

Der Mittelstand, *neu gebaut.*

Die Vision einer schlanken, operatorgeführten, von Grund auf mit KI gebauten Mittelstandsholding. Und warum operative Exzellenz und Wertschöpfung darüber entscheiden, ob der deutsche Mittelstand das Jahrzehnt übersteht.

NICLAS EBERL · TIM DEWENTER

Umsetzungsberatung für den Mittelstand · München · 2026

Sechs Kapitel über eine neue Unternehmensform, die den Mittelstand retten kann.

I **Drei Kurven, ein Ereignis**

Nachfolge ohne Nachfolger, ein digitaler Rückstand und ein Rekordberg fremden Kapitals. Zusammen die größte Prüfung des Mittelstands.

II **Die Firma erfindet sich neu**

Unternehmen, die KI ins Zentrum stellen, gewinnen. Die Grenze der Firma wird programmierbar, und eine neue Form wird möglich.

III **Operative Exzellenz wird zum Wert**

Wert entsteht nicht mehr im Financial Engineering, sondern im operativen Umbau. Und der braucht ein Tal, bevor er trägt.

IV **Die schlanke Mittelstandsholding**

Die Vision: operatorgeführt, von Grund auf mit KI gebaut, dauerhaft im Eigentum. Und warum nicht der Fonds sie baut, sondern der Operator.

V **Wem der Mittelstand gehört**

Wenn Arbeit zur Ware wird, wird Eigentum zum Spielfeld. Es geht um die produktive Substanz Europas.

VI **Schlussgedanken**

Was, wenn wir recht haben?

Der Mittelstand steht vor seiner größten Prüfung. Wir glauben, es gibt einen Weg hindurch.

Der deutsche Mittelstand trifft in diesem Jahrzehnt auf drei Probleme zugleich: eine Nachfolgewelle ohne genügend Nachfolger, einen gefährlichen digitalen Rückstand und einen Rekordberg fremden Kapitals, das die entstehende Lücke füllen will.

Getrennt gelesen ist jedes eine Sorge. Zusammen sind sie ein existenzieller Moment. An ihm entscheidet sich, ob die produktive Substanz dieses Landes in deutscher, unternehmerischer Hand bleibt oder still in fremde Portfolios wandert.

Wir glauben nicht, dass die Antwort mehr Förderung oder mehr Verkauf heißt. Wir glauben, dass gerade eine neue Unternehmensform entsteht, die den Mittelstand retten kann: die schlanke, operatorgeführte, von Grund auf mit KI gebaute Mittelstandsholding. Sie verbindet die operative Autonomie des Familienbetriebs mit der Koordinationskraft des Konzerns, ohne dessen Overhead.

Dieses Papier entwickelt diese Vision, ehrlich und mit ihren Risiken. Es handelt von operativer Exzellenz und Wertschöpfung, unserem eigenen Feld, als dem entscheidenden Hebel. Es ist bewusst keine weitere Klage, und ausdrücklich kein Verkaufsprospekt für Kapital.

I

KAPITEL EINS

Drei Kurven, ein Ereignis.

*Nachfolge ohne Nachfolger, ein digitaler Rückstand und ein
Rekordberg fremden Kapitals. Getrennt drei Sorgen. Zusammen die
größte Prüfung des Mittelstands.*

Beginnen wir mit den Problemen, ungeschönt. Der Mittelstand ist das Rückgrat dieses Landes, über neunundneunzig von hundert Unternehmen und mehr als die Hälfte aller Arbeitsplätze, Heimat eines Großteils der weltweiten Hidden Champions. Und er steht unter einem dreifachen Druck, den man einzeln kennt, aber selten zusammendenkt. Genau im Zusammendenken liegt die Einsicht.

