



Mich will keiner!

*Warum profitable Unternehmen keine Käufer
finden*

**Vortrag „Unternehmervertraute“
Düsseldorf, Juli 2025**

R. Simon

INHALT

A Billig einkaufen und teuer verkaufen

B Persönliche Interessen

C Fragile Geschäftsmodelle

D Tiefgreifender Strukturwandel

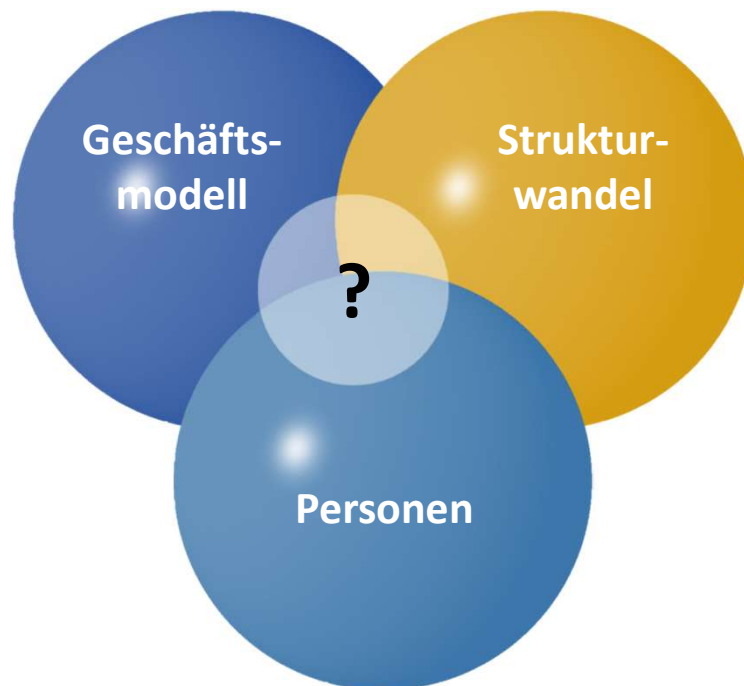
E Lessons Learnt



A Billig einkaufen und teuer verkaufen

Billig einkaufen und teuer verkaufen würden viele gerne – oft sind das Wunschträume

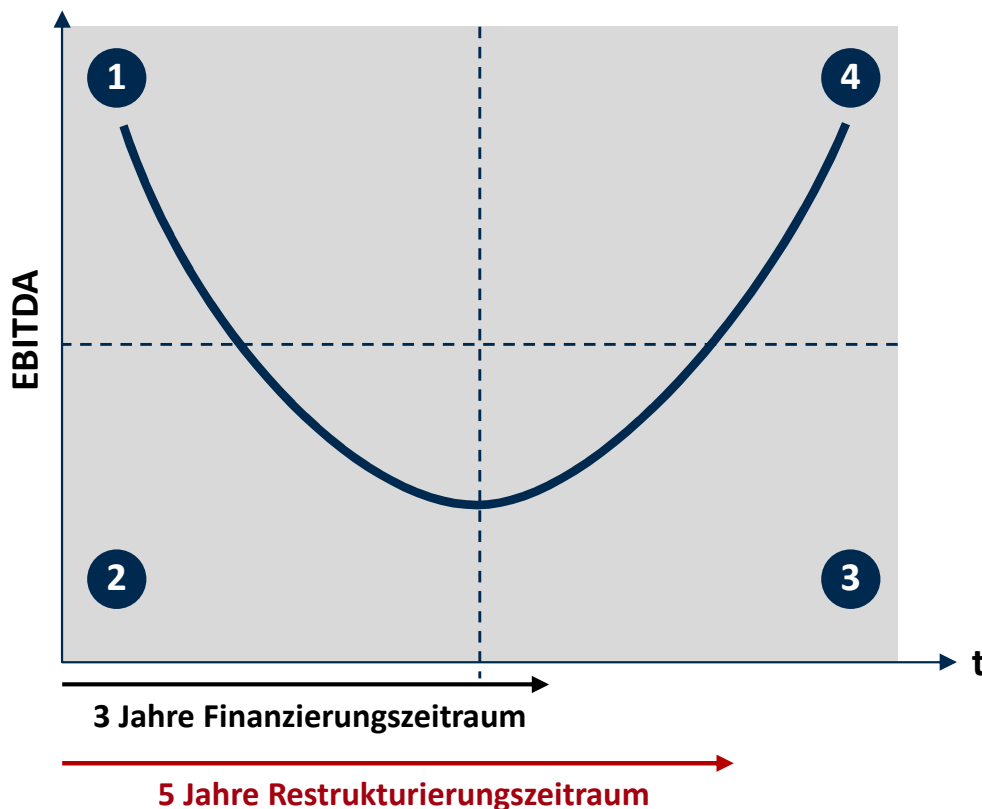
M&A-Prozesse sind derzeit besonders anspruchsvoll



