

Felix Bachner

Steffen Mett

DHI

Chancen und Herausforderungen durch Private Equity Investitionen in das deutsche Handwerk

Dieses Werk einschließlich all seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen. Dieser Text wurde sprachlich durch algorithmische Unterstützung überarbeitet, um die Lesbarkeit und Verständlichkeit zu verbessern.

2025

Ludwig-Fröhler-Institut

Forschungsinstitut im Deutschen Handwerksinstitut

Gefördert durch:



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Klimaschutz

aufgrund eines Beschlusses
des Deutschen Bundestages



DHKT
DEUTSCHER
HANDWERKSKAMMERTAG

sowie die
Wirtschaftsministerien
der Bundesländer

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis.....	1
1 Einleitung.....	2
2 Methodik.....	4
3 Beteiligungskapital im deutschen Handwerk.....	6
3.1 Abgrenzungsdimensionen.....	6
3.2 Attraktivität des Handwerks für Private Equity Investoren.....	7
3.3 Chancen und Herausforderungen für das Handwerk durch Private Equity Investoren.....	8
3.4 Erfolgsfaktoren für und Wertsteigerung durch Private Equity Investitionen im Handwerk.....	10
3.5 Herausforderungen für Private Equity Investoren.....	13
3.6 Typischer Investitions-Prozess im Handwerk.....	15
3.7 Suchkriterien und Bewertung.....	16
4 Langfristiger Ausblick auf das Handwerk im Kontext von Private Equity Investitionen.....	19
Literaturverzeichnis.....	22
Anhang.....	24

Abkürzungsverzeichnis

B&B	Buy-and-Build
B2B	Business-to-Business
B2C	Business-to-Consumer
BVK	Bundesverband Beteiligungskapital e.V.
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive
DCF	Discounted Cash Flow
DD	Due Diligence
EK	Eigenkapital
ERP	Enterprise Resource Planning
ESG	Environmental, Social, and Governance
EU	Europäische Union
IPO	Initial Public Offering
IT	Informationstechnologie
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
KMU	Kleine und mittlere Unternehmen
LBO	Leveraged Buyout
MBI	Management Buyin
MBO	Management Buyout
M&A	Mergers and Acquisitions
MBGen	Mittelständische Beteiligungsgesellschaften
PE	Private Equity
PWC	PricewaterhouseCoopers
SHK	Sanitär, Heizung, Klima
TGA	Technische Gebäudeausrüstung
VC	Venture Capital
ZDH	Zentralverband des Deutschen Handwerks

1 Einleitung

Es ist nahezu zwei Jahrzehnte her, dass Franz Müntefering, damaliger Vizekanzler und SPD-Parteichef, Private-Equity-(PE)-Investoren mit "Heuschrecken" verglich und damit eine kontroverse öffentliche Diskussion über deren Rolle im Finanzsystem auslöste. Seitdem hat die Bedeutung von PE-Investitionen erheblich zugenommen. Heute spielen PE-Gesellschaften eine unverzichtbare Rolle im Finanzwesen, indem sie Unternehmen Kapital und strategische Unterstützung bieten. Zu den Zielgruppen von PE-Investitionen zählen mittlerweile auch Handwerksbetriebe in Deutschland. Angesichts der zentralen Herausforderungen im Handwerk – ungelöste Nachfolgeregelungen, Fachkräftemangel, zunehmende Konsolidierung und der Bedarf an Wachstumsfinanzierungen – kann Private Equity als Finanzierungsalternative für ausgewählte Betriebe im Handwerk zunehmend an Bedeutung gewinnen, auch wenn die Anzahl der Transaktionen im Vergleich zur Anzahl der Unternehmen im Handwerk immernoch sehr gering ist.

Der Begriff „Private Equity“ (PE) entstammt der Praxis und besitzt daher keine einheitliche theoretische Definition. Im Wesentlichen bezeichnet PE eine Form der Beteiligungsfinanzierung, die primär auf Eigenkapital basiert. Ergänzend sind auch hybride Finanzierungsformen wie Mezzanine-Kapital möglich, das Elemente von Eigen- und Fremdkapital kombiniert (Reimers, 2004, S. 5). PE-Finanzierungen werden von spezialisierten PE-Gesellschaften bereitgestellt. Diese fungieren als Finanzintermediäre, die Kapital von institutionellen Investoren, vermögenden Privatpersonen oder Stiftungen in Fonds bündeln, um es in privat gehaltene Unternehmen zu investieren. Die Investitionen erfolgen in der Regel durch eine Mischung aus Eigenkapital des Fonds und Fremdkapital, das häufig von Banken oder Debt-Fonds bereitgestellt wird (Jugel, 2003, S. 47). Das Ziel solcher Beteiligungen ist in der Regel ein gewinnbringender Verkauf („Exit“), der häufig an strategische Käufer oder andere PE-Gesellschaften erfolgt (BVK, 2022). Im Gegensatz zu Venture-Capital-(VC)-Gesellschaften, die auf Start-ups und junge Unternehmen spezialisiert sind, fokussieren PE-Gesellschaften ihre Investitionen auf bereits etablierte Unternehmen. Obwohl beide Formen der Kapitalbeteiligung zum Private Equity im weiteren Sinne gehören, unterscheidet sich PE durch seine stärkere Einflussnahme auf strategische Entscheidungen. Der Grad dieser Einflussnahme hängt jedoch von der jeweiligen Gestaltung der Beteiligung und den Zielen der Investoren ab (Kaplan et al., 2016).

Im Handwerk gibt es auch anders motivierte Private Equity Akteure, die keinen direkten Exit einplanen und ihre Mittel zum Aufbau einer Handwerksgruppe verwenden. Der Bundesverband Beteiligungskapital e.V. (BVK) liefert regelmäßig detaillierte Berichte zu PE-Aktivitäten in Deutschland, basierend auf Daten der European Data Cooperative. Aktuell gibt es in Deutschland über 470 Beteiligungsgesellschaften, die mehr als 5.500 Unternehmen in ihrem Portfolio halten. Diese Unternehmen erwirtschaften einen Gesamtumsatz von 293 Milliarden Euro und beschäftigen knapp 1,5 Millionen Personen. Im Jahr 2023 wurden 774 Beteiligungen mit einem Investitionsvolumen von 10,5 Milliarden Euro realisiert, wovon etwa 75 % auf in Deutschland ansässige Beteiligungsgesellschaften entfielen. Von diesem Volumen entfallen rund 7,5 Milliarden Euro und 190 Transaktionen auf PE im engeren Sinne, während der Rest dem Bereich Venture Capital (VC) zuzuordnen ist. Im europäischen Vergleich liegt Deutschland auf Platz drei hinter Großbritannien und Frankreich. Dennoch war das Investitionsvolumen 2023 deutlich geringer als in den Vorjahren und erreichte den niedrigsten Stand seit 2016. Diese Entwicklung ist auf die unsichere wirtschaftliche und geopolitische Lage sowie hohe Zinssätze zurückzuführen (PWC, 2024). Besonders gravierend zeigt sich der Rückgang bei Exits an andere PE-Gesellschaften, der 2023 den niedrigsten Stand seit 2007 markierte. Die angespannte Marktlage spiegelt sich auch im PE-Geschäftsklimaindex des KfW-Research wider, der im dritten Quartal 2024 den niedrigsten Wert der letzten vier Jahre erreichte (KfW, 2024).

Langfristig betrachtet hat die Bedeutung von PE-Investitionen jedoch zugenommen. Zwischen 2017 und 2023 wurden rund 100 Milliarden Euro investiert, während Desinvestitionen im Umfang von 24

Milliarden Euro stattfanden. Dabei entfielen 66 Milliarden Euro auf Buyouts, von denen 14 Milliarden Euro Transaktionen unter 50 Millionen Euro betrafen – einem Bereich, der vor allem KMU betrifft. Zum Vergleich: Im Zeitraum 2010 bis 2016 lag das Investitionsvolumen mit 45 Milliarden Euro bei weniger als der Hälfte, während Desinvestitionen 37 Milliarden Euro ausmachten (BVK, 2024). Spezifische Daten zu PE-Aktivitäten in KMU oder im Handwerk sind nicht verfügbar. Zwar veröffentlicht der BVK Informationen zu Investitionen nach Unternehmensgröße, doch wird der Großteil der Transaktionen in der Kategorie „Unbekannt“ klassifiziert, was die Analyse spezifischer Sektoren wie des Handwerks erschwert.

Forschungsarbeiten wie die von Arceche-Bueno, Prado und Fernandez (2019) heben hervor, dass PE insbesondere für kleine und mittlere Familienunternehmen eine attraktive Alternative zu traditionellen Finanzierungsmodellen darstellt. Solche Investitionen können nicht nur das Wachstum fördern, sondern auch die strategische Ausrichtung der Unternehmen stärken. Ahrweiler et al. (2003) betonen zudem, dass PE-Beteiligungen über die Bereitstellung von Kapital hinausgehen: Sie bieten wertvolles betriebswirtschaftliches Know-how, das insbesondere in KMU oft fehlt. Zusätzlich können PE-Beteiligungen für Unternehmen eine Art "Qualitätssiegel" darstellen. Dies ergibt sich aus den hohen Anforderungen an Informationstransparenz und Unternehmensführung, die mit der Zusammenarbeit mit PE-Gesellschaften einhergehen (Ahrweiler et al., 2003). Allerdings ist die Zusammenarbeit auch mit Herausforderungen verbunden, darunter der teilweise oder vollständige Verlust der unternehmerischen Kontrolle. Dennoch zeigt sich, dass PE-Investitionen das Potenzial haben, Betrieben im Handwerk professionelle Strukturen zu ermöglichen und ihre Wettbewerbsfähigkeit zu steigern. Trotz dieser vielversprechenden Aspekte fehlen bisher umfassende Forschungsarbeiten zu PE-Beteiligungen im deutschen Handwerk. Diese Studie strebt daher an, die Handwerks-spezifischen Herausforderungen für Private Equity Investitionen und Erfolgsfaktoren darzustellen sowie Klarheit über die relevantesten Aspekte für Handwerksbetriebe zu schaffen und Unsicherheiten auszuräumen.

Die Ergebnisse dieser Arbeit zeigen, dass PE-Beteiligungen im Handwerk spezifische Merkmale aufweisen. Sie sind in erster Linie auf die Lösung von Nachfolgeproblemen spezialisiert, fördern die Bewahrung der Eigenständigkeit und nutzen strategische Werthebel, um die Wettbewerbsfähigkeit der Betriebe zu stärken. Dennoch bleibt die Umsetzung solcher Beteiligungen von den individuellen Konzepten der Investoren sowie den besonderen Anforderungen des Handwerks geprägt. Die Vorteile von PE-Beteiligungen umfassen unter anderem die Professionalisierung betrieblicher Strukturen und die Realisierung von Synergieeffekten. Gleichzeitig müssen jedoch potenzielle Risiken berücksichtigt werden, wie die Unsicherheit eines Exits oder die fehlende Branchenkenntnis der Investoren. Diese Herausforderungen verdeutlichen, dass eine erfolgreiche Zusammenarbeit zwischen PE-Gesellschaften und Handwerksbetrieben von einer sorgfältigen Abstimmung der Ziele und Strategien abhängt.