KURVE 1 Die Nachfolge: ein Angebot ohne Nachfrage

Bis Ende 2029 suchen nach dem Nachfolgemonitoring der KfW rund 109.000 mittelständische Unternehmen pro Jahr eine Nachfolge. Erstmals steht dem ein Überhang gegenüber: etwa 114.000 Inhaber jährlich planen stattdessen die Stilllegung.¹ Es fehlen nicht Unternehmen, es fehlen Nachfolger. Die Kammern führten 2024 fast zehntausend Nachfolgeberatungen, ein Sechstel mehr als im Vorjahr, denen nur rund viertausend Übernahmeinteressierte gegenüberstanden; die Lücke hat sich seit 2019 nahezu verdoppelt.² Ein historischer Bestand profitabler Betriebe kommt auf den Markt, viele ohne eine Hand, die ihn weiterführt.

KURVE 2 Der Rückstand: der Mittelstand als digitaler Nachzügler

Zugleich ist der Mittelstand technologisch weit zurück. Nur rund ein Fünftel der deutschen Mittelständler setzt KI überhaupt ein, mit steilem Größengefälle zwischen den größeren und den kleinsten Betrieben. Wissen liegt in Köpfen, Entscheidungen warten auf Zahlen, die niemand zur Hand hat, wiederkehrende Tätigkeiten werden von Hand erledigt. Dieser Rückstand ist die eigentliche Verwundbarkeit, und, wie Kapitel III zeigt, zugleich die größte Reserve.

KURVE 3 Das Kapital: ein Rekordberg sucht Substanz

Auf der Käuferseite wartet so viel nicht investiertes Beteiligungskapital wie nie, global in der Größenordnung von rund 3,7 Billionen Dollar, etwa eine Verdopplung seit 2019.³ In Deutschland war Kapital 2025 erstmals an mehr als der Hälfte der ausländisch getriebenen Transaktionen beteiligt, und der Anteil inländischer Käufer sinkt. Das ist die dritte Kurve: Wo Substanz führungslos wird und Rückstand herrscht, greift zuerst das Kapital zu, das am schnellsten rechnet.

Ein führungsloser Bestand trifft auf digitalen Rückstand und auf einen Rekordberg fremden Kapitals. Kein Zufall dreier Sorgen. Ein Ereignis, dessen Ausgang jetzt entschieden wird.

Die entscheidende Kurve fehlt in dieser Aufzählung noch, und sie fehlt in fast jeder Debatte: Zum ersten Mal brechen die Kosten dafür ein, einen Betrieb operativ neu zu bauen. Genau das verwandelt das Problem in eine Chance. Der Rückstand aus Kurve 2 ist für den, der ihn heben kann, kein Makel, sondern

die wertvollste Reserve überhaupt. Und wer ihn hebt, entscheidet, ob der Mittelstand als eigentümergeführtes Ökosystem oder als fremdes Portfolio aus dem Jahrzehnt kommt. Warum diese vierte Kurve alles verändert, zeigt das nächste Kapitel.

II

KAPITEL ZWEI

Die Firma erfindet sich neu.

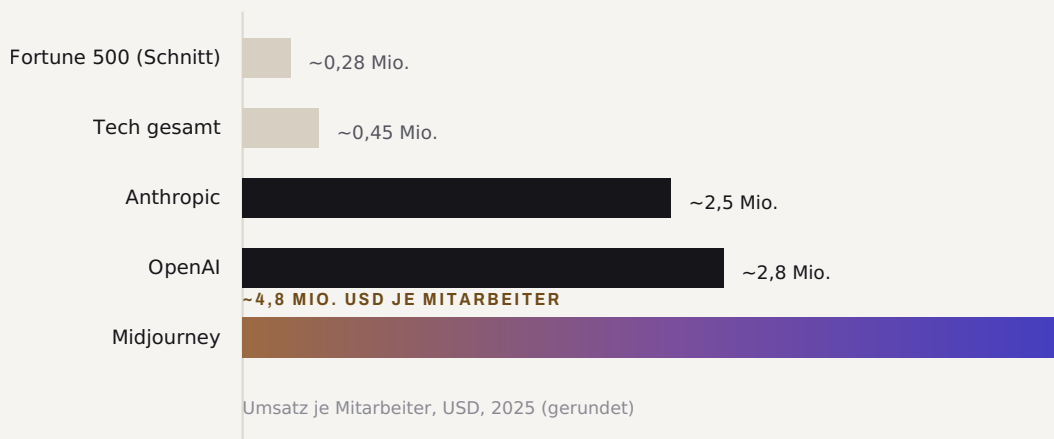
Unternehmen, die KI ins Zentrum stellen, gewinnen. Und wenn digitale Agenten die Koordinationskosten gegen null senken, wird die Grenze der Firma programmierbar.