- **Persönlichkeiten:** Unternehmer wollen gar nicht verkaufen oder erwarten eine Würdigung ihres Lebenswerkes. Das treibt die Erwartungen ins Irrationale
- **Geschäftsmodelle:** Wertewandel, Digitalisierung (Enabler im e-business, Automatisierer in der Fabrik 4.0) und aufstrebende neue Wettbewerber beeinflussen Geschäftsmodelle und es ist schwer absehbar, „wohin die Reise geht“. Das bremst die Käuferinteressen
- **Strukturwandel:** Die De-Karbonisierung und De-Globalisierung verändern Lieferketten und die Positionen/Renditepotenziale in Lieferketten. Das verunsichert Käufer von Unternehmen, insbesondere in Distressed-Situationen

Derzeit schaut man bei Restrukturierungsfällen genauer hin – Die hohe Komplexität und Ungewissheit schrecken ab

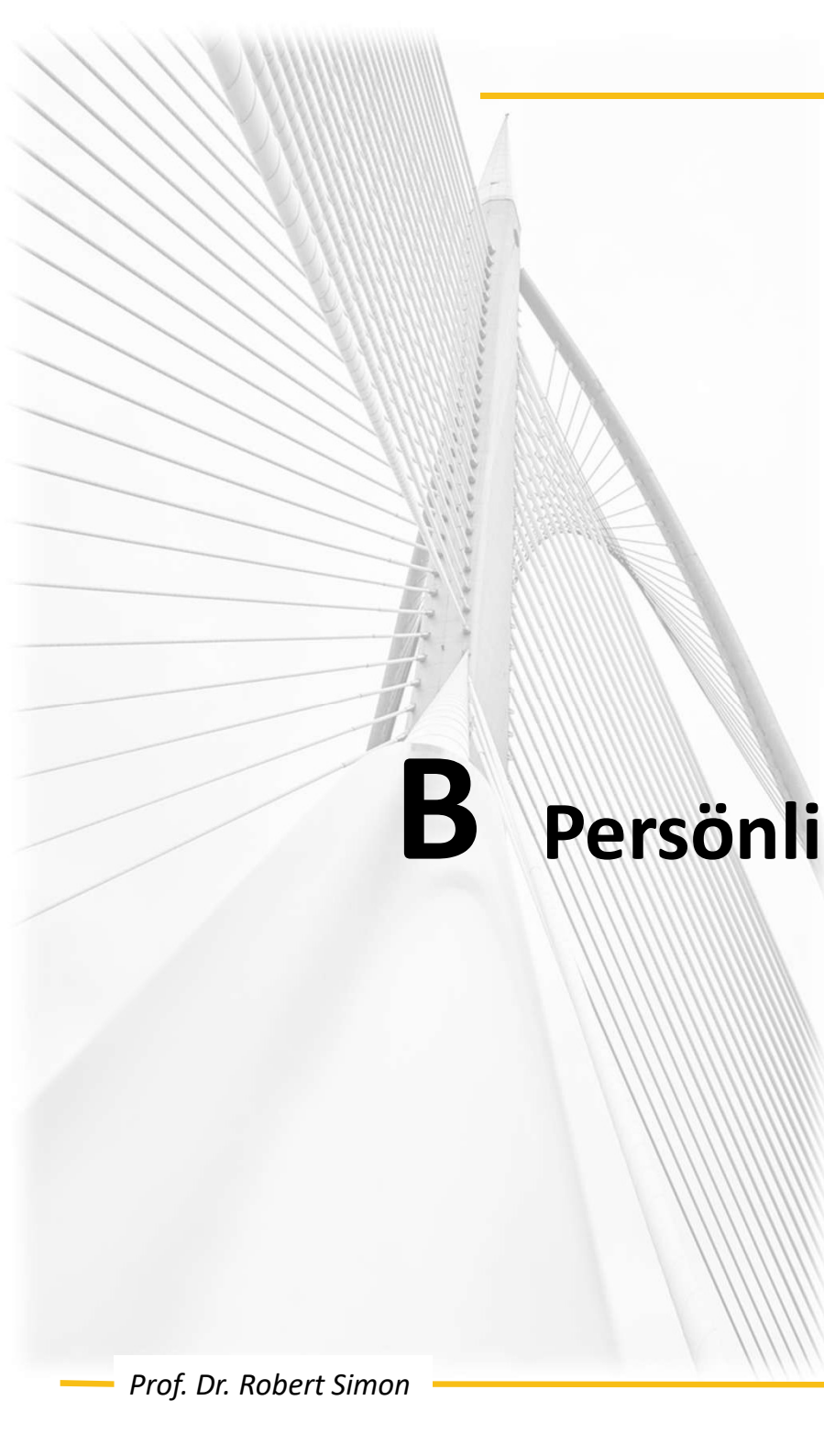
Der „rettende Aufschwung“ ist schwer erkennbar, weil wir in keiner Konjunkturkrise, sondern in einer Strukturkrise sind, die zudem von erratischer Wirtschaftspolitik überlagert wird



