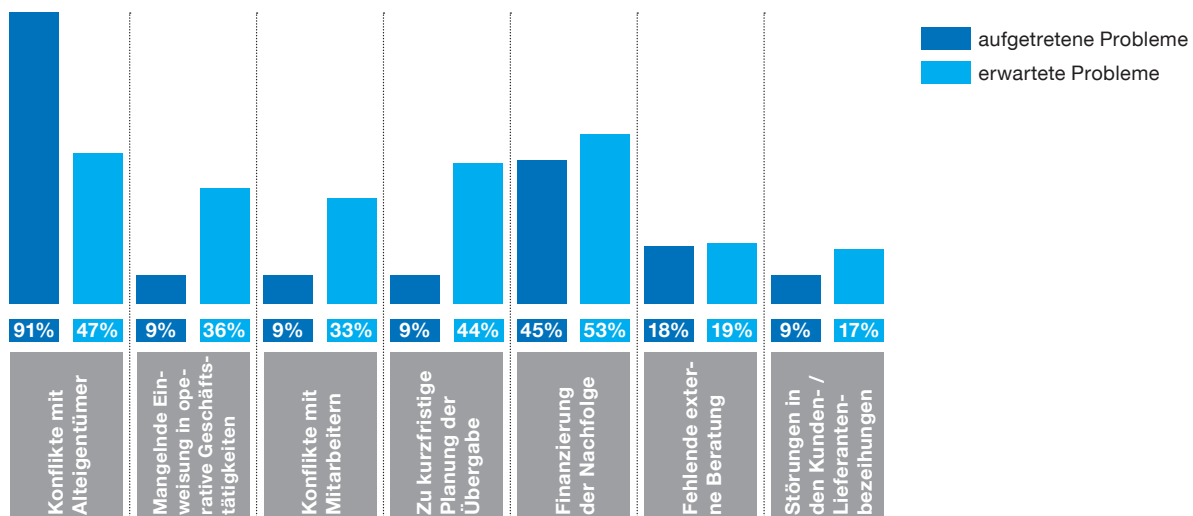
Unter den befragten Unternehmen mit vollzogener Nachfolge sowie auftretenden Problemen während der Übergabephase ist hinsichtlich der Entstehung dieser Probleme ein klarer Trend zu erkennen.

Nahezu alle Unternehmen (91%) gaben an, dass diese Probleme u.a. durch Konflikte mit dem Alteigentümer verursacht wurden.

Knapp die Hälfte dieser Unternehmen (45%) sah auftretende Probleme während der Übergabephase durch die Finanzierung der Nachfolge hervorgerufen.

Nur knapp jedes fünfte Unternehmen (18%) machte mangelnde externe Beratung für die Probleme verantwortlich.

Probleme bei der Nachfolge



„In die Zukunft sehen kann keiner. Aber ohne eine Planung der Nachfolge ist das Risiko deutlich größer, Schiffbruch zu erleiden.“



Fast zu vernachlässigen sind Probleme, die durch die mangelnde Einweisung in die operativen Geschäftstätigkeiten, Konflikte mit Mitarbeitern, zu kurzfristige Planung der Übergabe und Störungen in den Kunden- bzw. Lieferantenbeziehungen verursacht wurden (9%).

#### Unterschied zwischen Vorstellung und Realität

Vergleicht man die Gründe für aufgetretene Probleme während der Übergabephase mit den Erwartungen derjenigen Unternehmen, die noch keinen Nachfolgeprozess durchlaufen haben, kommt man zu folgendem Ergebnis.

Das Konfliktpotenzial mit dem Alteigentümer wurde deutlich unterschätzt. Nur knapp die Hälfte (45%) der Unternehmen, die keinen Nachfolgeprozess durchlaufen haben, rechneten damit, dass es auf diesem Gebiet verstärkt zu Konflikten kommen kann.

Richtig eingeschätzt wurde dagegen die Bedeutung des Themas Finanzierung der Nachfolge. Etwa die Hälfte (53%) der Unternehmen gaben an, dass dieser Bereich für auftretende Probleme verantwortlich sein könnte. Dies deckt sich mit den bereits untersuchten Erfahrungen.