Die vierte Kurve hat einen klaren Befund. Nicht Unternehmen, die KI als Werkzeug anflanschen, ziehen davon, sondern jene, die ihr Betriebsmodell von Grund auf um Daten und KI herum bauen. Die Boston Consulting Group bringt es auf den Punkt: Die Gewinner des Jahrzehnts sind die Unternehmen, die KI ins Zentrum stellen, nicht an den Rand. Der Preis von Wissen und Arbeit fällt, das Umsatzpotenzial steigt, und der Abstand zu den Nachzüglern wird zum Graben.⁴ Für den Mittelstand ist das Drohung und Verheißung in einem.

Wie tief das reicht, sieht man erst, wenn man eine der ältesten Fragen der Ökonomie neu stellt: Warum gibt es Firmen überhaupt? Ronald Coase gab 1937 die bis heute gültige Antwort. Firmen existieren, weil der Markt Reibung hat: Preise suchen, verhandeln, Verträge schließen, Erfüllung überwachen. Genau diese Tätigkeiten übernehmen digitale Agenten heute zu sehr geringen Grenzkosten. Ökonomen von MIT, Harvard und Boston University nennen das die Coase'sche Singularität.⁵ Die naive Lesart lautet: Wenn die Reibung verschwindet, lösen sich Firmen auf. Das ist zu einfach. Agenten senken die Kosten des Marktes und der internen Koordination zugleich. Die Grenze der Firma wird dadurch nicht enger oder weiter, sondern fließend und programmierbar. Die Firma wird vom festen Gefäß für Fähigkeiten zum beweglichen Verteiler von Intelligenz.

Wie weit das reicht, zeigt eine einzige Kennzahl, die vor der KI physikalisch unmöglich war: der Umsatz je Mitarbeiter. Während ein durchschnittliches Großunternehmen einige hunderttausend Dollar je Kopf erwirtschaftet, erreichen von Grund auf mit KI gebaute Firmen ein Vielfaches davon.⁶

ABBILDUNG 1



Umsatz je Mitarbeiter. Midjourney erreichte rund 500 Millionen Dollar Umsatz mit etwa 100 Menschen, seit 2021 ohne externes Wagniskapital. Solche Werte sind der empirische Beleg, dass die Arbeitskostenkomponente der Wertschöpfung einbricht, und die Grundlage der neuen Firmenform. Quellen: Unternehmensangaben; Sacra; Cuofano 2025. Werte gerundet, Grundgesamtheiten unterschiedlich.

Dahinter steht ein Mechanismus, der den Mittelstand direkt trifft. Software wurde bisher als Werkzeug verkauft, das Menschen assistiert. Zunehmend wird das Arbeitsergebnis selbst verkauft, Service as Software: nicht der Sitzplatz im Programm, sondern die erledigte Aufgabe.⁷ Das verlagert die Preisbasis von der Technik auf die Löhne, einen um ein Vielfaches größeren Markt, und trifft genau die

arbeitsintensiven, margenschwachen, fragmentierten Branchen, die den deutschen Mittelstand ausmachen. Handwerk, unternehmensnahe Dienste, Fertigung, Verwaltung.