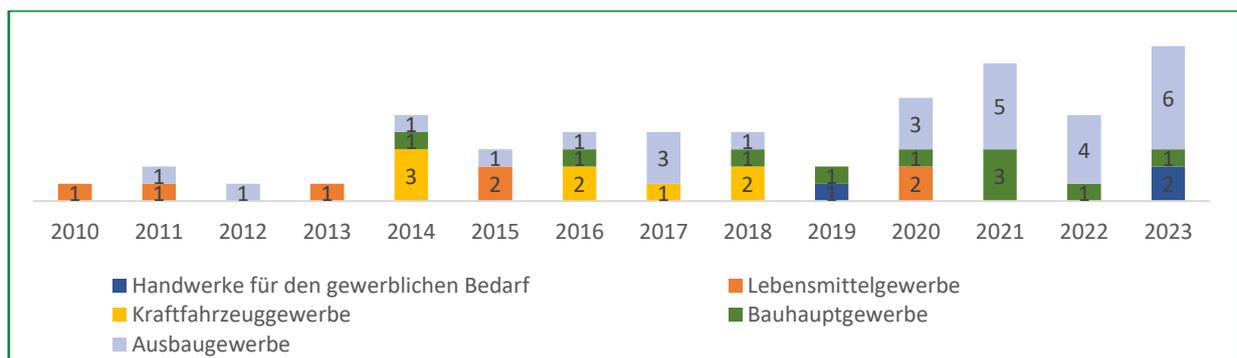
2 Methodik

Aufgrund des explorativen Charakters dieser Arbeit wurde ein qualitatives Forschungsdesign gewählt. Anders als in der quantitativen Forschung wird in der qualitativen Forschung bewusst nicht-standardisiertes Datenmaterial von wenigen Fällen erhoben und interpretativ ausgewertet (Döring & Bortz, 2016). Diese Methode ermöglicht es, flexible Ansätze für explorative Fragestellungen zu nutzen und Zugang zu subjektiven Erfahrungen zu erhalten. Ziel ist es häufig, Gemeinsamkeiten und Unterschiede in individuellen Erfahrungen zu identifizieren und Bedingungen herauszuarbeiten, die diese erklären können (Flick, 2013). Auf dieser Grundlage nutzt diese Arbeit eine Gelegenheitsstichprobe, die, trotz eingeschränkter Generalisierbarkeit (Döring & Bortz, 2016, S. 308), wertvolle Einblicke in den rudimentären Forschungsstand bietet.

Experteninterviews erwiesen sich als besonders geeignete Methode für die Erhebung von Daten in dieser Arbeit. Sie bieten Zugang zu spezialisiertem Wissen, das oft in Betriebs-, Kontext- und Deutungswissen unterteilt wird (Meuser & Nagel, 2009, S. 470; Kaiser, 2021, S. 7-8). Betriebswissen umfasst Einblicke in organisatorische Prozesse, Kontextwissen beleuchtet institutionelle und sozioökonomische Rahmenbedingungen, und Deutungswissen beschreibt subjektive Wahrnehmungen und Einstellungen. Diese Wissensdimensionen, ursprünglich im Kontext der Politikwissenschaften beschrieben, wurden hier auf die Untersuchung von PE-Beteiligungen im Handwerk übertragen. Ein semi-strukturierter Ansatz mit einem offenen Interviewleitfaden wurde gewählt, um Flexibilität zu gewährleisten und gleichzeitig eine Vergleichbarkeit der Ergebnisse sicherzustellen (Döring & Bortz, 2016). Für die Interviews wurden gezielt Experten ausgewählt, die praktische Erfahrung mit PE-Beteiligungen im Handwerkssektor vorweisen, darunter ehemalige Eigentümer oder Geschäftsführer sowie PE-Investoren. Zwei unterschiedliche Interviewleitfäden wurden erstellt und den Teilnehmern im Vorfeld zur Verfügung gestellt (siehe Anhang 1).

Da keine öffentlich zugänglichen Daten zu PE-Beteiligungen im deutschen Handwerk existieren, wurde eine eigene Datenbasis erstellt. Mithilfe von Refinitiv Workspace und dem Tool „M&A-Screener“ wurden relevante Transaktionen aus dem Zeitraum 06/2010 bis 07/2024 identifiziert. Zielunternehmen wurden über die SIC-Klassifizierung gefiltert, wobei die manuelle Überprüfung der Daten als notwendig erwies, da Klassifikationssysteme wie SIC oder NAICS oft unpräzise Zuordnungen liefern. Die manuelle Prüfung der Zielunternehmen erfolgte durch Web-Recherche, bei der insbesondere die Kernaktivitäten der Unternehmen analysiert wurden. Insgesamt wurden 58 relevante PE-Beteiligungen identifiziert, die nach Gewerken kategorisiert wurden. Diese Klassifikation verdeutlicht die zunehmende Aktivität von PE-Investoren im Handwerk. Während in den Jahren 2010-2016 noch 2,4 Akquisitionen stattfanden, waren es in den Jahren 2017-2023 bereits 5,4. Zusätzlich ist zu berücksichtigen, dass die vorliegenden Daten nur eine Sub-Menge der tatsächlichen Akquisitionen sind.

Abbildung 1: Entwicklung der Anzahl der Unternehmensakquisitionen im Handwerk mit Private Equity Unternehmen als Käufer zwischen 2010 und 2023



Interessant ist insbesondere auch die Herkunft der Käufer. Zwischen 2014 und 2018 traten neben deutschen Käufern insbesondere Käufer aus der Schweiz auf (10 Akquisitionen). Seit 2020 betraten auch Käufer aus dem Vereinigten Königreich und den Vereinigten Staaten (4 Akquisitionen), den BeNeLux-Staaten (5 Akquisitionen) und Schweden und Norwegen (4 Akquisitionen) den Markt.

Die Kriterien für die Auswahl der Experten war, dass sie in maßgeblicher Rolle Erfahrung mit der Thematik gemacht haben – also entweder im Deal-Team aus Investorensicht oder als Eigentümer oder Geschäftsführer aus Perspektive der Handwerksunternehmen. Dabei wurden passende Interviewpartner basierend auf Informationen aus North Data (insbesondere zur Identifikation der Geschäftsführer vor/nach der Beteiligung) und Presseberichten (primär für die PE-Investoren) zu den Transaktionen ausgewählt. Zusätzlich wurden auf Basis der identifizierten Deals in Refinitiv weitere Transaktionen recherchiert, um zusätzlich potenzielle Interviewpartner zu identifizieren. Die Interviewanfragen wurden per E-Mail und über LinkedIn versendet. Dabei wurde das Forschungsvorhaben kurz skizziert, der Interviewleitfaden angehängt sowie Hintergrundinformationen zum Datenschutz und weiteren Verlauf gegeben. Eine wichtige Herausforderung war, dass ehemalige Eigentümer oftmals nicht mehr in dem Unternehmen tätig sind, was die Identifikation passender Kontaktinformationen erschwerte. Insgesamt wurden 86 Personen kontaktiert, davon 48 per E-Mail und 38 über LinkedIn. Daraus ergaben sich neun Interviews, von denen fünf die Eigentümer- oder Betriebsperspektive und vier die Investorenperspektive repräsentieren. Die Experteninterviews wurden in Einvernehmen aufgezeichnet und im Anschluss transkribiert und anonymisiert. Die Interviews waren für eine Stunde angesetzt und gingen durchschnittlich 59 Minuten, woraus sich insgesamt 529 Minuten Interviewmaterialien ergaben.

Abbildung 2: Übersicht und Hintergründe der Interviewpartner

ID	Perspektive	Segment(e)	Interviewlänge
B1	Betriebs / Eigentümer	Ausbaugewerbe	01:19:01
B2	Betriebs / Eigentümer	Bauhauptgewerbe	00:54:37
B3	Investor	Ausbaugewerbe; B2 Handwerk	01:02:36
B4	Betrieb / GF	Bauhauptgewerbe	01:01:00
B5	Investor	Ausbaugewerbe; Bauhauptgewerbe	01:16:41
B6	Investor	Ausbaugewerbe	00:50:14
B7	Investor	Handwerke für den gewerblichen Bedarf; Lebensmittelgewerbe	00:59:04
B8	Betrieb / Nachfolger	Bauhauptgewerbe	00:38:55
B9	Betrieb / Eigentümer	Lebensmittelgewerbe	00:46:56

Die Datenanalyse folgte dem Kodierungsprozess nach Gioia, Corley und Hamilton (Gioia et al., 2013), der sich besonders für semi-strukturierte Interviews eignet. Dieser Ansatz gewährleistet einen systematischen und transparenten Analyseprozess und begegnet der Kritik an mangelnder Struktur in qualitativen Studien. Aus Gründen der Lesbarkeit und der Wahrung der Anonymität wird auf den Verweis auf einzelne Interviews und auf Primärquellen in der Beschreibung der Ergebnisse verzichtet.

3 Beteiligungskapital im deutschen Handwerk

3.1 Abgrenzungsdimensionen

Die Investitionsformen von Private Equity (PE) sind flexibel und können individuell an die Bedürfnisse des Zielunternehmens angepasst werden. Die regulatorischen Anforderungen variieren je nach Investitionsvolumen und Herkunft der Mittel (Herpers & Burmester, 2015). Im Folgenden wird die Beteiligungsfinanzierung durch PE anhand der relevanten Kriterien Rechtsform, Einfluss und Anlass der Beteiligung dargestellt. Dabei wird berücksichtigt, dass die Grenzen in der Praxis fließend sind – so können mehrere Anlässe zur Beteiligung führen oder der Einfluss des Investors während der Haltedauer variieren.

Rechtsform

PE-Beteiligungen lassen sich rechtlich in stille und offene Beteiligungen unterteilen.

Stille Beteiligungen: Hier bleibt der Kapitalgeber als „stiller Gesellschafter“ im Außenverhältnis anonym. Diese Form gehört zur Mezzanine-Finanzierung, da sie Merkmale von Eigen- und Fremdkapital kombiniert. Das eingebrachte Kapital erscheint nicht als Eigenkapital im Handelsregister und wird nachrangig, jedoch unbesichert, zurückgezahlt. Typisch stille Beteiligungen beinhalten meist kein Mitspracherecht des Kapitalgebers, während atypisch stille Beteiligungen zusätzliche Rechte wie Verlustbeteiligung und gewisse Mitspracherechte gewähren, wodurch die Einlage als Eigenkapital gilt (Herpers & Burmester, 2015; Schuster & Uskova, 2018).