Generelle Merkmale der Turnaround-Phasen

1. Allenfalls „Fresh Money“ durch die Gesellschafter ist denkbar. EK durch Externe oder FK ist unwahrscheinlich.
2. Kampf gegen die Insolvenz. Das Unternehmen ist wertlos. Die Perspektiven sind oft vage.
3. Refinanzierungsversuche sind durch die Kennzahlen der Vergangenheit belastet. Die Perspektiven sind weiterhin vage.
4. Erst jetzt ist wieder eine Position erreicht, um das Unternehmen strategisch auszurichten, sofern es diese Perspektive tatsächlich gibt.

Nicht vergessen: Die Finanzkrise 2008/09 und die Corona-Pandemie haben tiefe Spuren in vielen Unternehmensbilanzen hinterlassen. Sind sie noch für Refinanzierung geeignet?



B Persönliche Interessen

Der Patriarch schaute auf seine Leistung, aber die Interessenten nicht (1/2)

Investoren scheuen technisch anspruchsvolle bzw. komplexe Situationen, die zudem noch personenabhängig sind

Keine Interessenten mehr

- Das **technisch anspruchsvolle** Unternehmen war nach einer stürmischen Wachstumsphase eingebrochen und wurde auf einem deutlich niedrigeren Niveau stabilisiert. Es hatte nicht mehr die Marktposition, um mit den Wettbewerbern (große Märkte, große Spieler) zu konkurrieren. Aber, es erzielte noch **gute Renditen** im Ersatzteil- und Reparaturgeschäft
- Der Unternehmer wollte sich mit Ende 60 aus dem Geschäft zurückziehen. Er war **eine dominante Persönlichkeit** und hatte die Organisation und Mannschaft auf sich zugeschnitten. Mit einem neuen Produkt und mit der Vertriebskraft eines strategischen Investors wollte er das Unternehmen wieder auf Wachstumskurs bringen
- Der erste M&A-Prozess scheiterte an den **Preisvorstellungen des Unternehmers**. Ein zweiter M&A-Prozess scheiterte daran, dass sich **keine Interessenten mehr** fanden. Das Unternehmen war in der Szene „verbrannt“



Der Patriarch schaute auf seine Leistung, aber die Interessenten nicht (2/2)

Investoren scheuen technisch anspruchsvolle bzw. komplexe Situationen, die zudem noch personenabhängig sind

Die Erwartungen des Unternehmers waren nicht begründbar:

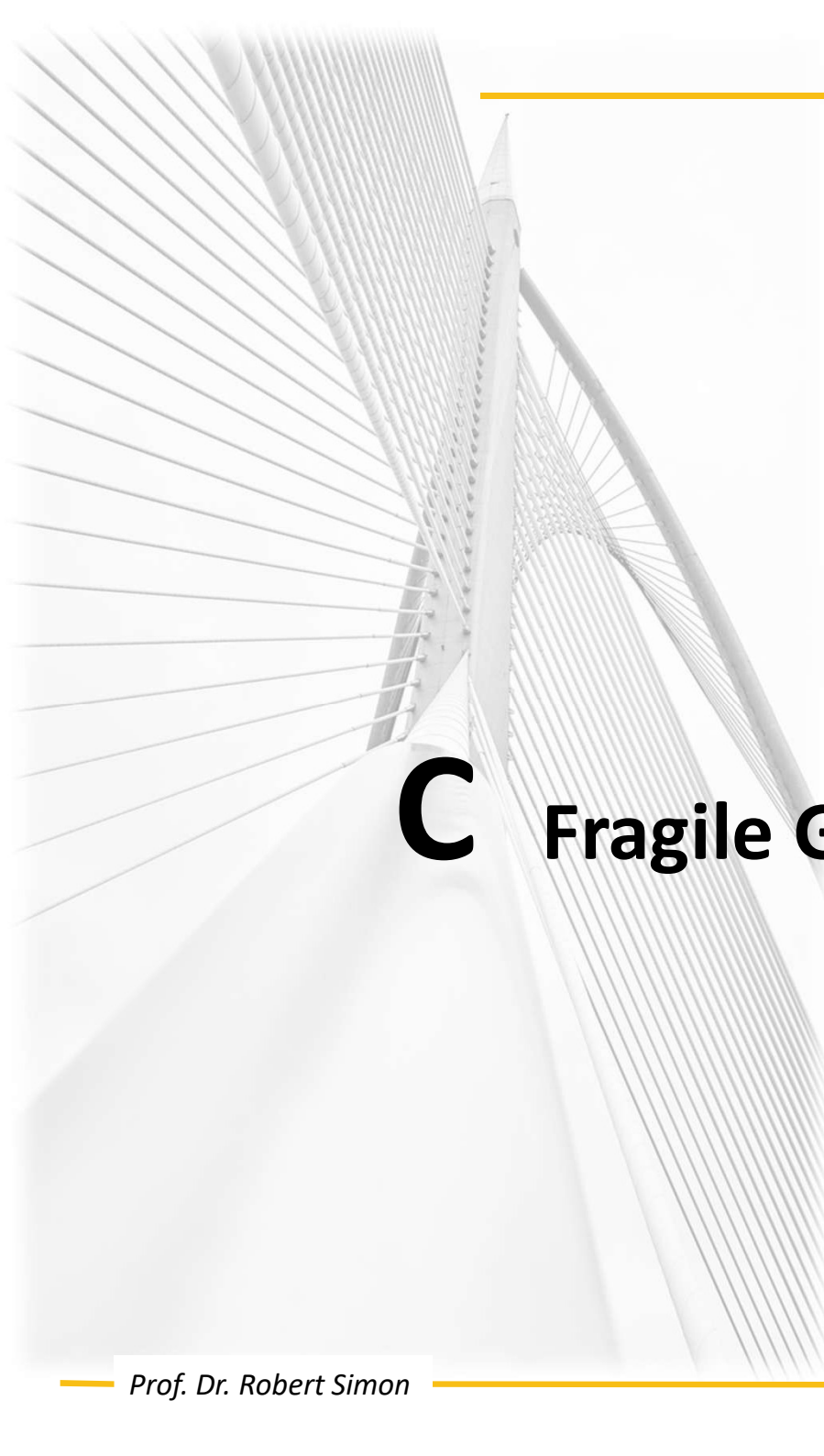
- Der Unternehmer hatte bekannte und evtl. unbekannte Gründe sein „Lebenswerk“ zu verkaufen. Den Käufer interessiert **nur die Zukunft** und er will zudem nicht etwas teures „**von der Reste-Rampe**“ kaufen
- Der Investor wird kein Geld für etwas (Rollout über sein Vertriebsnetz) zahlen, **das er selber leisten** muss
- Die Allmacht des Unternehmers macht ihn faktisch unersetzbar. Ein Investor wird sich nicht in die Hand dieses „**Dominators**“ begeben. Der Unternehmer muss sich erst überflüssig machen und danach kann er das Vertrauen eines Käufers erwarten, sofern sein Unternehmen dann noch attraktiv genug ist