In ihrer Bedeutung klar überschätzt wurden Faktoren wie die mangelnde Einweisung in operative Geschäftstätigkeiten (36%), Konflikte mit Mitarbeitern (33%) sowie die zu kurzfristige Planung der Übergabe (44%).

#### Konflikte zwischen Senior und Junior

Es bleibt festzuhalten, dass offensichtlich vielen Unternehmern das Bewusstsein für die oft angespannte Situation während einer Unternehmensübergabe zwischen dem Übergeber (Senior) und dem Nachfolger (Junior) fehlt. Warum führt ausgerechnet dieser Faktor sehr häufig zu Problemen während der Unternehmensübergabe? „Ich bin die Firma“ - so denken viele Senior-Geschäftsführer die nicht selten seit Jahrzehnten am Aufbau des Unternehmens gearbeitet haben, es besteht keine Trennung zwischen Privat- und Geschäftsleben, daher fällt eine Trennung vom Unternehmen denkbar schwer. Erfahrungsgemäß kommt es immer wieder zu Situationen, in denen die Zeichen der Zeit nicht erkannt werden und die rechtzeitige Trennung vom Unternehmen nicht erfolgt. Dies bedeutet oft nicht nur eine schwierige Situation für das Unternehmen, sondern auch eine extrem hohe nervliche Belastung für den Senior.

Bei familieninternen Nachfolgelösungen kommt es in den seltensten Fällen zu einem kompletten Rückzug des Seniors. Aufgrund der nach wie vor engen Verbindung zum Unternehmen und der Familie fällt eine Trennung zusätzlich schwer. Was bei einer externen Nachfolge oft mit dem kompletten Verkauf des Unternehmens endet, findet im Fall der familieninternen Nachfolgelösung oft nicht statt.

So wird bei familieninternen Nachfolgen das Unternehmen oft im Zuge einer Schenkung übertragen oder der Senior bleibt finanziell daran beteiligt. Zudem spielt nicht zuletzt das Unternehmen in den Planungen zur Altersvorsorge des Seniors eine entscheidende Rolle.

Diese enge psychologische und zum Teil auch finanzielle Verbundenheit macht es aus Sicht des Seniors oft unmöglich, sich komplett aus den operativen Geschäftstätigkeiten zurückzuziehen. So kommt es erfahrungsgemäß immer wieder zu Auseinandersetzungen zwischen Senior und Junior. Der Senior ist daran gewöhnt seine Meinung durchzusetzen, der Junior fühlt sich meist schon in der Lage, eigenständige Entscheidungen treffen zu können. Langfristig gesehen wird sich zumeist der Junior durchsetzen, allerdings oft nicht ohne empfindliche Auswirkungen auf das Unternehmen.

Bei einem Verkauf an einen externen Nachfolger fällt die Trennung vom Unternehmen zumeist wesentlich leichter. Es kommt zu weniger Problemen während des Übergabeprozesses, da der Nachfolger häufig schon über genug Erfahrung verfügt, um das Unternehmen weiterzuführen. Für den Senior ist das Kapitel mit dem Verkauf des Unternehmens weitestgehend abgeschlossen.

#### Rolle des Nachfolgeberaters

Das Finden eines kompetenten und angemessenen Nachfolgers und die darauf folgende Unternehmensübernahme sind äußerst komplexe Prozesse. Daher ist der für die Unternehmung richtige Nachfolgeberater von essentieller Bedeutung.

Im Schnitt hatten die befragten Unternehmen 2,4 Berater mit der Unternehmensnachfolge betraut, wobei hier eine Tendenz festgestellt werden kann, dass Unternehmen mit weniger Jahresumsatz mehr Berater konsultierten. Dieser Trend ist vor allem dadurch zu erklären, dass grö-

ßere Unternehmen mehr Kompetenz bereits im eigenen Unternehmen besitzen als dies bei kleineren der Fall ist. Unternehmensberater (52%), Rechtsanwälte (52%), Steuerberater (47%) und Wirtschaftsprüfer (47%) werden gleichermaßen konsultiert. Auch Banken (32%) sind in fast 1/3 der Fälle involviert. Lediglich 11% der Unternehmen kamen ganz ohne Berater aus.