DIE EIGENTLICH NEUE THESE

Zwei Firmenformen werden dadurch möglich. Die eine ist der Betrieb mit einer einzigen Person und Milliardenumsatz, eine Wette auf die Zukunft. Die andere ist für den Mittelstand entscheidend und bereits real: die schlanke Holding, in der ein kleines operatives Kernteam über digitale Agenten viele Betriebe steuert, eine Koordinationsleistung, die sich bisher nur Großkonzerne leisten konnten. Nicht der einsame Milliardär im Alleingang ist die prägende neue Form, sondern die schlanke, von Grund auf mit KI gebaute Mittelstandsholding.

III

KAPITEL DREI

Operative Exzellenz wird zum Wert.

Wert entsteht nicht mehr im Financial Engineering, sondern im operativen Umbau. Und dieser Wert kommt nicht sofort, er kommt nach einem Tal. Genau hier arbeiten wir.

Wenn die neue Firmenform über operative Verbesserung entsteht, verschiebt sich, was ein Unternehmen wertvoll macht. Lange kam ein großer Teil der Rendite beim Unternehmenskauf aus Finanzierung und Timing: günstig einkaufen, hebeln, teurer verkaufen. Diese Quellen versiegen nicht, aber sie sind unsicher geworden und für jeden zugänglich. Was bleibt und trägt, ist die operative Verbesserung des Betriebs selbst. Die Branche bestätigt die Verschiebung: Der belastbare Teil der Rendite stammt zunehmend aus operativer Arbeit, nicht aus dem Vielfachen.⁸ Der verlässliche Wert wird nicht gefunden, er wird gebaut. Und genau das, operative Exzellenz, ist keine Nebenrolle mehr, sondern der Hauptdarsteller der Wertschöpfung.

Diese Arbeit hat eine Eigenschaft, die man kennen muss, um nicht zu scheitern. Der Produktivitätsgewinn aus neuer Technologie kommt nicht sofort. Die Ökonomen Brynjolfsson, Rock und Syverson haben gezeigt, dass grundlegende Technologien zuerst ergänzende, unsichtbare Investitionen verlangen, in neue Prozesse, Reorganisation, Fähigkeiten, die die gemessene Produktivität zunächst senken, bevor sie sie heben. Erst durchläuft man ein Tal, dann kommt der Sprung.⁹ Für kleine Betriebe ist dieses Tal tiefer und länger. Das ist der Grund, warum das bloße Anschaffen von KI nichts bringt und warum der Vorsprung verteidigbar ist: Er lässt sich nicht als Lizenz kaufen, er muss gebaut werden.

ABBILDUNG 2



Der Wert kommt nach dem Tal. Wer KI nur anschafft, verliert zunächst Produktivität an Umbau und Reorganisation. Erst der Aufbau des ergänzenden, unsichtbaren Kapitals hebt den Sprung. Diese Arbeit ist der eigentliche, verteidigbare Wert, und genau sie ist das Feld von D&E. Schematische Darstellung nach Brynjolfsson, Rock und Syverson; D&E Partners.

Der Vorsprung entsteht nicht durch den Kauf von KI, sondern durch das Durchqueren des Tals dahinter. Genau das ist operative Exzellenz, und genau das lässt sich nicht bestellen.

WARUM DER UMBAU DER HEBEL IST

Damit ist die Rolle klar verteilt. Kapital kann kaufen. Ein Vielfaches kann sich ausweiten. Aber durch das Tal führen kann nur, wer im Betrieb ist, die Prozesse neu baut, die Menschen mitnimmt und bleibt, bis es

trägt. Wer diese Arbeit beherrscht und wiederholbar macht, hält den Schlüssel zum Wert des Jahrzehnts. Und er ist die Voraussetzung für die Form, die den Mittelstand retten kann.

IV

KAPITEL VIER

Die schlanke Mittelstandsholding.

Die Vision: operatorgeführt, von Grund auf mit KI gebaut, dauerhaft im Eigentum. Und warum nicht der Fonds sie baut, sondern der Operator.