Patriarchen dominieren in ihrem Netzwerk. Sie selber müssen es übergabefähig machen oder sie finden keinen Interessenten

Patriarchate sind eher für Nachfolgeprozesse in der Familie oder Management-Buyouts geeignet, sofern sich dort Nachfolger/-innen finden





C Fragile Geschäftsmodelle

Zu viele Fragezeichen schrecken Interessenten ab (1/2)

Niemand küsst gerne eine Kröte, weil sie vielleicht doch ein Prinz oder eine Prinzessin sein könnte

Erst aufräumen, dann verkaufen

- 
- Das in der **Fertigungstechnik führende** Maschinenbau-Unternehmen war ein international breit aufgestelltes Joint Venture und produzierte Ausrüstungen für die Automobilhersteller, Luft und Raumfahrt, Ölgeschäft u. ä. Standardmaschinen wurden in großem Umfang in China hergestellt, Sondermaschinen auf dieser Plattform in Deutschland. Die **Steuerungssoftware und IT-Integrationsleistung** musste zugekauft werden
 - Das Unternehmen hatte wesentliche Aufträge durch die Sanktionen gegen Russland (Invasion in die Ukraine) verloren. Das Geschäft mit **Erstausrüstungen verlief schleppend**, wegen der Ungewissheit über die Investitionspolitik der Kunden. Geschäftsschwerpunkt waren die Ersatzteile und die Aufbereitung gebrauchter Maschinen
 - Das Unternehmen hatte mehrere ausländische Tochtergesellschaften mit Verlusten, latente **Überkapazitäten** wegen dem rückläufigen Erstausrüstungsgeschäft und erzielte mit Mühe ein schwach positives Ergebnis. Gemessen an der sich daraus ergebenden Kapitaldienstfähigkeit, war die **Verschuldung** zu hoch
 - Die **Investorensuche** scheiterte. Interessenten schlugen eine Zerlegung der Gruppe vor und dann den separaten Verkauf der Module

Zu viele Fragezeichen schrecken Interessenten ab (2/2)

Niemand küsst gerne eine Kröte, weil sie vielleicht doch ein Prinz oder eine Prinzessin sein könnte