Auf die Unterstützung von Unternehmensberatern, welche über das nötige Know-how im Bereich der Unternehmensnachfolge verfügen, greift etwa nur die Hälfte zurück. Für steuerliche und rechtliche Fragen vertrauen viele Unternehmer auf ihre Anwälte und Steuerberater. Jedoch zeigt die Erfahrung, wenn es um den Verkauf ihres Lebenswerkes und die damit verbundenen Aufgaben, wie die Findung eines geeigneten Nachfolgers, die Kontaktaufnahme sowie die Verhandlungen mit potenziellen Nachfolgern geht, treffen viele Unternehmer ihre Entscheidungen eigenständig, zu spät oder gar nicht.

Begründet wird dieses Verhalten oft mit der eigenen Marktkenntnis und bereits vorhandenen Beziehungen zu potenziellen Käufern aus dem Wettbewerbs-, Kunden- oder Lieferantenumfeld. Jedoch ist ein Verkauf eines Unternehmens für einen Mittelständler kein Routine-Prozess. Die physische und psychische Anspannung im Zusammenhang der Unternehmensnachfolge sowie das operative Tagesgeschäft belasten den Unternehmer. Entscheidend für eine erfolgreiche Unternehmensnachfolge ist bereits die Auswahl geeigneter Nachfolger und das Beherrschen des Transaktionsprozesses.

Es gibt gewisse Spielregeln, die sich auf diesem Feld etabliert haben, so sollte mit Begriffen wie Information

Memorandum und Due Diligence umgegangen werden können. Zudem nimmt das Interesse strategischer Investoren aus dem Ausland, die in der Regel vom Unternehmer nicht unbedingt als direkte Wettbewerber oder potenzielle Käufer wahrgenommen werden, am deutschen Mittelstand im Zuge der Globalisierung deutlich zu. Auch die Rolle von auf den Mittelstand spezialisierten Finanzinvestoren hat im Laufe der Zeit zunehmend an Bedeutung gewonnen.

Es erschließt sich somit ein völlig neuer, dem Unternehmer größtenteils unbekannter Käuferkreis. Es sollten stets alle Möglichkeiten in Erwägung gezogen werden, um letztendlich die bestmögliche Chance zu realisieren.

#### Finanzierungsbedarf

Im Vorfeld des Unternehmenserwerbs ist es für den potenziellen Erwerber zwingend notwendig zu prüfen, wie die Finanzierung der Unternehmensnachfolge aussehen soll. Dabei stellen sich vor allem folgende Fragen:

- Wie viel Eigenkapital steht dem Käufer zur Verfügung?
- Bestehen genügend Sicherheiten bei einer Fremdkapital-Finanzierung?
- Muss zusätzliches Eigenkapital hinzukommen (z.B. durch Private Equity)?
- Können Fördermittel beantragt und in Anspruch genommen werden?

Im Rahmen der Ermittlung des zur Verfügung stehen-

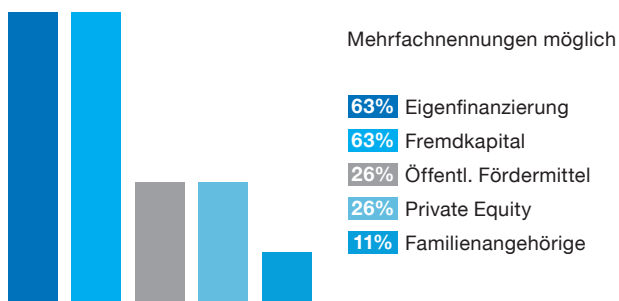
den Eigenkapitals hat der potenzielle Käufer zu ermitteln, wie viel Bargeld oder freie Vermögenswerte ihm zur Verfügung stehen. Dabei sollte berücksichtigt werden, wie viele liquide Mittel nach Abzug aller Verbindlichkeiten (laufende Kosten der Lebenshaltung, Versicherung) verbleiben. Die momentanen fixen Ausgaben in Zukunft können sich durch vorhersehbare oder unvorhersehbare Ereignisse verändern, so dass eine ausreichende Reserve stets vorhanden sein sollte.