Fügt man die Teile zusammen, entsteht das Bild einer Unternehmensform, die es so noch nicht gab. Sie kauft nicht, um zu verkaufen, sondern um zu halten. Sie führt nicht aus der Distanz, sondern operativ. Und sie nutzt die fließend gewordene Grenze der Firma, um viele kleine, traditionell unverbundene Betriebe unter einem dünnen, agentengestützten Dach zu koordinieren. Wir nennen sie die schlanke Mittelstandsholding: operatorgeführt, von Grund auf mit KI gebaut, dauerhaft im Eigentum, deutsch verwurzelt.

Vier Merkmale machen sie aus. Erstens ein schlanker operativer Kern, der über digitale Agenten die Koordinationskraft eines Konzerns erreicht, ohne dessen Apparat. Zweitens ein Betriebsmodell, das jeden übernommenen Betrieb durch das Produktivitätstal führt, statt ihm nur Software zu verkaufen. Drittens die Aggregation von Daten: Was in tausenden Kleinbetrieben isoliert brachliegt, wird im Verbund zum Vorsprung, den ein Einzelner nie erreicht. Weil Basismodelle zur Ware werden, ist es genau diese proprietäre Datenbasis, die zum dauerhaften Burggraben wird.¹⁰ Viertens dauerhaftes Eigentum statt Verkaufszwang.

DAS VORBILD, INS DEUTSCHE GEDACHT

Die Blaupause gibt es. Constellation Software kaufte seit 1995 hunderte nischige Softwarebetriebe, ließ sie operativ autonom, reinvestierte die Cashflows diszipliniert und hielt dauerhaft, statt zu verkaufen, mit einer über Jahrzehnte compoundierenden Rendite.¹¹ Was Constellation für Software tat, kann eine schlanke, mit KI gebaute Holding für den arbeitsintensiven Mittelstand tun. Sie löst zugleich den Grundkonflikt mit dem deutschen Familienunternehmen, das in Generationen denkt, nicht in Fondslaufzeiten.

DIE EHRLICHE BILANZ **Warum nicht der Fonds gewinnt, sondern der Operator**

Die Vorhut dieser Idee kommt aus dem Silicon Valley. Prominente Kapitalgeber kaufen fragmentierte Dienstleistungsbranchen auf und heben die Margen der Betriebe von einstelligen Prozentwerten in softwareähnliche Höhen; wer den Betrieb besitze, so der Investor Elad Gil, könne ihn viel schneller umbauen, als wer ihm nur Software verkauft.¹² Ein redliches Papier verschweigt die Gegenseite nicht. Erfahrene Investoren halten die Rechnung für fragil: Die Ökonomie des Wagniskapitals passe strukturell schlecht zu kapitalintensiven Aufkäufen.¹³ Und eine Untersuchung von BetterUp und dem Stanford Social Media Lab beziffert die Kosten oberflächlich polierter, aber substanzloser Ergebnisse der KI, deren Nachbearbeitung fast zwei Stunden je Vorfall kostet, auf eine unsichtbare Steuer je Mitarbeiter und Monat.¹⁴ Wer im Zuge der Effizienz Personal abbaut, dem fehlen die Menschen, die solche Fehler auffangen.

Genau hier kippt das Argument, aber nur für einen bestimmten Typ. Die Kritik trifft den fernen Finanzinvestor, der Effizienz von außen verordnet und in sechs Monaten ein Jahrzehnt Veränderung erzwingen will. Sie trifft nicht den operativen Eigentümer, der im Betrieb ist, das Tal selbst durchquert und

die Veränderung führt statt sie anzuordnen. Deshalb baut nicht der Fonds die schlanke Mittelstandsholding, sondern der Operator.

Die schärfste Kritik an der Aufkaufwelle ist zugleich das stärkste Argument für den Operator: Wo ferne Effizienz scheitert, gewinnt, wer im Betrieb bleibt.



KAPITEL FÜNF

Wem der Mittelstand gehört.

Wenn KI Arbeit zur Ware macht, verschiebt sich Wert von Arbeit zu Eigentum. Dann ist Eigentum das Spielfeld, und es geht um die produktive Substanz Europas.