Offene Beteiligungen: Diese erfolgen durch den Erwerb von Unternehmensanteilen, wie etwa GmbH-Anteile, wodurch der Investor im Außenverhältnis erkennbar wird. Neben den Mitspracherechten in Gesellschafter- oder Hauptversammlungen kann der Kapitalgeber durch Mandate im Aufsichtsrat oder Beirat zusätzlichen Einfluss nehmen (Herpers & Burmester, 2015). Das eingezahlte Kapital wird als Eigenkapital ausgewiesen, was für PE-Investoren die bevorzugte Form darstellt. Dies bestätigte sich in den Interviews im Handwerk: Stille Beteiligungen sind für alle Investoren ungeeignet und auch die Betriebe haben insbesondere in der Situation des Verkaufs kein Interesse an einer solchen Gestaltung.

Anders verhält es sich bei mittelständische Beteiligungsgesellschaften (MBGen). Für Handwerksbetriebe können stille Beteiligungen eine praktikable Finanzierungsmöglichkeit sein. Diese regional organisierten Förderinstitute stellen Kapital ohne aktives Mitspracherecht bereit, häufig in Form typischer stiller Beteiligungen. Beispielsweise bietet die „Kapitalbeteiligungsgesellschaft für die mittelständische Wirtschaft in NRW mbH“ mit ihrem „Sonderprogramm Handwerk“ gezielt Handwerksbetrieben stille Beteiligungen bis 100.000 Euro an. Weitere Fördermöglichkeiten lassen sich in der *Förderdatenbank* des Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz recherchieren. Diese Instrumente sind aber nicht mit klassischen PE-Investitionen vergleichbar auch wenn sie EK-basiert sind.

Kontrolle und Einfluss

Die Beteiligungsform kann auch nach dem Ausmaß der Kontrolle und des Einflusses des Kapitalgebers unterschieden werden.

Mehrheitsbeteiligungen: Der Investor erwirbt mehr als 50 % der Anteile und wird Haupteigentümer. Damit erhält er umfassende Kontrollrechte über strategische Entscheidungen, einschließlich der Besetzung von Führungspositionen (Herpers & Burmester, 2015, S. 344). Solche Beteiligungen, auch „Buyouts“ genannt, unterscheiden sich in:

Management Buyout (MBO): Das bestehende Management übernimmt die Führung.

Management Buyin (MBI): Externes Management wird installiert.

Leveraged Buyout (LBO): Die Finanzierung erfolgt zu einem erheblichen Teil durch Fremdkapital (Grethe, 2010, S. 70; Ahrweiler & Börner, 2003, S. 59).

Minderheitsbeteiligungen: Hier erwirbt der Investor ≤ 50 % der Anteile und hat begrenzte Mitspracherechte. Während der Investor sich normalerweise nicht in das operative Tagesgeschäft einmischt, beeinflusst er strategische Entscheidungen. Bei Anteilen über 25 % erhält der Investor eine Sperrminorität, die wesentliche Beschlüsse blockieren kann (Pleschak, 2001, S. 97).

Die Interviews zeigen, dass (1) PE-Investoren für ihr Kapital auch strikt Mitspracherechte verlangen und (2) die meisten Betriebe Interesse daran haben, da sie in der Regel an Nachfolgelösungen interessiert sind. PE-Beteiligungen im Handwerk erfolgen demnach meistens durch Mehrheitsbeteiligungen bis zu 100%.

Anlass der Beteiligung

PE-Beteiligungen, insbesondere im Handwerk, erfolgen meist aus einem der drei folgenden Anlässe.

Nachfolge: Im Rahmen von Nachfolgeregelungen wird der Alt-Anteilseigner durch den Investor abgelöst. Dies erfolgt üblicherweise über Mehrheitsbeteiligungen, oft in Kombination mit interner oder externer Managementbeteiligung. Der Alt-Eigentümer erhält dabei keine zusätzlichen Mittel für das Unternehmen, da der Fokus auf der Übernahme bestehender Anteile liegt, meist durch „Share-Deals“ (Herpers & Burmester, 2015; Gündel & Katorke, 2007).

Wachstum: Wachstumskapital fließt dem Unternehmen durch Kapitalerhöhungen zu und wird für Investitionen, Marktexpansionen oder Akquisitionen verwendet (Kaplan et al., 2016). Solche Investitionen erfolgen häufig über Minderheitsbeteiligungen und sind an Projektpläne mit definierten Meilensteinen gebunden (Herpers & Burmester, 2015; Wilson et al., 2022).

Restrukturierung: PE-Investoren engagieren sich auch in Krisenunternehmen, die von Existenzbedrohungen oder Zielverfehlungen betroffen sind. Ziel ist es, den Betrieb durch operative Effizienzsteigerungen, profitables Wachstum, Desinvestitionen und Kapitalstruktur-Optimierungen wiederzubeleben (Grethe, 2010). Um die notwendige Kontrolle zur Umsetzung des Restrukturierungsplans zu sichern, erfolgen solche Beteiligungen meist als Mehrheitsbeteiligungen.

3.2 Attraktivität des Handwerks für Private Equity Investoren

Ein zentraler Treiber für PE-Investitionen im Handwerk ist der **Nachfolgebedarf**. Viele mittelständische Betriebe stehen vor der Herausforderung, dass innerhalb der Familie keine Nachfolge verfügbar ist oder geeignete Kandidaten fehlen. Hier können PE-Investoren durch Kapital und professionelle Strukturen eine nachhaltige Lösung bieten, die den **Fortbestand** der Unternehmen sichert. Außerdem macht die **geringe Konsolidierung** vieler handwerklicher Branchen, etwa in der technischen Gebäudeausrüstung (TGA), Dach- und Solarinstallationen sowie Kanal- und Rohrreinigung, den Sektor besonders attraktiv für **Buy-and-Build-Strategien**. Durch die Bündelung kleiner und mittelständischer Betriebe lassen sich Skaleneffekte erzielen, Prozesse standardisieren und innovative Geschäftsmodelle integrieren, um die Wettbewerbsfähigkeit zu steigern. Ein weiterer Faktor ist die Stabilität der Nachfrage, die durch gesetzliche Vorgaben und langfristige Trends wie die Energiewende gestützt wird, und ein charakterisierendes Merkmal des Handwerks ist. Dienstleistungen wie die Installation und Wartung von Heizungs- und Lüftungssystemen sowie energetische Gebäudesanierungen gewinnen zunehmend an

Bedeutung. Die Integration von ESG-Kriterien und EU-Dekarbonisierungszielen schafft zusätzliche Anreize, in nachhaltige Lösungen zu investieren. Zum einen sehen Investoren im Handwerk gute Ertragsmöglichkeiten und Potenzial zur Effizienzsteigerung. Zum anderen wird die Widerstandsfähigkeit gegenüber internationaler Konkurrenz betont, da handwerkliche Dienstleistungen lokal bleiben.

Stimme aus dem Interview

„Nachhaltigkeit ist für uns ein wachsender Schwerpunkt. Wir wollen in Zukunft in dieser Richtung stärker investieren, um die Wettbewerbsfähigkeit zu sichern.“

In Bezug auf Kanal- und Rohrreinigung verweist ein Investor zudem auf die hohe Investitionslast sowie die Bedeutung dieses Sektors als kritische Infrastruktur. Daneben sieht man insbesondere die Möglichkeit, Konsolidierungsprozesse voranzutreiben. Ein Investor betont, dass der

Stimme aus dem Interview

„Die Buy-and-Build Strategien, dafür braucht es (...) verschiedene Parameter, damit ein Buy-and-Build Konzept erfolgreich ist. Und diese Parameter, die finden wir im Handwerksbereich. (...) Also hohe Anzahl (an Betrieben), ungeklärte Nachfolge und eben Potenzial zu Shared-Services, die dann für sich genommen der Gruppe einen Mehrwert liefern, die das einzelne Unternehmen nicht bewerkstelligen kann. Weil das einzelne Unternehmen einfach zu klein ist.“

Konsolidierungsdruck neben der Nachfolgeproblematik auch auf die gestiegene Komplexität zurückzuführen ist. Für die Attraktivität des Handwerks spricht aus Investorensicht daher insbesondere die Eignung für B&B-Ansätze.

3.3 Chancen und Herausforderungen für das Handwerk durch Private Equity Investoren

Die Zusammenarbeit mit PE-Investoren bietet Handwerksbetrieben eine einzigartige Gelegenheit, ihre Strukturen zu professionalisieren, Wachstumschancen zu realisieren und ihre Wettbewerbsfähigkeit zu steigern. Gleichzeitig erfordert diese Partnerschaft eine sorgfältige Abstimmung der Interessen beider Parteien, um kulturelle Barrieren zu überwinden und langfristigen Erfolg sicherzustellen. Klare Kommunikation, Einbindung der Mitarbeiter und ein ausgewogener Fokus auf finanzielle sowie operative Ziele sind essenziell, um die Chancen von PE-Beteiligungen voll auszuschöpfen und die Herausforderungen effektiv zu bewältigen.

Professionalisierung interner Strukturen

PE-Investoren bringen Know-how und Ressourcen mit, um ineffiziente Prozesse zu optimieren. Beispiele hierfür sind die Einführung moderner ERP-Systeme, die Standardisierung von Kalkulationsmethoden oder die Digitalisierung administrativer Prozesse. Diese Maßnahmen verbessern nicht nur die Effizienz, sondern auch die Wettbewerbsfähigkeit und schaffen ein attraktiveres Arbeitsumfeld für die Belegschaft. Vor allem erfahrenen PE-Investoren wird zugeschrieben, dass sie durch einen klaren strategischen Fokus auf bestimmte Zielbranchen in der Lage sind erfolgreichere Unternehmen aufzubauen und ihr Fachwissen gezielt einzusetzen. Achleitner et al. (2008) zeigen, dass die Professionalität der Unternehmensführung in Familienunternehmen steigt, wenn PE-Investoren aktiv ihre Kontroll- und Beratungsfunktion ausüben. Howorth et al. (2016) beschreiben die Professionalisierung als einen komplexen, mehrstufigen Prozess der durch das Management, externe Berater und PE-Investoren vorangetrieben wird. Dieser Prozess verläuft in Wellen und ist ein kontinuierlicher Vorgang, der über einen längeren Zeitraum stattfindet.

Skalierbarkeit und Expansion

Während viele Handwerksbetriebe regional tätig sind, ermöglichen PE-Investoren eine nationale oder internationale Expansion. Durch Konsolidierungen innerhalb der Branche und die Schaffung zentraler Funktionen wie Key Account Management können Betriebe größere Projekte effizienter abwickeln.

Mitarbeiterförderung und -bindung

Der Fachkräftemangel stellt eine der größten Herausforderungen im Handwerk dar. PE-Investoren im Handwerk haben dies erkannt und fördern in der Regel gezielte Weiterbildungen, den Aufbau unternehmenseigener Akademien und innovative Ansätze zur Mitarbeiterbindung. Diese Maßnahmen stärken nicht nur die Attraktivität der Betriebe als Arbeitgeber, sondern sichern auch deren langfristige Wettbewerbsfähigkeit.

Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit durch Investitionen

PE-Investoren unterstützen Betriebe bei der Anschaffung moderner Maschinen und Technologien, die Effizienz und Qualität verbessern. In kapitalintensiven Branchen wie der Kanal- und Rohrreinigung ermöglichen solche Investitionen erhebliche Kostensenkungen und die Erschließung neuer Geschäftsfelder insbesondere dann wenn Alt-Eigentümer keine (interne oder familiäre) Nachfolge haben und kein zusätzliches privates EK einbringen möchten. Bloom et al. (2015) zeigen zudem, dass PE-unterstützte Unternehmen überlegene Managementpraktiken im Vergleich zu familien- oder gründergeführten Unternehmen aufweisen und Entscheidungen effizienter delegieren. Außerdem finden Sie, dass PE-Beteiligungen eine verbesserte Überwachung und effektivere betriebliche Praktiken aufzeigen. Ebenfalls wird PE-unterstützten Unternehmen eine verbesserte Innovationskraft nachgewiesen (Lerner et al., 2011). Daneben können PE-Beteiligungen finanzielle Vorteile bieten, wobei den Portfoliounternehmen in der Regel nur bei Wachstumsanlass frisches Geld im Rahmen einer Kapitalerhöhung zufließt. Allerdings verfügen PE-Investoren häufig über finanzielle Reserven, die bei Bedarf mobilisiert werden können. Allerdings ist bisher nicht erforscht, in welchem Ausmaß diese die finanzielle Resilienz der Unternehmen stärkt. Zudem verfügen PE-Investoren oft über tiefgehende finanzielle Expertise und wertvolle Kontakte, was positive Signale an die Banken sendet und somit die Kreditwürdigkeit und den Zugang zu externen Finanzierungsquellen der Portfoliounternehmen verbessert (Boucly et al., 2011). Engel und Stiebale (2014) zeigen, dass Portfoliounternehmen in Großbritannien und Frankreich signifikant höhere Investitionen tätigen und weniger finanzielle Einschränkungen aufweisen als Vergleichsunternehmen ohne PE-Beteiligung, insbesondere bei KMU.

Stimme aus dem Interview

„Private Equity ermöglicht es, Investitionen zu tätigen, die wir alleine nicht stemmen könnten. Dennoch muss man sicherstellen, dass die Werte und Kultur des Handwerks nicht verloren gehen.“

Trotz der zahlreichen Vorteile bringen PE-Beteiligungen auch Herausforderungen mit sich, die besonders für Handwerksbetriebe relevant sind:

Kulturelle Anpassung

Stimme aus dem Interview

„Die größte Herausforderung ist es, die Belegschaft mitzunehmen und für den Wandel zu begeistern. Die Investoren sehen oft nicht, wie wichtig das für den Erfolg ist.“

Für viele Unternehmen ist die Beteiligung durch PE-Investoren mit unverzüglichen Veränderungen des leitenden Managements und der strategischen Ausrichtung verbunden (Evans & Scheuplein, 2019). Dabei kann insbesondere die Umstellung von einer familien-orientierten Kultur auf eine professionelle Kultur eine Herausforderung darstellen (Howorth et al., 2016). Henn (2018) zeigt anhand einer Umfrage, dass in 52% der PE-Beteiligungen in Deutschland Konflikte zwischen PE-Investoren und Portfoliounternehmen entstehen. Insbesondere bei Familienunternehmen sind diese am häufigsten auf die Entlassung von Mitarbeitern zurückzuführen, bei Nicht-Familienunternehmen war das häufigste Konfliktthema in Bezug auf die Finanz- und Investitionsplanung. PE-Investoren verfolgen insbesondere finanziellen Motive mit dem Ziel der Wertmaximierung des Unternehmens während der Haltedauer (Dawson, 2011). Die Vermutung, dass aufgrund der konträren Zielsetzung insbesondere bei Familienunternehmen häufiger Konflikte mit dem PE-Investor aufkommen, wurde allerdings nicht bestätigt (Henn, 2018). Im Rahmen der Interviews wurde festgestellt, dass insbesondere der Umgang mit Unsicherheit, die mit der Übernahme einhergeht, ein wichtiger Aspekt der erfolgreichen Adaption und Integration ist, und einen kulturellen Wandel einleiten kann.

Erweiterte Reporting-Anforderungen

PE-Investoren verlangen detaillierte Berichte zu finanziellen und operativen Leistungen. Für kleinere Betriebe ohne etablierte Berichtssysteme stellen diese Anforderungen eine erhebliche Belastung dar, da zusätzliche Ressourcen gebunden werden müssen. In diesem Bereich unterscheiden sich PE-Investoren sehr. In der Regel legen PE-Investoren im Handwerk aber Wert auf schlankes Reporting von wenigen aber ausschlaggebenden KPIs, die Transparenz sicherstellen und die Betriebe nicht überfordern sollen aber gleichzeitig bei Projektsteuerung und Führung der Betriebe helfen.

Integration in größere Strukturen

Die Einführung zentralisierter Systeme im Rahmen von Konsolidierungen birgt das Risiko, die Autonomie einzelner Betriebe einzuschränken. Fehlende Einbindung der Mitarbeiter in diesen Prozess kann zu Unzufriedenheit und internen Spannungen führen. Dies ist insbesondere in Bereichen, in denen ein intensiver Austausch mit anderen Portfoliounternehmen wichtig ist. Solche Bereiche sind bspw. die Auftragsplanung und Personalgewinnung.

Kurzfristige Gewinnorientierung

Die primäre Zielsetzung von (vielen) PE-Investoren liegt in der Wertsteigerung während der Haltedauer. Dies kann zu Spannungen mit den langfristigen Zielen des Unternehmens führen, insbesondere wenn Einsparungen auf Kosten der Mitarbeitermotivation oder der Servicequalität vorgenommen werden. Die Interviews zeigen allerdings auch, dass dieser kulturelle Unterschied den PE-Investoren bekannt ist, und sie ihn bewusst adressieren. Die Teilnehmer der Studie zeigen vermehrt Interesse an einer langfristigen, teilweise sogar unbeschränkten, Haltedauer. Dies ist aber nur bei nicht klassischen PE-Investoren der Fall, wie bspw. privat-finanzierte Beteiligungsunternehmen, die aber durchaus aktiver im Handwerk werden.

3.4 Erfolgsfaktoren für und Wertsteigerung durch Private Equity Investitionen im Handwerk

Die Zusammenarbeit mit Private Equity (PE)-Investoren kann Handwerksbetrieben signifikante Vorteile bieten, wenn bestimmte Erfolgsfaktoren berücksichtigt werden. Diese Faktoren tragen dazu bei, die Basis für nachhaltiges Wachstum, operative Effizienz und eine gesteigerte Wettbewerbsfähigkeit zu schaffen.

Klare Kommunikation und Einbindung der Mitarbeiter

Ein entscheidender Erfolgsfaktor ist die klare und offene Kommunikation mit allen Beteiligten, insbesondere den Mitarbeitern. Veränderungen, wie die Einführung neuer Prozesse oder Strukturen, können als Bedrohung wahrgenommen werden, wenn sie nicht transparent erklärt werden. Unternehmen, die ihre Mitarbeiter aktiv in Entscheidungsprozesse einbinden und deren Bedenken ernst nehmen, schaffen Vertrauen und minimieren Widerstände. Durch frühzeitige und regelmäßige Informationsveranstaltungen, Schulungen und Feedback-Runden können Unsicherheiten abgebaut und die Akzeptanz für Veränderungen erhöht werden. Gleichzeitig hilft die Einbindung der Belegschaft, die Unternehmenskultur zu bewahren und die Identität des Betriebs zu stärken.

Professionelle Übergabe und Führungskontinuität

Der Übergang der Geschäftsführung ist ein kritischer Moment. Betriebe, die eine klare Strategie für den Führungswechsel entwickeln und umsetzen, maximieren ihre Erfolgchancen.

Stimme aus dem Interview

„Ein großes Risiko ist die Abwanderung der Belegschaft, wenn der Eigentümer geht. Ohne eine gute Nachfolgelösung kann das ganze Modell scheitern.“

Flexibilität bei der Übergangsphase: Viele Investoren binden die ehemaligen Eigentümer für eine Übergangszeit von zwei bis drei Jahren an den Betrieb. Diese Phase wird genutzt, um einen geeigneten Nachfolger zu suchen und diesen schrittweise einzuarbeiten.

Interne Nachfolge bevorzugen: Ein Großteil der befragten Investoren setzt auf interne Nachfolger, da diese mit der Unternehmenskultur und den betrieblichen Abläufen vertraut sind. Externe Kandidaten, insbesondere solche mit Erfahrung in Familienbetrieben, können jedoch ebenfalls erfolgreich integriert werden, wenn sie sorgfältig ausgewählt und geschult werden.

Stimme aus dem Interview

„Unser Modell basiert stark auf Nachfolgelösungen. Die Eigentümer müssen mindestens drei Jahre bleiben. Das ist entscheidend, um die Übergangszeit erfolgreich zu gestalten.“

Motivierende Anreizsysteme: Rückbeteiligungen, Earn-Outs oder Gewinnbeteiligungen helfen, die Motivation der Eigentümer und neuen Führungskräfte während der Übergangszeit zu sichern.

Bewahrung der operativen Eigenständigkeit

Die meisten erfolgreichen PE-Beteiligungen zeichnen sich dadurch aus, dass Betriebe ihre operative Eigenständigkeit weitgehend behalten.

Autonomie fördern: Entscheidungsfreiheiten bei operativen Prozessen und im Tagesgeschäft sind essenziell, um die Agilität und Geschwindigkeit der Betriebe zu erhalten, die sie vorher auszeichnete.

Stimme aus dem Interview

„Wir wollen keine Holding, die sich selbst verwaltet, sondern Betriebe mit Agilität und Geschwindigkeit. Unsere Geschäftsführer tragen volle Verantwortung vor Ort.“

Regionale Identität wahren: Der Erhalt des ursprünglichen Namens und der regionalen Marke stärkt das Vertrauen der Kunden und der Belegschaft.

Die langjährige Erfahrung ist die Quelle des Erfolgs für viele Handwerksbetriebe, auch, wenn sie nicht wie in größeren Industriebetrieben formalisiert und professionalisiert ist. Fehlendes Verständnis dafür kann zu fatalen Folgen für den Betrieb führen.

Stimme aus dem Interview

„Ich habe die Geschäftsführung abgelehnt, weil ich gesehen habe, wie das mit [PE-Gesellschaft] läuft. Nicht mit mir. Ein halbes Jahr vor der Insolvenz habe ich gekündigt.“

Fokus auf Personal und Mitarbeiterentwicklung

Mitarbeiter sind der Schlüssel zu nachhaltigem Wachstum. PE-Investoren, die gezielt in die Entwicklung ihrer Belegschaft investieren, legen den Grundstein für langfristigen Erfolg.