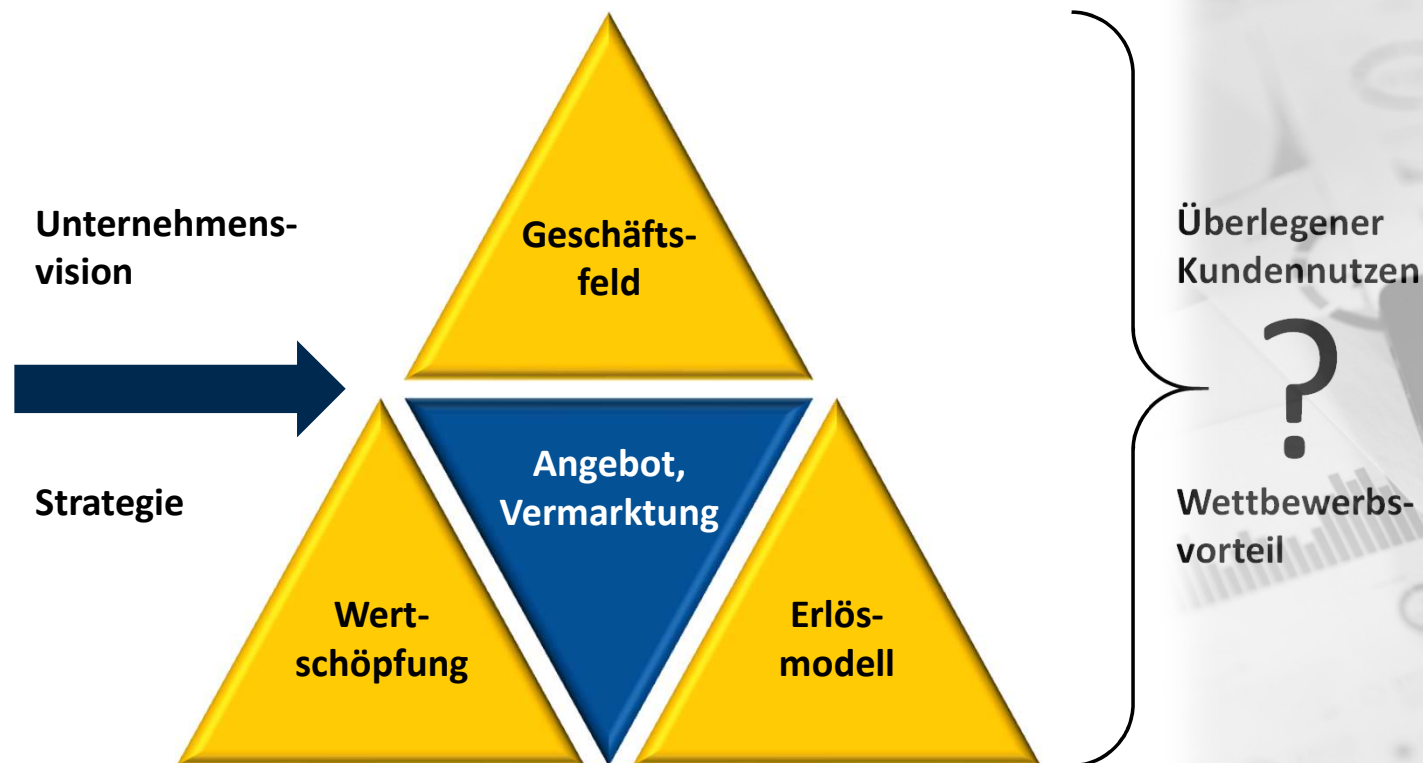
Die Komplexität des Geschäftsmodells und die Ungewissheit waren zu hoch:

- Offensichtlich mehrere **ungelöste leistungswirtschaftliche Probleme** und auf der IT-Seite eine deutliche **Schwäche des Geschäftsmodells** zeigten Handlungsbedarf. Es ist fraglich, ob nur technische Merkmale künftig ausreichende Differenzierungsmerkmale sein können
- Hinzu kamen Bedenken wegen dem Geschäftsschwerpunkt in China, der Automobil-lastigkeit und eventuellen Einschränkungen bei Dual-Use-Produkten
- Die **komplexe Finanzierungsstruktur** (u.a. viele Anleihegläubiger) und hohe Verschuldung waren vor oder mit einem Investorenprozess zu lösen



Sterbende Schwäne - Investoren sind grundsätzlich lieber „Geschäftsmacher“ als „Problemlöser“

Maßgeblich für das Interesse von Investoren ist die Zukunftsfähigkeit des Geschäftsmodells





D Tiefgreifender Strukturwandel

Dead Man Walking – große Skepsis gegenüber Branchen im Strukturwandel

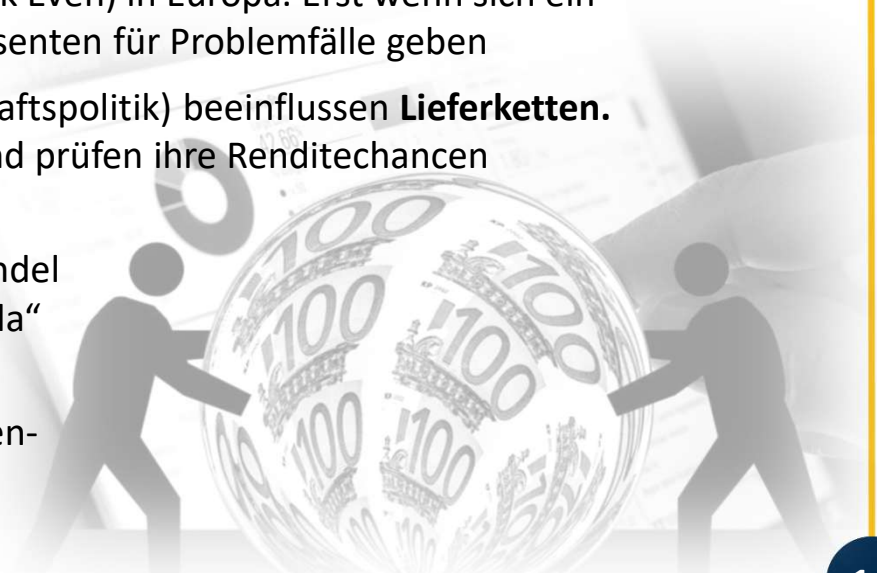
Es gibt Branchen, die derzeit ökonomisch uninteressant sind