Hinter allem liegt eine tiefere Bewegung. Wenn KI Wissensarbeit zur Ware macht, verschiebt sich Einkommen von der Arbeit zum Kapital. Die Forschung zur Automatisierung zeigt, dass sie Wertschöpfung von der Arbeit weg und zum Kapital hin umverteilt.¹⁵ Daraus folgt die eigentliche Frage des Jahrzehnts. Wenn der Ertrag der KI dem Eigentum zufließt, dann entscheidet sich alles daran, wem die produktiven Unternehmen gehören. Eigentum ist nicht ein Thema neben anderen. Es ist das Spielfeld.

DIE SOUVERÄNITÄTSFRAGE

Der Anteil inländischer Käufer am deutschen Mittelstand sinkt, während fremdes Finanzkapital häufiger zugreift, auf einen Bestand, der digital zurückliegt und dessen Inhaber altern.¹⁶ Das Risiko ist nicht der laute Ausverkauf, sondern die stille Finanzialisierung: der Eigentumsübergang ohne operative Erneuerung, der Substanz extrahiert statt sie aufzubauen. Betriebe überleben dann, aber als Zeilen in einem fremden Portfolio, nicht mehr als das, was sie stark gemacht hat. Es geht um nicht weniger als die produktive Substanz Europas.

Zur Redlichkeit gehört beides. Kapital ist keine Heuschrecke: Für neun von zehn befragten Familienunternehmen ist eine Beteiligung durch Private Equity heute eine denkbare Option, vor zehn Jahren war es kaum jeder Fünfte.¹⁷ Zugleich zeigt die Forschung erhöhte Belastungen und höhere Insolvenzrisiken nach manchen Übernahmen durch Finanzinvestoren, besonders bei Weiterverkäufen.¹⁸ Der Unterschied liegt nicht im Kapital an sich, sondern im Zeithorizont und darin, ob operativ erneuert oder nur finanziell extrahiert wird. Die schlanke, operatorgeführte Mittelstandsholding ist die deutsche Antwort auf genau diese Wahl: Eigentum, das erneuert, statt Eigentum, das extrahiert.

VI

KAPITEL SECHS

Schlussgedanken.

Was, wenn wir recht haben?

Nehmen wir an, die Kurven sind richtig gezeichnet und treffen sich in diesem Jahrzehnt. Dann steht der Mittelstand nicht vor einem weiteren Strukturthema, sondern vor der größten Neuverteilung von Eigentum und Wertschöpfung seiner Geschichte, verschränkt mit einer Technologie, die den Werthebel und die Form der Firma selbst neu definiert.

Die meisten werden es als getrennte Probleme erleben und mit getrennten Werkzeugen bekämpfen. Sie werden Nachfolgebörsen füllen, Förderungen beantragen und über den Ausverkauf klagen, und dabei übersehen, dass es ein einziges Ereignis ist, dessen Ausgang jetzt entschieden wird. Das Fenster ist reflexiv und schließt sich: Wer zuerst umbaut und das Tal durchquert, kann teurer bieten, gewinnt mehr Betriebe, aggregiert mehr Daten und hebt mehr Wert. Zögern kostet nicht nur Deals, es verschiebt die Position irreversibel.

WAS WIR BEHAUPTEN, UND WAS NICHT

Dieses Papier denkt bewusst weit voraus, aber es trennt Vision von Beleg. Belegt sind die drei Kurven, der einbrechende Umsatz je Kopf mit KI, die Verschiebung der Wertschöpfung ins Operative und das Produktivitätstal. Wette bleibt das Tempo, und die Margenversprechen der Aufkaufwelle stammen von interessierten Parteien und sind jung. Für unsere These ist das nicht entscheidend. Sie hängt nicht an einer fernen künstlichen Superintelligenz, sondern an der heutigen, längst verfügbaren Technologie. Das genügt.