Zentrale HR-Funktionen: Investoren können durch zentrale HR-Abteilungen die Rekrutierung und Bindung von Fachkräften beschleunigen. Kampagnen auf Social-Media-Kanälen oder die Einführung von Arbeitgebermarken helfen, den Fachkräftemangel zu adressieren.

Weiterbildung und Führungskräfteentwicklung: Zentral organisierte Schulungsprogramme und gezielte Weiterbildungsmöglichkeiten steigern die Qualifikation der Mitarbeiter. Betriebe profitieren von moderner Mitarbeiterführung, die Transparenz und Wertschätzung betont.

Stimme aus dem Interview

„Wir haben bewusst die Identität der Betriebe erhalten, weil regionale Marken in der Branche wichtig sind. Ein Rebranding von Anfang an hätte mehr geschadet als genutzt.“

Effiziente Prozesse und moderne Technologien

Die Implementierung moderner IT-Systeme und standardisierter Prozesse ist ein zentraler Hebel zur Wertsteigerung. Im Vergleich zu größeren Transaktionen in der Industrie sollten PE-Investoren im Handwerk sich auf die folgenden zwei Themen mit großem Potential konzentrieren, um die Betriebe nicht zu überlasten, aber gleichzeitig Transparenz zu schaffen und den erwarteten Wert zu generieren.

ERP-Systeme und digitale Tools: Einheitliche Systeme für Projektsteuerung, Kalkulation und Controlling erleichtern die Integration in Portfoliogruppen und fördern die Digitalisierung.

Effektives Controlling: Regelmäßiges Reporting und die Einführung klarer KPI-basierten Steuerungsmechanismen schaffen Transparenz und verbessern die Entscheidungsfindung.

Nutzung von Einkaufssynergien

Ein zentralisierter Einkauf ermöglicht es durch Rahmenverträge und direkte Beschaffung, Gruppeneffekte zu nutzen und Betriebskosten zu senken. Investoren können bspw. durch Gruppenverträge günstigere Konditionen bei Lieferanten, Versicherungen und Fuhrparkmanagement erzielen. In Einkaufs-intensiven Bereichen (wie bspw. dem SHK-Bereich) wurde durch optimierte Einkaufskonditionen eine Renditestigerung von bis zu 3 %-Punkten erzielt. Hier ist insbesondere auf die Wertschöpfungs- und Vertriebskette im Einkauf einzugehen.

Anpassung an die spezifischen Bedürfnisse des Handwerks

Investoren, die sich auf die Besonderheiten des Handwerks einstellen, erzielen nachhaltigen Erfolg.

Standardisierung nur bei Bedarf: Während einige Betriebe von einheitlichen Systemen profitieren, kann eine Überstandardisierung die Agilität beeinträchtigen. Erfolgreiche Investoren achten darauf, dass die Besonderheiten der Betriebe respektiert werden.

Förderung des Wissenstransfers: Der Austausch zwischen den Betrieben einer Portfoliogruppe ermöglicht es, Erfahrungen und Best Practices zu teilen, was die Gesamtleistung verbessert.

Langfristige Ausrichtung und klare Exit-Strategie

Erfolgreiche PE-Beteiligungen im Handwerk zeichnen sich durch eine klare strategische Ausrichtung aus.

Nachhaltige Wertsteigerung: Investoren, die nicht ausschließlich auf kurzfristige Gewinnmaximierung setzen, schaffen Vertrauen und sichern die langfristige Stabilität des Betriebs.

Exit-Optionen anpassen: Strategische Käufer oder andere Finanzinvestoren können als attraktive Partner für einen späteren Exit dienen. Eine klare Vorbereitung auf diese Optionen erhöht die Wahrscheinlichkeit eines erfolgreichen Verkaufs. Hier sollten Investoren sich bewusst sein, dass klassische Exit-Optionen im Handwerk in der Regel nicht verfolgt werden (bspw. MBO) oder erst ab einer sehr großen Unternehmensgröße sinnvoll sind (bspw. IPO). Daher sind insbesondere Verkäufe an strategische oder Finanz-Investoren sinnvoll und sollte in der Gesamtplanung und Integration berücksichtigt werden.

3.5 Herausforderungen für Private Equity Investoren

Der Einstieg in den Handwerkssektor bietet für Private Equity (PE) Investoren Potenziale, stellt sie jedoch auch vor spezifische Herausforderungen. Diese resultieren aus den besonderen Strukturen und kulturellen Gegebenheiten des Handwerks und erfordern ein hohes Maß an Flexibilität, Anpassungsfähigkeit und strategischem Know-how.

Strukturelle und operative Hürden

Viele Handwerksbetriebe zeichnen sich durch verhältnismäßig unausgereifte Strukturen im Controlling, der Verwaltung und im Berichtswesen im Vergleich zu „klassischen“ PE-Industrien aus. Auch wenn diese Strukturen und Systeme historisch nie zwingend nötig gewesen sind, zeigen die realisierten Vorteile nach der Implementierung durch PE-Unternehmen, dass Professionalisierungen auch bei kleineren Unternehmen durchaus sinnvoll sein können. Diese Defizite erschweren es Investoren in der Anbahnung von Transaktionen, einen genauen Überblick über die betriebliche Leistung und finanzielle Situation zu erhalten. Investoren müssen daher oft erhebliche Ressourcen einsetzen, um Transparenz und Steuerbarkeit herzustellen. Dies beinhaltet die Implementierung moderner Controlling-Systeme und die Einführung klarer Prozesse für ein regelmäßiges Reporting.

Dieser Initialaufwand erfordert nicht nur finanzielle Mittel, sondern auch umfassendes Fachwissen im Bereich der Unternehmensentwicklung. Gleichzeitig sollte die Einführung solcher Systeme behutsam erfolgen, um die operativen Abläufe nicht zu stören und die Akzeptanz im Betrieb zu fördern.

Übergang von eigentümergezentrierten Strukturen

Stimme aus dem Interview

„Die Abhängigkeit vom Eigentümer ist oft das größte Hindernis. Wenn das Geschäftsmodell auf einer Person basiert, wird eine Transaktion nahezu unmöglich.“

Viele Handwerksbetriebe sind stark von ihren Eigentümern geprägt, die als zentrale Figuren im Unternehmen agieren. Diese Nähe zeigt sich sowohl in internen Netzwerken mit den Mitarbeitern als auch in externen Kundenbeziehungen. Der Wechsel zu einer neuen Führung birgt daher das Risiko, dass Vertrauen innerhalb der Belegschaft und bei den Kunden verloren geht, was die Stabilität des Unternehmens gefährden kann.

Ein erfolgreicher Übergang setzt einen klaren Kommunikationsplan voraus, der Unsicherheiten abbaut und die Mitarbeiter aktiv in den Veränderungsprozess einbindet. Die frühzeitige Integration eines neuen Managements, das die Unternehmenskultur respektiert und weiterführt, kann entscheidend sein, um den Fortbestand der persönlichen Beziehungen und Netzwerke sicherzustellen.

Kulturelle Unterschiede zwischen Handwerk und Finanzwelt

Die Zusammenarbeit zwischen handwerklich geprägten Betrieben und PE-Investoren wird häufig durch unterschiedliche Arbeitsweisen und Ziele erschwert. Handwerksbetriebe sind oft pragmatisch und operativ orientiert, während PE-Investoren auf strategische, renditegetriebene Ansätze setzen.

Diese Unterschiede können zu Konflikten führen, insbesondere bei der Einführung von standardisierten Prozessen oder zentralen, unbekanntenen Entscheidungsstrukturen. Investoren müssen hier ein sensibles Gleichgewicht finden, das die Flexibilität und Agilität der Betriebe bewahrt, während gleichzeitig die angestrebten Effizienzsteigerungen und Skaleneffekte erzielt werden.

Ein integrativer Ansatz, der die Perspektiven der Belegschaft berücksichtigt und auf die besonderen Anforderungen des Handwerks eingeht, ist unerlässlich, um eine erfolgreiche Zusammenarbeit sicherzustellen.

Fachkräftemangel und Personalbindung

Die Gewinnung und Bindung qualifizierter Mitarbeiter stellt für PE-Investoren eine der größten Herausforderungen im Handwerk dar. Der Fachkräftemangel ist in vielen Regionen stark ausgeprägt, und die begrenzte Verfügbarkeit von Talenten erschwert es, Personalbedarfe zu decken. Investoren müssen daher nicht nur auf bestehende Mitarbeiter setzen, sondern auch langfristige Strategien zur Personalentwicklung umsetzen. Dazu gehören Schulungs- und Weiterbildungsprogramme, die Mitarbeiter nicht nur besser qualifizieren, sondern auch stärker an den Betrieb binden. Moderne Rekrutierungsmethoden, einschließlich der Nutzung sozialer Medien und digitaler Tools, können ebenfalls helfen, potenzielle Talente gezielt anzusprechen und zu gewinnen.

Balance zwischen Autonomie und Professionalisierung

Eine der zentralen Herausforderungen für Investoren ist die Schaffung eines Gleichgewichts zwischen der unternehmerischen Autonomie der Betriebe und der Einführung professioneller Strukturen. Handwerksbetriebe schätzen ihre Eigenständigkeit und regionale Verwurzelung, während Investoren auf einheitliche Systeme und Standardisierung abzielen, um Effizienz und Skaleneffekte zu realisieren.

Erfolgreiche PE-Investitionen im Handwerk erfordern daher ein tiefes Verständnis der branchenspezifischen Bedürfnisse. Investoren, die die Eigenständigkeit der Betriebe respektieren und

ihre Konzepte an die Besonderheiten der jeweiligen Unternehmen und Branchen anpassen, erhöhen ihre Erfolgchancen erheblich.

3.6 Typischer Investitions-Prozess im Handwerk

Der Investitionsprozess von Private Equity (PE) Investoren im Handwerk folgt einem strukturierten Ablauf, der auf fundierter Analyse, klaren Verhandlungen und einer gezielten Integration basiert. Dabei stehen die spezifischen Anforderungen der Handwerksbetriebe im Mittelpunkt, um eine langfristige Wertsteigerung und Stabilität zu gewährleisten.

Identifikation geeigneter Käufer und Verkäufer

Die Suche nach einem passenden Investor beginnt häufig mit der Unterstützung von M&A-Beratern, die den Prozess professionell begleiten. Diese erstellen in der Regel ein anonymisiertes Memo mit den wichtigsten Informationen zum Betrieb, das potenziellen Investoren zur Verfügung gestellt wird. In einigen Fällen erfolgt die Kontaktaufnahme jedoch auch direkt durch PE-Investoren, die über interne M&A-Teams aktiv nach geeigneten Betrieben suchen. Diese Ansprache geschieht häufig auf Basis vorher definierter Kriterien wie Umsatzgröße, Marktposition und Reputation.