Die Höhe des fremd zu finanzierenden Anteils ergibt sich aus der Differenz zwischen dem Kapitalbedarf für den Unternehmenserwerb und dem vorhandenen Eigenkapital. Hier müssen Finanzierungsmöglichkeiten mit Banken und Sparkassen, potenziellen privaten Geldgebern sowie öffentlichen Förderinstituten einbezogen werden.

Die öffentliche Hand stellt für Existenzgründer, gleichgültig ob dies im Rahmen der Neugründung oder Betriebsübernahme erfolgt, zahlreiche Förderprogramme und -mittel zur Verfügung. Allerdings verlieren diese Möglichkeiten mit zunehmender Unternehmensgröße an Bedeutung.

Betrachten wir nun die Art der gewählten Finanzierungsformen, so fällt auf, dass die traditionellen Formen nach wie vor noch im Vordergrund standen.

Gewählte Finanzierungsarten



Finanziert wurde die Übergabe in den meisten Fällen aus Eigenmitteln (63%) oder Fremdkapital (63%) bzw. zu meist aus einer Kombination dieser Möglichkeiten. Hier besteht kein signifikanter Unterschied zwischen der familieninternen bzw. der externen Nachfolge.

26% der von einer Übergabe betroffenen Unternehmen nahmen öffentliche Fördermittel in Anspruch – damit partizipierte nur ein Viertel der Unternehmer von staatlicher Förderung. Ebenfalls finanzierten 26% die Nachfolge mit Hilfe einer Private-Equity-Beteiligung. Finanzierungsspritzen von Familienangehörigen wurden lediglich bei 11% der Nachfolgen eingesetzt.

#### Geringe Eigenkapitalbasis der Übernehmer und die Rolle von Private Equity

Übernahmekandidaten verfügen häufig nur über geringe Eigenmittel. Diese Tatsache stellt sich mit zunehmender Größe des zu übernehmenden Unternehmens als Problem heraus. Fremdkapital kann oft nicht in ausreichen-

der Höhe aufgenommen werden. Hier kann Private Equity zum Beispiel im Rahmen eines Management Buy-out durchaus eine Lösung sein. Jedoch konnte sich diese Finanzierungsart im Mittelstand noch nicht umfassend durchsetzen und kommt in der Regel nur für größere mittelständische Unternehmen in Frage. Warum verzichten mittelständische Unternehmer zumeist auf eine Private-Equity-gestützte Finanzierung?

Ein oft genannter Grund ist die Tatsache, dass Private Equity im Verhältnis zu einem Kredit auf den ersten Blick sehr teuer erscheint. Betrachtet man allerdings die positiven Effekte einer zusätzlichen Eigenkapitalfinanzierung, wird dieser Nachteil relativiert. So profitiert man von einer verminderten Krisenanfälligkeit und einem besseren Rating - dies kann verbilligte Kredite nach sich ziehen. In einigen Fällen ist eine Unternehmensnachfolge überhaupt nur mit einem Private-Equity-Investor zu realisieren, da die Kaufpreissumme für einen Nachfolger nur so finanzierbar ist.

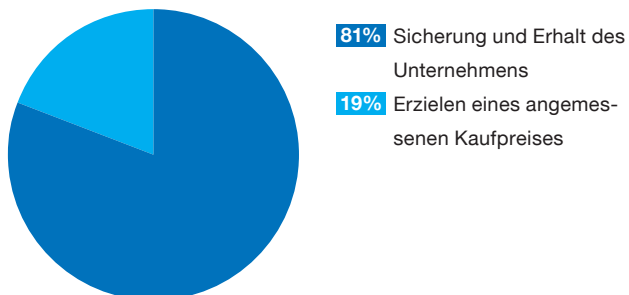
Aufgrund der Aussagen befragter Unternehmen, die Erfahrungen mit Private-Equity-Beteiligungen in Verbindung mit einer Nachfolge machten, konnten häufige Vorurteile über Beteiligungsgesellschaften nicht bestätigt werden. So gaben diese Unternehmer an, dass eine Private-Equity-Beteiligung zu einer spürbaren Professionalisierung geführt hat. Drei Viertel der Unternehmer gaben an, dass eine Private-Equity-Beteiligung positive Auswirkungen auf die Finanzierungsstruktur gehabt habe.