Der Ausgang ist offen. Es gibt eine Version dieses Jahrzehnts, in der der geschaffene Wert abfließt und Betriebe nur noch als Zeilen in einem fremden Portfolio überleben. Und es gibt eine andere, in der eine neue Generation operativer Eigentümer die Betriebe übernimmt, durch das Tal führt und zu schlanken, mit KI gebauten Holdings zusammenfügt, die den Mittelstand als das erneuern, was ihn stark gemacht hat, eigentümergeführt, langfristig, verwurzelt, nur produktiver als je zuvor. Welche eintritt, hängt nicht von der Förderpolitik ab, sondern davon, wie viele Menschen bereit sind, in die Betriebe hineinzugehen, mitzurisiken und zu bleiben, bis es trägt. Nicht zu beraten und zu gehen, sondern zu bauen und zu erneuern. Das ist unser Beitrag, den Mittelstand zu retten. Was, wenn wir recht haben? Dann ist das nächste Jahrzehnt kein Abwicklungsjahrzehnt für den Mittelstand. Es ist sein größtes.

Zwei, die lieber bauen als begutachten.

Niclas Maximilian Eberl

GRÜNDER · STRATEGIE, DATA & INNOVATION

Niclas verbindet strategische Beratungserfahrung mit eigener unternehmerischer Praxis. Als Strategy Consultant bei einem großen institutionellen Asset Manager arbeitet er an strategischen Fragestellungen und hat parallel ein eigenes Unternehmen von Grund auf aufgebaut, das er als Gründer und CEO führt. Zuvor sammelte er in internationalen Unternehmen Erfahrung in Strategie, Data Analytics und Innovation und durchlief ein Traineeprogramm mit Stationen unter anderem im Investment Banking, in der Unternehmensstrategie und im Risikomanagement.

Tim Dewenter

GRÜNDER · TRANSAKTION & WERTSTEIGERUNG

Tim verbindet eine fundierte finanzwirtschaftliche Ausbildung mit praktischer Erfahrung in Transaktion und Wertsteigerung. Nach der Ausbildung zum Bankkaufmann absolvierte er einen Bachelor in Betriebswirtschaftslehre und einen Master mit Schwerpunkt Restrukturierung. In der Beratung im Private Equity begleitete er Unternehmenstransaktionen und setzte operative Wertsteigerungsmaßnahmen um. Heute ist er bei einem großen institutionellen Asset Manager in München tätig.

ÜBER D&E PARTNERS

D&E Partners ist eine Boutique für operative Exzellenz und Wertschöpfung im Mittelstand. Wir sind kein Finanzinvestor und kein Transaktionsberater. Wir denken wie Mitunternehmer und bauen den Betrieb um, bis er trägt: von Grund auf mit KI, operativ exzellent, im Wert gehoben. Genau das ist der Baustein der schlanken Mittelstandsholding, die dieses Papier beschreibt.

Skin in the Game. Wir tragen Mitrisiko am Ergebnis, statt Tagessätze abzurechnen.

Value based Outcome. Vergütung folgt der gehobenen Wirkung, in Zahlen, vorher definiert.

Umsetzung inklusive. Wir bleiben, bis es im Tagesgeschäft trägt.