Erstkontakt und Auswahl potenzieller Investoren

Nach der Identifikation potenzieller Interessenten beginnt ein erster Austausch, meist über Videokonferenzen, bei denen die Beteiligten ihre Konzepte und Erwartungen vorstellen. Gleichzeitig werden erste Preisvorstellungen besprochen.

Für die Betriebe sind die Auswahlkriterien klar: Neben der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit der Investoren spielen deren Konzepte, die Chemie sowie die Vermeidung von Investoren mit rein finanziellen Motiven („Heuschrecken“) eine entscheidende Rolle. Der Kreis potenzieller Investoren wird schrittweise eingegrenzt, bis exklusive Verhandlungen mit einem oder wenigen Kandidaten aufgenommen werden.

Due Diligence (DD) und Verhandlung der Investitionsbedingungen

Die Due Diligence ist ein zentraler Bestandteil des Investitionsprozesses und umfasst die finanzielle, rechtliche und operative Prüfung des Zielunternehmens. Investoren analysieren bspw. Vermögenswerte, Marktposition, organisatorische Strukturen und die Qualifikation der Belegschaft. Ein starker Fokus liegt auf der Überprüfung der Kundenbeziehungen und der Auftragslage, da diese im Handwerk entscheidend für die Stabilität und den Erfolg eines Betriebs sind.

Obwohl die DD von einigen Investoren primär zur Bestätigung vorheriger Analysen genutzt wird, stellt sie für viele Betriebe eine große Herausforderung dar. Besonders die Aufbereitung des Zahlenwerks wird als komplex und zeitintensiv beschrieben und bedarf ausreichender Vorbereitung. Gleichzeitig wird dieser Prozess auch als Möglichkeit gesehen, den eigenen Betrieb besser zu verstehen und zu analysieren.

Die Verhandlungen der Investitionsbedingungen umfassen die Kaufpreishöhe, die Beteiligungsstruktur und zusätzliche Vereinbarungen wie Earn-out-Modelle, die den Eigentümer während der Verweildauer nach Verkauf an künftigen Geschäftsergebnissen beteiligen. Solche Modelle schaffen Anreize, die Übergangsphase aktiv mitzugestalten und eine reibungslose Übergabe zu ermöglichen.

Abschluss und Integrationsphase

Die Dauer des gesamten Prozesses, von der Kontaktaufnahme bis zum Abschluss, variiert zwischen fünf und 13 Monaten, abhängig von der Vorbereitung des Betriebs. Der finale Vertragsabschluss ist oft komplex und umfasst umfangreiche Dokumentationen, weshalb eine professionelle Beratung für Betriebe unabdingbar ist. Die Integrationsphase auf der anderen Seite ist entscheidend für den langfristigen Erfolg der Transaktion. Sie erfordert ein sensibles Vorgehen, um die Unternehmenskultur nicht zu gefährden und gleichzeitig notwendige Änderungen einzuführen. Essentiell sind hier die organisatorischen Anpassungen und ihre Kommunikation.

Organisatorische Anpassungen: Zentralisierung von Prozessen, Einführung moderner Technologien und Optimierung von Verwaltungsstrukturen werden häufig umgesetzt.

Kommunikation und Vertrauen: Investoren, die sich persönlich bei der Belegschaft vorstellen und deren Anliegen ernst nehmen, fördern eine positive Einstellung gegenüber den Veränderungen.

3.7 Suchkriterien und Bewertung

Private Equity (PE) Investoren berücksichtigen bei der Auswahl von Handwerksbetrieben eine Vielzahl von Kriterien. Diese sind entscheidend, um sowohl die langfristige Stabilität als auch die Kompatibilität der Betriebe mit der strategischen Ausrichtung der Investoren sicherzustellen. Dabei zeigen sich viele Gemeinsamkeiten, auch wenn die Gewichtung der Kriterien je nach Investor und Konzept variieren kann. Die Bewertung von Handwerksbetrieben für Private Equity (PE) Investitionen erfolgt in den meisten Fällen auf Basis von Multiple-Verfahren, während andere Ansätze wie das AWH-Verfahren oder DCF-Modelle seitens der Investoren eine untergeordnete Rolle spielen. Ergänzt wird die Bewertung häufig durch individuelle Kriterien wie die Abhängigkeit vom Eigentümer oder die langfristige strategische Passung, um den Handwerks-spezifischen Herausforderungen und Kerntreibern gerecht zu werden.

Betriebsstruktur und Rolle des Eigentümers

Ein zentrales Kriterium ist die Betriebsstruktur und insbesondere die Rolle des Eigentümers. PE-Investoren betonen, dass Betriebe nicht zu stark vom Eigentümer abhängig sein dürfen, da dies die Übergabe und den langfristigen Erfolg erheblich erschweren kann.

Wichtige Indikatoren sind:

Starke zweite Führungsebene: Eine gut etablierte, „gewachsene Struktur“ wird als essenziell angesehen, um die Betriebsführung nach der Übernahme sicherzustellen.

Unternehmenskultur: Diese wird häufig durch den Eigentümer geprägt und kann ein entscheidender Faktor für die Integration und den Erfolg sein.

Zur Beurteilung der Betriebsstruktur analysieren Investoren das Organigramm, die Betriebsabläufe und die Kundenbeziehungen auf verschiedenen Ebenen. Ein Investor hebt hervor, dass die pyramidale Struktur vieler Handwerksbetriebe die Reduktion der Eigentümerabhängigkeit erleichtern kann. Ein anderer beschreibt, dass bereits die Denkweise des Eigentümers und die Organisation des Büros Rückschlüsse auf die Führung des Betriebs zulassen.

Mindestgröße

Die Betriebsgröße ist ein weiterer entscheidender Faktor, da sie Stabilität und Sicherheit entlang verschiedener Konjunkturzyklen bieten kann. Die befragten Investoren definieren klare Mindestanforderungen, die jedoch je nach Konzept variieren:

Umsatzgröße: Zielbetriebe liegen bei Zukäufen zu einer Gruppe in der Regel zwischen drei Millionen Euro und zehn Millionen Euro Umsatz wobei einige Investoren eine Untergrenze von fünf Millionen Euro definieren. Die Zielunternehmen für eine initiale Plattform-Investition sind in der Regel deutlich größer.

Mitarbeiteranzahl: Ein Experte aus der Betriebsperspektive empfiehlt eine Mindestgröße von 20 Mitarbeitern, da kleinere Betriebe häufig Schwierigkeiten haben, die Anforderungen von PE-Investoren zu erfüllen.

Profitabilität und Zahlenwerk

Die Ertragslage und das Zahlenwerk des Betriebs spielen eine zentrale Rolle. Dabei betonen Investoren, dass das passendste Zielunternehmen nicht zwangsläufig das profitabelste sein muss, sondern dass die Nachvollziehbarkeit der Margen und Volatilitäten entscheidend ist, insbesondere da PE-Investoren durch Margen-Verbesserungen auch weiteren Wert schaffen können und wollen.

Stabilität der Zahlen: Marge und Ertragslage sollten nachvollziehbar und im Einklang mit den Erwartungen liegen.

Transparenz des Zahlenwerks: Investoren legen Wert auf klare und strukturierte finanzielle Daten, da diese die Grundlage für fundierte Entscheidungen bilden.

Spezialisierung und geographische Lage

Die Spezialisierung und die geographische Lage der Betriebe müssen mit der strategischen Ausrichtung des Investors übereinstimmen.

Reputation und Projektmix: Faktoren wie der Kundentyp und die Projektgrößen sind entscheidend, um sicherzustellen, dass der Betrieb in das Portfolio des Investors passt, um so auch Synergien zwischen verschiedenen Portfoliounternehmen zu realisieren.

Standort: In einigen Fällen suchen Investoren gezielt nach Betrieben in bestimmten Regionen, etwa um ihre geographische Präsenz zu erweitern. Ein Beispiel ist die gezielte Suche nach Betrieben in Süddeutschland. Zu große geographische Überlagerungen können das Verbesserungspotential der Investitionen schmälern.

Strategische Passung

Ein weiteres zentrales Kriterium ist die strategische Passung des Betriebs zum individuellen Konzept des Investors.

Marktfokus: Ein Investor konzentriert sich beispielsweise ausschließlich auf B2B-Geschäft, da B2C als zu kleinteilig und wenig repetitiv angesehen wird. B2B-Geschäft auf der anderen Seite birgt immer das Risiko der Abhängigkeit von einzelnen Großkunden bei geringer Verhandlungsmacht.

Opportunistische Herangehensweise: Bei Nukleus-Investitionen betonen einige Investoren, dass die Gesamtlogik der Investition entscheidend ist. Letztlich müsse alles „in der Sache schlüssig sein und zusammenpassen“.

Übersicht aller relevanten Perspektiven von PE-Investoren

1. Finanzleistung

Umsatzgröße:

Mindestwert: 2 Millionen Euro für Zukäufe

Bevorzugt: 10–20 Millionen Euro oder höher für eigenständige Plattformunternehmen

Margen:

Betriebsgewinne (EBIT) von 10–15 % gelten als gesund und attraktiv. Restrukturierungsfälle werden in der Regel ausgeschlossen.

2. Unternehmensgröße

Mitarbeiteranzahl:

Mindestwert: 20 Mitarbeiter für Zukäufe

Bevorzugt: 50–200 Mitarbeiter

Kunden:

Diversifizierter Kundenstamm wird bevorzugt, um Abhängigkeiten zu minimieren.

3. Geografische Präsenz

Regionale Verwurzelung: Betriebe mit starker regionaler Verankerung werden häufig bevorzugt, da sie bereits über bestehende Kunden- und Mitarbeiterstrukturen verfügen.

White Spaces: Geografische Lücken in bestehenden Netzwerken von PE-Investoren können zu Premiumbewertungen führen

4. Marktstellung und Reputation

Reputation: Langfristige Kundenbeziehungen werden stark gewichtet.

Kulturelle Passung: Betriebe mit solider Mitarbeiterbindung und stabiler interner Kultur sind bevorzugt. Unternehmen mit bekanntem Missmanagement werden ausgeschlossen

5. Branchenspezifische Kriterien

Fragmentierte Märkte: Besonders attraktiv sind Branchen mit hohem Integrations- und Konsolidierungspotenzial (z. B. technischer Gebäudeausbau, Kanalreinigung, SHK)

Investitionsbedarf: Branchen mit höherem Maschinen- oder Technologiebestand (z. B. Rohrreinigung oder PV-Installation) werden bevorzugt, da PE-Investoren häufig Kapital für solche Investitionen bereitstellen können

6. Wachstumspotenzial

Unerschlossene Marktsegmente: Betriebe, die sich auf neue Technologien/Dienstleistungen konzentrieren (z. B. PV-Installationen, Wärmepumpen), sind besonders gefragt

Möglichkeiten für Digitalisierung: Unternehmen ohne umfassende digitale Systeme, aber mit Potenzial zur Effizienzsteigerung, gelten als interessante Transformationskandidaten

7. Governance und Transparenz

Berichtswesen: Unternehmen, die über ein gut funktionierendes Berichtswesen verfügen, sind im Vorteil, da sie Datenanfragen innerhalb des Transaktionsprozesses und danach besser abarbeiten können

Rechtsform: Kapitalgesellschaften werden oft bevorzugt, da sie einfacher zu übernehmen und zu restrukturieren sind.