#### Tradition oder Ruf des Geldes

Einigkeit herrschte in der Frage nach der Priorität zwi-

schen Erhalt des Unternehmens und der Erzielung eines angemessenen Kaufpreises. Hier gab der Großteil aller Befragten an, dass sie die Sicherung und den Erhalt des Unternehmens der Maximierung des Verkaufspreises vorziehen würden.

#### *Kaufpreis vs. Erhalt des Unternehmens*



Nach zahlreichen Erfahrungen bei der Begleitung von Unternehmensnachfolgen scheint diese grundsätzliche Einstellung durchaus bei vielen mittelständischen Unternehmen vorhanden zu sein. Allerdings scheitern dennoch viele Nachfolgeregelungen im Mittelstand an vergleichbar geringen Differenzen bei der Kaufpreisvorstellung von Übergeber und Nachfolger. Was häufig idealistisch beginnt – mit dem Ziel das Unternehmen zu erhalten – endet leider oft mit gescheiterten Übernahmeverhandlungen und einem späteren Verschwinden des Unternehmens weil die Vorstellungen über den Kaufpreis des Unternehmens zu hohen Erwartungen entsprachen.

„Die Übernahme eines Unternehmens kann leicht zu einer Hängepartie werden, bei der viel Zeit verloren geht. Daher war es mir so wichtig, dass eine schnelle und reibungslose Übergabe stattfindet.“



## Fazit und Ausblick

Für den Mittelstand stellt die Unternehmensnachfolge eine zentrale Herausforderung dar. In der Mehrzahl der Fälle kommt es dabei zu Problemen und Schwierigkeiten – häufig zwischen dem Alteigentümer und dem Nachfolger. Gleichzeitig erweisen sich viele Unternehmer, die sonst entscheidungsfreudig und erfolgreich agieren, bei dieser Frage als wankelmütig und unentschlossen.

Einerseits ist die Problematik vielen bekannt, andererseits werden Entscheidungen in vielen Fällen hinausgezögert und in die Länge gezogen. Dies betrifft insbesondere familieninterne Nachfolgen, was im Betrieb zu Unsicherheit und unklaren Machtverhältnissen führt.

### Was ist daraus zu folgern?

Zum einen sollte das Thema Nachfolge frühzeitig und systematisch angegangen werden. Das belegen auch die positiven Einschätzungen der Befragten über die wirtschaftlichen Entwicklungen der Unternehmen nach einer rechtzeitigen Nachfolgelösung. Dabei sollte das Profil des gewünschten Nachfolgers ebenso geklärt werden wie die Frage, wie sich der bisherige Eigentümer mit der Situation zurecht findet, nicht mehr aktiv im Berufsleben zu stehen.

Von Bedeutung ist, sich nicht zu früh ausschließlich auf eine familieninterne Nachfolge festzulegen. Auch externe Lösungen sollten in der Abwägung in Betracht gezogen werden. Im Falle einer familieninternen Lösung sollte darauf geachtet werden, die Übergabe nicht zu sehr in die Länge zu ziehen. Klare Aufgabenzuordnung und eine eindeutige Zuordnung der Verantwortungsberei-

che sind dabei von besonderer Wichtigkeit. Sieht man die Junioren als noch nicht reif für die Übernahme der Geschäftsführung, so ist eine Übergangsphase mit einer Fremdgeschäftsführung oft besser als eine jahrelange „Hängepartie“. Die Chancen, nach einer erfolgreichen Übernahme das Unternehmen mit neuen Impulsen zu versehen und wirtschaftlich voranzubringen, sind häufig sehr gut. Es ist daher problematisch, wenn in dieser Phase viel Zeit und Energie des neuen Managements auf Konflikte mit den Alteigentümern verwendet werden.

Auf Konflikte sollte man sich vorbereiten und möglichst frühzeitig durch ein aktives Konfliktmanagement (z.B. mittels eines externen Beirats oder sonstiger Vertrauenspersonen) das Ausmaß solcher Streitigkeiten begrenzen.