Gespräch zwischen einem Insolvenzverwalter und einem Investor:

- **Insolvenzverwalter:** „Wir haben einige Fälle, die wieder profitabel arbeiten können“
- **Investor:** „Interessant. Wir kaufen aber keine Automobilzulieferer, keine Textilunternehmen und keine Möbelunternehmen“
- **Insolvenzverwalter:** „Dann habe ich leider nichts“

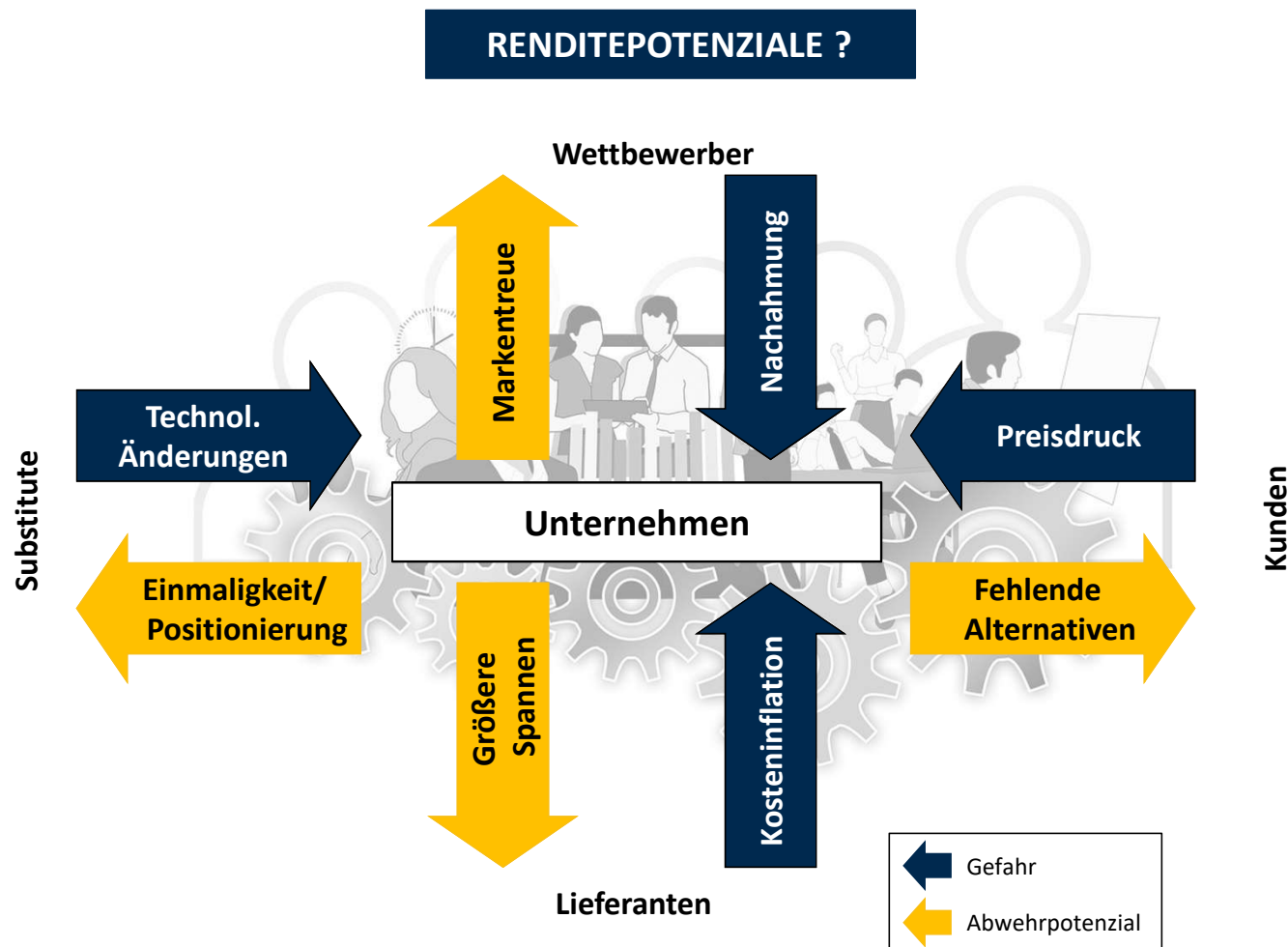
Der Strukturwandel entwertet Branchen:

- Die De-Karbonisierung beendet kurz- oder langfristig den **Lebenszyklus** bestimmter Produkte und die Möglichkeiten der **rentablen Fertigung** (Remanenzkosten, Break Even) in Europa. Erst wenn sich ein nachhaltiger Bodensatz aus Restbedarfen zeigt, wird es Interessenten für Problemfälle geben
- Die Digitalisierung (e-business) und De-Globalisierung (Wirtschaftspolitik) beeinflussen **Lieferketten**. Interessenten achten deshalb auf mögliche Verschiebungen und prüfen ihre Renditechancen kritischer
- Unternehmen mit **dominanten Kunden** werden im Strukturwandel kaum Käufer finden, weil die Kunden und deren „Hidden Agenda“ ihre strategischen Optionen und Rendite bestimmen werden
- Werden Geschäfte von **volatiler Politik** beeinflusst (Bsp. Krankenhäuser), fehlt die Investitionssicherheit



In der Strukturkrise kommen etablierte Geschäftsbeziehungen und Lieferketten ins Wanken. Neuverteilungen stehen an

Die Macht- und Renditeverteilung in Branchen kommt stärker in den Fokus





E Lessons Learnt

Der Fokus richtet sich derzeit noch mehr auf die Branche und ihre Perspektiven

Langfristige Marktpositionen und Renditechancen werden kritischer denn je geprüft

- Die **implizite Annahme**, dass man mit einer Restrukturierung ein wieder profitables Unternehmen refinanzieren bzw. verkaufen kann, gilt im Strukturwandel nicht
- Auch ein **negativer Kaufpreis** ist kein ausreichender Anreiz für Unternehmenskäufe in Branchen mit dominanten Kunden, die selber im Strukturwandel bzw. Restrukturierungsprozess sind
- Das **Spannungsfeld**, dem Restrukturierungsfälle damit ausgesetzt sind, ist erheblich, da durch die Bankenregulierung auch diese Finanzierer in ihren Möglichkeiten begrenzt werden bzw. für neue Finanzierungen ausfallen können. Eventuell sind alternative Finanzierer und Asset-Based-Finanzierungen eine Option
- Unternehmen und ihre Geschäftspartner müssen **selber zusehen**, wie sie das Dilemma lösen
- **Klassische Familienunternehmer** werden in dieser Situation mehr denn je an der Fortführungsfähigkeit („Enkelfähigkeit“) ihres Lebenswerkes arbeiten müssen



Interesse an mehr Informationen?



Lesen Sie mehr unter

<https://dr-robert-simon.de>

<https://management-familienunternehmen.de>

<https://chief-transformation-officer-cto.de>

<https://chief-restructuring-officer.de>

Vielen Dank!

PROF. DR. ROBERT SIMON

Ist Interims-Geschäftsführer und Beirat für Unternehmen im tiefgreifenden Umbruch. Zudem ist er Honorarprofessor der Fachbereiche für Wirtschaftsingenieurwesen/Maschinenbau der Hochschule des Niederrhein und Lehrbeauftragter für den Fachbereich Sanierungs- und Insolvenzmanagement an der Hochschule für Wirtschaft und Umwelt Nürtingen-Geislingen.