8. Eigentümer- und Nachfolgesituation

Eigentümerbindung: PE-Investoren erwarten häufig, dass der Eigentümer mindestens zwei bis drei Jahre nach der Übernahme im Betrieb bleibt, insbesondere in earn-out-Modellen

Nachfolgesituation: Betriebe, die vor ungelöster Nachfolge stehen, werden oft als ideale Zielunternehmen betrachtet, und sehen dann auch das Potential von PE. Dabei kann PE auch die Problematik der Finanzierung abnehmen, sofern ein interner Kandidat bereitsteht, dieser den Betrieb selbst nicht finanzieren kann.

Bewertung und Finanzierung

Das Multiple-Verfahren, insbesondere auf Basis von EBIT oder EBITDA, stellt die bevorzugte Bewertungsmethode bei PE-Investitionen im Handwerk dar.

Pragmatische Gründe: Ein Investor erklärt, dass ein DCF-Ansatz im Handwerk kaum praktikabel sei, da viele Betriebe Schwierigkeiten hätten, detaillierte Geschäftspläne oder Budgets zu erstellen. Daher sei das Multiple-Verfahren eine effektivere und pragmatischere Option.

Vergangenheitswerte als Grundlage: In den meisten Fällen basieren die Bewertungen auf den Ergebnissen der letzten ein bis drei Jahre. Ein Betrieb berichtet jedoch von einer Ausnahme, bei der eine Fünf-Jahres-Planung herangezogen wurde.

Die Multiplikatoren bewegen sich typischerweise zwischen sechs und acht, können jedoch in Abhängigkeit von den individuellen Merkmalen des Betriebs zwischen fünf und zehn variieren. Die genaue Festlegung des Multiplikators erfolgt individuell, wobei die Investoren auf spezifische betriebliche Eigenschaften und Marktbedingungen achten. In einigen Fällen beeinflusst auch der Markt den finalen Preis. Ein Betrieb beschreibt, dass der Preis letztlich „mehr oder weniger am Markt gebildet“ wurde insbesondere in Bieterverfahren mit mehr als einem interessierten potentiellm Käufer. Häufig werden die Betriebsimmobilien nicht in die Transaktion einbezogen werden. Stattdessen verbleiben sie im Besitz der Eigentümer oder Familien, wobei langfristige Mietverträge abgeschlossen werden. Dieses Modell ermöglicht es den Investoren, die Bewertung auf das operative Geschäft zu konzentrieren und den finanziellen Aufwand für die Transaktion zu reduzieren.

Die Finanzierung der Transaktionen erfolgt üblicherweise durch eine Mischung aus Eigen- und Fremdkapital.

Fremdkapitalanteil: Der Anteil des Fremdkapitals variiert stark und reicht in der Regel nur bis 50 %.

Eigenkapitalanteil: Einige Investoren verfolgen eine Strategie, bei der sie auf Fremdkapital weitgehend verzichten.

Diese flexible Finanzierung ermöglicht es den Investoren, ihre Strategie an die spezifischen Bedürfnisse des Betriebs und die Marktbedingungen anzupassen.

4 Langfristiger Ausblick auf das Handwerk im Kontext von Private Equity Investitionen

PE-Investitionen beginnen im Handwerk an Beliebtheit und könnten eine zunehmend bedeutendere Rolle einnehmen, insbesondere im Hinblick auf die Nachfolgeproblematik, die Digitalisierung und den vermehrten Konsolidierungen existierender Unternehmen. Die besondere Relevanz von Nachfolgeregelungen erklärt sich aus den demografischen und strukturellen Gegebenheiten des Handwerks. Laut einer Studie des Zentralverbands des Deutschen Handwerks (ZDH) aus 2020 planen etwa 22 % der Betriebe eine Übergabe bis 2025, wobei nur ein Drittel davon innerhalb der Familie erfolgen soll. Mit einem durchschnittlichen Eigentümeralter von 55 Jahren ist dies eine bedeutende Herausforderung, die Nachfolgelösungen durch externe Akteure wie PE-Investoren attraktiv macht. Langfristig bieten sie Chancen zur Professionalisierung und Zukunftssicherung von Betrieben, bringen jedoch auch Herausforderungen mit sich, die ein tiefes Verständnis für die Besonderheiten der Branche erfordern. Dabei treten PE-Investoren fast ausschließlich durch Mehrheitsbeteiligungen auf.

Chancen durch Private Equity im Handwerk

Nachfolgeregelung und Erhalt von Betrieben: Viele Handwerksbetriebe stehen vor der Herausforderung, innerhalb der Familie keine Nachfolge zu finden. PE-Investitionen bieten eine Möglichkeit, den Fortbestand des Unternehmens zu sichern und heranwachsenden Handwerksmeistern eine Einstiegsmöglichkeit in unternehmerische Verantwortung im Rahmen einer Rückbeteiligung zu eröffnen, ohne eine hohe Verschuldung eingehen zu müssen.

Zukunftsfähigkeit und Digitalisierung: Betriebe sehen in PE eine Chance, die Digitalisierung voranzutreiben und Shared-Service-Konzepte zu nutzen, um sich stärker auf ihre Kernkompetenzen zu konzentrieren. Solche Initiativen können die Effizienz steigern und die Attraktivität der Betriebe erhöhen. Auch die Erweiterung des Kundenpools und neue Projektmöglichkeiten durch die Integration in größere Gruppen werden positiv bewertet.

Finanzielle Möglichkeiten: PE-Investitionen bieten kapitalintensiven Gewerken Zugang zu zusätzlichen finanziellen Ressourcen, die es ermöglichen, wichtige Investitionen zu tätigen. Dies schafft neue Wachstumschancen und erhöht die Wettbewerbsfähigkeit.

Attraktivität als Arbeitgeber: PE kann durch Effizienzsteigerungen auch die Arbeitsbedingungen und Löhne verbessern, was zur Bindung von qualifiziertem Personal beiträgt. In einem Beispiel konnten die Löhne aufgrund von Effizienzgewinnen um bis zu 30 % gesteigert werden.

Stimme aus dem Interview

„[Der neue Geschäftsführer] hat in den ersten drei Jahren den Umsatz verdoppelt, die prozentuale Profitabilität gesteigert und die Gehälter, zwar nicht für jeden gleich, aber im Durchschnitt um 30 Prozent erhöht. Das kam nicht aus einer Skalierung oder neuen Kunden sondern aus klassischen betriebswirtschaftlichen Optimierungs-Stellschrauben, die zuvor nicht berücksichtigt wurden.“

Herausforderungen für Investoren und Betriebe

Eine zahlenfokussierte Herangehensweise kann die Beziehung zwischen Eigentümern, Mitarbeitern und Kunden belasten. Einige Betriebe warnen, dass durch die Fokussierung auf finanzielle Kennzahlen die persönliche Komponente und die Unternehmenskultur des Handwerks verloren gehen könnten. Die Einbindung der Belegschaft in den Veränderungsprozess ist entscheidend, um Akzeptanz zu schaffen und Reibungsverluste zu minimieren. Die Abwanderung von Mitarbeitern nach dem Austritt des ehemaligen Eigentümers stellt ein signifikantes Risiko dar, das langfristige Schäden für den Betrieb und die Portfoliogruppe verursachen kann.

Investoren müssen die spezifischen Anforderungen und Strukturen des Handwerks verstehen. Betriebe betonen, dass industrielle Werkzeuge und Maßstäbe nicht uneingeschränkt auf das Handwerk übertragbar sind. Missverständnisse in diesem Bereich können schwerwiegende Folgen haben, wie Insolvenzen in einigen Portfoliogruppen gezeigt haben. In einigen Gewerken ist es bspw. schwierig, Betriebe zu finden, die groß genug sind, um von den Vorteilen professioneller PE-Strukturen zu profitieren. Der Aufbau zentraler Strukturen wie einer Holding ist zudem kostspielig und kann kleineren Gruppen Schwierigkeiten bereiten, erfolgreich zu skalieren.

Zukunft des Handwerks unter der Berücksichtigung vermehrter PE-Investitionen

Der Generationswechsel im Handwerk deutet darauf hin, dass PE-Investitionen zunehmend wichtigere Rolle spielen könnten. Experten erwarten, dass zukünftige Geschäftsführer nicht mehr zwingend Eigentümer sein werden und PE als Geldgeber an Bedeutung gewinnt. Allerdings fehlt es an zentralen Organisationen, die Eigentümer bei der Suche nach Investoren unterstützen. Viele Eigentümer, die den aufwendigen Weg über professionelle M&A-Berater scheuen, schließen ihre Betriebe stattdessen oder verkaufen sie vollständig. Ein Investor bezeichnet PE im Handwerk daher als „extrem nötig“, um den Fortbestand der Betriebe zu sichern.

Literaturverzeichnis

Achleitner, A. K., Braun, R., Engel, N., Figge, C., & Tappeiner, F. (2010). Value creation drivers in private equity buyouts: Empirical evidence from Europe. *The Journal of Private Equity*, 17-27. DOI:10.3905/JPE.2010.13.2.017.

Achleitner, A. K., Schraml, S., & Tappeiner, F. (2008). Private equity minority investments in large family firms: What influences the attitude of family firm owners? <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1299573>

Ahrweiler, S., & Börner, C. J. (2003). Neue Finanzierungswege für den Mittelstand: Ausgangssituation, Notwendigkeit und Instrumente. In: Kienbaum, J., & Börner, C. J. (Eds.), *Neue Finanzierungswege für den Mittelstand*. Gabler Verlag. https://doi.org/10.1007/978-3-322-87016-2_1

Arteche Bueno, L.; Prado Román, C.; Fernandez Portillo, A. (2019). Private Equity focused on Family Firms & Small and Medium Sized Companies: Review and Science Mapping Analysis of the Recent Scientific Field. *European Journal of Family Business*, 9(2), 146-158.

Bloom, N., Sadun, R., & Van Reenen, J. (2015). Do Private Equity Owned Firms Have Better Management Practices? *American Economic Review*, 105(5), 442–46. DOI: 10.1257/aer.p20151000

Boucly, Q., Sraer, D., & Thesmar, D. (2011). Growth LBOs. *Journal of Financial Economics*, 102(2), 432-453. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.05.014>

Bundesverband Beteiligungskapital. (2024). BVK-Statistik 2023. https://www.bvkap.de/files/content/statistik-deutschland/pdfs/20240314_BVKStatistik_2023_Charts_final.pdf

Dawson, A. (2011). Private equity investment decisions in family firms: The role of human resources and agency costs, *Journal of Business Venturing*, Volume 26, Issue 2, Pages 189-199, ISSN 0883-9026, <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2009.05.004>.