Da in etlichen Fällen Unternehmen geeignete Nachfolger noch nicht identifiziert haben, kann der Kreis potenzieller Nachfolger mit Hilfe von Private-Equity-Gesellschaften erweitert werden. So können auch Nachfolger „zum Zug“ kommen, die nicht über die notwendigen Eigenmittel verfügen und mit Hilfe der Eigenkapitalspritze das Unternehmen weiterführen können.

## Zu den Verfassern der Studie

### Wolff & Häcker Finanzconsulting AG (whf)

Die Wolff & Häcker Finanzconsulting AG (whf) mit Sitz in Ostfildern bei Stuttgart berät Unternehmen rund um Finanz- und Finanzmarktthemen. Einer der Schwerpunkte ist dabei die Begleitung von mittelständischen Unternehmen bei der Unternehmensnachfolge. Seit Gründung von whf im Jahr 1999 haben die Vorstände Dr. Mirko Häcker und Dr. Hendrik Wolff mit ihrem Team etwa 30 Unternehmen bei ihrer Nachfolge begleitet und dabei – oftmals über mehrere Jahre hinweg – Geschäftsführer in diesem schwierigen Prozess beraten. Hierbei arbeitet das Unternehmen auch eng mit dem RKW Baden-Württemberg zusammen.

Inhaltliche Schwerpunkte in der Beratung bei Unternehmensnachfolgen sind die Steuerung des Gesamtprozesses, das Coaching der Übergeber und Nachfolger sowie Fragen der Kaufpreisermittlung und Finanzierung. Intensiv bereiten die Berater von whf ihre Kunden auf anstehende Bankgespräche sowie Gespräche mit sonstigen Kapitalgebern und Nachfolgern vor.

### Ebner Stolz Mönning Unternehmensberatung GmbH

Die Ebner Stolz Mönning Unternehmensberatung GmbH ist ein auf finanzwirtschaftliche Fragen spezialisiertes Beratungshaus im Ebner Stolz & Partner / Mönning & Partner Verbund. Eine ausgeprägte fachliche Kompetenz und langjährige Erfahrung prägen dabei unseren etablierten Beratungsansatz in den drei Geschäftsbereichen Corporate Investment Advisory, Controlling und Restructuring. Über 20 Mitarbeiter in interdisziplinär besetzten Teams stehen an den Standorten Stuttgart und Hamburg zur Verfügung.

Der Geschäftsbereich Corporate Investment Advisory erbringt Beratungsleistungen bei Unternehmenstransaktionen (M&A) und unterstützt mittelständische Unternehmen beim Wachstum oder der Unternehmensnachfolge, sowie Technologieunternehmen bei der Kapitalbeschaffung. Die Fragen, die sich in den Kompetenzfeldern M&A Advisory, Transaction Services und Financing stellen, werden von einem Team mit mehr als 10 Mitarbeitern professionell beantwortet. Dabei umfasst unser Leistungsspektrum die Begleitung von mittelständischen Transaktionen (z.B. bei Nachfolgelösungen), sowie die Unterstützung bei Finanzierungsprozessen in allen Unternehmensstadien. Insbesondere hervorzuheben ist dabei der gute Kontakt zu mittelständischen Private-Equity-Gesellschaften.





Wolff & Häcker Finanzconsulting AG  
Schönbergstr. 30  
73760 Ostfildern  
Fax 0711/451037-20

Dr. Hendrik Wolff  
Vorstand  
Tel. 0711/451037-12  
Hendrik.Wolff@whf-ag.de

Dr. Mirko Häcker  
Vorstand  
Tel. 0711/451037-11  
Mirko.Haecker@whf-ag.de



Ebner Stolz Mönning  
Unternehmensberatung GmbH  
Kronenstraße 30  
70174 Stuttgart  
Fax 0711/2049-1345

Volker Wintergerst  
Managing Partner  
Tel. 0711/2049-1232  
Wintergerst@esm-ub.de

Michael Euchner  
Prokurist  
Tel. 0711/2049-1268  
Euchner@esm-ub.de