Quellen & Anmerkungen

- 1 KfW Research (2026): Nachfolgemonitoring Mittelstand 2025, Fokus Volkswirtschaft Nr. 526. Rund 109.000 jährlich angestrebte Nachfolgen und rund 114.000 erwogene Stilllegungen bis Ende 2029.
- 2 DIHK (2025): Report Unternehmensnachfolge 2025. Knapp 10.000 Nachfolgeberatungen der Kammern 2024 gegenüber rund 4.000 Übernahmeinteressierten; wachsende Nachfolgelücke.
- 3 Preqin / Bain & Company (2025/26): Globales nicht investiertes Kapital im Private Equity in der Größenordnung von rund 3,7 Billionen Dollar; PwC, Destination Deutschland 2025, zum Anteil von Kapital an ausländischen Transaktionen.
- 4 Boston Consulting Group (2025): AI First Companies Win the Future. Zur These, dass Unternehmen mit KI im Zentrum ihres Betriebsmodells den entscheidenden Vorsprung erzielen, samt der neuen ökonomischen Gleichung.
- 5 Shahidi, Rusak, Manning, Fradkin & Horton (2025): The Coasean Singularity? Demand, Supply, and Market Design with AI Agents. NBER. Transaktionskosten, die digitale Agenten zu geringen Grenzkosten übernehmen; anschließend Coase (1937), The Nature of the Firm.
- 6 Sacra; Cuofano (2025): Analysen zum Umsatz je Mitarbeiter von Grund auf mit KI gebauter Unternehmen (u. a. Midjourney, OpenAI, Anthropic) im Vergleich zu Branchendurchschnitten. Unternehmensangaben; gerundet.
- 7 Sequoia; Foundation Capital; Gil, E. (2024/25): Zum Übergang von Software as a Service zu Service as Software und der Verlagerung der Preisbasis von der Technik auf die Löhne.
- 8 Bain & Company (2025): Global Private Equity Report. Anhaltende Verschiebung der Wertschöpfung von Fremdkapital und Bewertungsvielfachen hin zur operativen Verbesserung der Portfoliounternehmen.
- 9 Brynjolfsson, Rock & Syverson (2021): The Productivity J-Curve. American Economic Journal: Macroeconomics. Grundlegende Technologien verlangen ergänzende immaterielle Investitionen; Produktivität fällt zunächst, bevor sie steigt.
- 10 Bain & Company; McKinsey (2025): Zur Commoditisierung der Basismodelle und zu proprietären Daten als dem dauerhaften Burggraben.
- 11 Constellation Software / Leonard, M.: Dauerhaftes Eigentum, operative Autonomie der Töchter und disziplinierte Reinvestition als Modell des Seriensammlers; Aktionärsbriefe.
- 12 Gil, E. (2025); General Catalyst: Interview und Strategieunterlagen zur Strategie des Aufkaufens und Umbauens; Marge von rund zehn auf vierzig Prozent durch Eigentum statt Softwareverkauf.
- 13 PitchBook (2025): Kritische Analyse der Ökonomie kapitalintensiver Aufkäufe aus Sicht des Wagniskapitals.
- 14 BetterUp Labs & Stanford Social Media Lab / Hancock (2025): Studie zu geringwertigen Ergebnissen der KI und deren versteckten Produktivitätskosten, veröffentlicht in der Harvard Business Review.
- 15 Acemoglu & Restrepo: Forschung zur Automatisierung, die Wertschöpfung von Arbeit zu Kapital umverteilt (u. a. NBER; American Economic Review).
- 16 KfW Research (2026): Fokus Volkswirtschaft Nr. 533. Rund ein Fünftel der Mittelständler nutzt KI, mit steilem Größengefälle; sinkender Anteil inländischer Käufer im Mittelstand (Daten aus Orbis).
- 17 PwC & BVK (2023): Befragung von Familienunternehmen und Private Equity Gesellschaften; deutlich gestiegene Offenheit für Beteiligungen.
- 18 Hans-Böckler-Stiftung / Scheuplein (2020): Belastungen und erhöhte Insolvenzrisiken nach Übernahmen durch Finanzinvestoren, besonders bei Weiterverkäufen. Ergänzend Aschenbrenner (2024), Situational Awareness, zur Methode des Kurvenzählens.

Kennzahlen aus unterschiedlichen Erhebungen sind nicht unmittelbar vergleichbar und zeichnen eine Richtung, keine Punktprognose. Historische Renditen sind kein Indikator für künftige Ergebnisse. Aussagen über die Zukunft sind Thesen, keine Gewissheiten. Dieses Papier gibt die Auffassung der Autoren wieder und ersetzt keine individuelle rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. © 2026 D&E Partners GbR.