Döring, N., & Bortz, J. (2016). *Forschungsmethoden und evaluation*. Wiesbaden: Springerverlag. <https://doi.org/10.1007/978-3-662-64762-2>

Engel, D., & Stiebale, J. (2014). Private equity, investment and financial constraints: firm-level evidence for France and the United Kingdom. *Small Business Economics*, 43, 197–212. <https://doi.org/10.1007/s11187-013-9530-8>

Evans, M., & Scheuplein, C. (2019). Private-Equity-Investitionen im Pflegesektor: Relevanz, Dimensionen und Handlungserfordernisse (No. 08/2019). *Forschung Aktuell*. <https://hdl.handle.net/10419/201547>

Flick, U. (2013). *The SAGE Handbook of Qualitative Data Analysis*. <https://doi.org/10.4135/9781446282243>

Gioia, D. A., Corley, K. G., & Hamilton, A. L. (2013). Seeking Qualitative Rigor in Inductive Research: Notes on the Gioia Methodology. *Organizational Research Methods*, 16(1), 15-31. <https://doi.org/10.1177/1094428112452151>

Grethe, C. (2010). *Restrukturierung von Krisenunternehmen durch Private-Equity-Gesellschaften*. Gabler Verlag. <https://link.springer.com/content/pdf/10.1007/978-3-8349-8986-4.pdf>

Gündel, M., & Katzorke, B. (2007). *Private Equity: Finanzierungsinstrument und Anlagemöglichkeit*. Bank-Verlag Medien.

Henn, M. (2018). *Entrepreneurial Finance in Familienunternehmen: Vier Aufsätze zu PrivateEquity-Finanzierungen und strategischen Investitionsentscheidungen*. Dissertation. https://docserv.uni-duesseldorf.de/servlets/DerivateServlet/Derivate48834/Dissertation_MH_Ver%C3%B6ffentlichung_final.pdf

Herpers, H., Burmester, C. (2015). Finanzierung über Beteiligungskapital. In: Fahrenschon, G., Kirchhoff, A., & Simmert, D. (Eds.), *Mittelstand - Motor und Zukunft der deutschen Wirtschaft*. Springer Gabler, Wiesbaden. https://doi.org/10.1007/978-3-658-09049-4_26

Jugel, S. (2003). *Private Equity Investments*. Gabler Verlag Wiesbaden. <https://link.springer.com/book/10.1007/978-3-322-96468-7>

Kaiser, R. (2014). *Qualitative Experteninterviews*. Wiesbaden, Germany: Springer Fachmedien Wiesbaden. <https://doi.org/10.1007/978-3-658-30255-9>

Kaplan, S. N., & Strömberg, P. (2009). Leveraged buyouts and private equity. *Journal of Economic Perspectives*, 23(1), 121-146. DOI: 10.1257/jep.23.1.121

KfW. (2024). *German Private Equity Barometer 3rd Quarter 2024*. KfW Research https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/KfWResearch/Economic-Research/Wirtschaftsindikatoren/German-Private-EquityBarometer/PDF-Dateien-EN/GPEB-Q3-2024_EN.pdf

Lerner, J., Sorensen, M., & Strömberg, P. (2011). Private equity and long-run investment: The case of innovation. *The Journal of Finance*, 66(2), 445-477. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2010.01639.x>

Meuser, M., & Nagel, U. (2009). Das Experteninterview — konzeptionelle Grundlagen und methodische Anlage. In: Pickel, S., Pickel, G., Lauth, HJ., & Jahn, D. (eds), *Methoden der vergleichenden Politik- und Sozialwissenschaft*. VS Verlag für Sozialwissenschaften. https://doi.org/10.1007/978-3-531-91826-6_23

Pleschak, F. (2001). *Management in Technologieunternehmen*. Springer Fachmedien Wiesbaden. https://link.springer.com/content/pdf/10.1007/978-3-663-10712-5_4.pdf

PWC. (2024). *Private Equity Trend Report 2024*. <https://www.pwc.de/de/private-equity/private-equity-trend-report.html>

Reimers, N. (2004). Empirische Untersuchung von Erfolgsfaktoren im Beteiligungsprozess. In: *Private Equity für Familienunternehmen*. Deutscher Universitätsverlag. https://doi.org/10.1007/978-3-322-81172-1_3

Schuster, T., & Uskova, M. (2018). Alternative Finanzierungsinstrumente. In: *Finanzierung und Finanzmanagement*. Springer Gabler, Wiesbaden.

Wilson, N., Amini, S., & Wright, M. (2022). Determining the Characteristics of the Private Equity Targets: UK Evidence. *Brit J Manage*, 33, 138-159. <https://doi.org/10.1111/1467-8551.12518>

Zentralverband des Deutschen Handwerks. (2023). *Kennzahlen des Handwerks*. <https://www.zdh.de/daten-und-fakten/kennzahlen-des-handwerks/>

Anhang

Anhang 1: Interviewleitfäden Investoren und Betriebe

Interviewleitfaden für PE-Investoren im Handwerk

Allgemein

- Investieren Sie im Handwerkssektor? Wenn ja, ist dies Teil einer Strategie?
- In welchem Umfang bzw. in welcher Größenordnung investieren sie üblicherweise?
- Was macht das Handwerk attraktiv für Private Equity (PE) Investitionen?
- Gibt es spezifische Segmente im Handwerk, die Ihrer Meinung nach besonders hohes Wertsteigerungspotenzial haben bzw. Gewerke, die sie bevorzugen?
- Unter welchen Bedingungen bzw. Voraussetzungen halten Sie PE-Beteiligungen im Handwerk für besonders sinnvoll (z.B. Nachfolge, Wachstum, Schieflage)?
- Welche Finanzierungsstruktur bevorzugen Sie bei Beteiligungen im Handwerkssektor?

Auswahlprozess

- Investieren Sie ausschließlich in Kapitalgesellschaften, oder begleiten Sie auch andere Unternehmensformen, wie z.B. Einzelunternehmen?
- Welchen spezifischen Kriterien folgen Sie bei Investitionen in Handwerksunternehmen?
- Inwiefern unterscheiden sich die Auswahlkriterien zwischen den Gewerken?
- Welche Merkmale machen ein Übernahmeziel besonders attraktiv?
- Welche Herausforderungen treten auf, die zum Scheitern oder Abbruch der Verhandlungen führen können?

Bewertung

- Welche Bewertungsmethoden nutzen Sie für die Bewertung von Handwerksunternehmen?
- Was sind wichtige Annahmen und Faktoren in der Bewertung von Handwerksunternehmen?
- Berücksichtigen Sie bei der Unternehmensbewertung weiche Faktoren wie die Abhängigkeit vom Eigentümer, den Kundenstamm und die lokale Konkurrenzsituation?
- Ist Ihnen das AWH-Verfahren bekannt und nutzen Sie es?

Beteiligungsform

- Welche Formen der Beteiligung (Mehrheitsbeteiligungen, Minderheitsbeteiligungen, stille Beteiligungen) ziehen Sie bei Ihren Investitionen grundsätzlich in Betracht?
- Welche Bedingungen müssten für eine stille Beteiligung erfüllt sein?
- Wie müsste diese strukturiert sein, um für beide Seiten attraktiv zu sein (z.B. vereinbarter Rückkauf durch Kollaterale gedeckt)?

Kontrolle

- In welchen Entscheidungen oder Bereichen legen Sie besonders großen Wert auf Mitspracherecht?
- Welche Reporting-Anforderungen stellen Sie an Portfoliounternehmen im Handwerk?

Unterstützung durch PE

- Welche spezifischen Tools oder Ressourcen stellen Sie ihren Portfoliounternehmen im Handwerksbereich zur Verfügung?
- Welche Value-Creation Maßnahmen sind im Handwerk besonders wirksam, und variieren diese zwischen Gewerken?

Strategie & Exit

- Welche grundlegende(n) Strategie(n) verfolgen Sie bei Investitionen ins Handwerk?
- Wie lange planen Sie, in Handwerksunternehmen investiert zu bleiben?
- Welche Exit-Möglichkeiten halten Sie bei Investitionen ins Handwerk für realistisch und erfolgversprechend?

Herausforderungen und Chancen

- Welche spezifischen Herausforderungen treten bei Investitionen in Handwerksunternehmen auf?
- Welchen Chancen sehen Sie für Handwerksunternehmen durch Ihr Engagement?
- Wie schätzen Sie die zukünftige Entwicklung für PE-Beteiligungen im Handwerkssektor ein?

Interviewleitfaden für die Perspektive der Handwerksbetriebe

Hintergrund

- Ist das Unternehmen in der Handwerksrolle eingetragen?
- Wenn ja, in welchem Gewerk?
- In welcher Position sind (oder waren) Sie in dem Unternehmen tätig?
- Ist das Unternehmen eine Beteiligung durch Private Equity (PE) eingegangen?
- Falls ja, welche Form wurde gewählt (z.B. Mehrheitsbeteiligung, Minderheitsbeteiligung, stille Beteiligung) und wann wurde die Beteiligung eingegangen?
- In welcher Situation befand sich das Unternehmen vor der Beteiligung?
- Was waren die Hauptgründe und das übergeordnete Ziel, einen PE-Investor ins Boot zu holen?

Beteiligung

- In welchen wirtschaftlichen Situationen sollten Handwerksunternehmen Ihres Erachtens nach eine PE-Beteiligung aus Betriebsicht in Betracht ziehen?
- Unterscheidet sich das potentiell aus der Perspektive des Eigentümers?
- Welche Beteiligungsform (Mehrheitsbeteiligungen, Minderheitsbeteiligungen, stille Beteiligungen) betrachten Sie aus betrieblicher Sicht als besonders sinnvoll und realistisch?

Kontrolle

- Wie hat sich die Abgabe von Kontrollrechten an den Investor auf Entscheidungsprozesse und die Unternehmensführung ausgewirkt?
- Wie haben Sie den Zwiespalt zwischen Ihren persönlichen Interessen und der betrieblichen Sicht empfunden?

Auswirkungen der Beteiligung durch PE

- Welche Unterstützung haben Sie durch den PE-Investor erhalten und welche spezifischen Initiativen wurden durch ihn angestoßen?
- Was hat sich außerdem im Rahmen der Beteiligung verändert (etwa in Bezug auf Belegschaft, Reporting und Kontrolle)?

Herausforderungen und Chancen

- Welche spezifischen Herausforderungen ergeben sich für Handwerksunternehmen bei einer Beteiligung durch PE?
- Welche Chancen haben sich durch die PE-Beteiligung für das Unternehmen ergeben (z.B. in Bezug auf Investitionen, Finanzierungen, Weiterbildungsmöglichkeiten etc.)?
- Wie bewerten Sie die Auswirkungen der Beteiligung auf die Entwicklung des Unternehmens bis heute?