

Die Heuschrecken sind gelandet

Warum engagieren sich Finanzinvestoren in der kriselnden Modebranche?
Weil man dort Geld verdienen kann, sagt **Martin Ott**.

Als Heuschrecken werden Vertreter verschiedener Insektenordnungen innerhalb der Geradflügler (Orthopteroidea) benannt. Es gibt unter ihnen Arten, die allein schon durch ihre Namen Angst und Schrecken verbreiten können, so beispielsweise die Gespenstheuschrecken und die Fangheuschrecken. Ganz besonders gefürchtet sind jedoch die Wanderheuschrecken, die mit ihrer schon in der Bibel dokumentierten Gefräßigkeit ganze Ernten vernichten können. Allerdings: In weiten Teilen Afrikas, Asiens und Südamerikas werden Heuschrecken sehr geschätzt – als eiweißreiche Nahrung.

Interessant, welche Vielfalt von Assoziationen der von Franz Müntefering zu Wahlkampfzwecken genutzte, letztlich ziemlich schiefe Vergleich der Finanzinvestoren-Branche mit einer Heuschreckenplage auslösen kann. Wenden wir Müntes Metapher auf die Textil- und Modebranche an, so haben sich die vermeintlichen Heuschrecken bisher eher als Nahrungsquelle denn als Landplage erwiesen.

Lange Zeit waren die gewaltigen Geldströme der Finanzinvestoren weitestgehend an der Mode-

branche vorbeigeflossen. Es gab die eine oder andere Transaktion, doch so richtig im Fokus der Private Equity-Fonds stand die Textilbranche nicht.

Das hat sich grundlegend geändert, wozu vor allem der spektakuläre, weil laut Finanzexperten



Dr. Mirko Meyer-Schönherr, Apex: „Für uns geht es nur darum, unsere Unternehmen noch werthaltiger zu machen.“



Thomas Schlytter-Henrichsen, Alpha: „Wir glauben ganz fest an das Ertrags-Potenzial der Modebranche.“

milliardenschwere Verkauf der Street One-Mutter CBR an die Fonds von Apex und Cinven beigetragen hat. „Das war branchenübergreifend eine der größten Transaktionen des vergangenen Jahres und hat die Modebranche fast schlagartig bei vielen Finanzinvestoren auf den Radarschirm gebracht“, sagt Christian Schulz. Er ist Abteilungsdirektor Mode, Einzelhandel und Touristik im Bereich Investment Banking bei M.M.Warburg & CO. Die Hamburger Privatbank hat unter anderem Detlev Meyer und Friedhelm Böhn beim Verkauf von CBR beraten und vertritt das japanische Unternehmen Link Theory bei der Übernahme von Rosner.

„Es wird in den nächsten Jahren noch zahlreiche Übernahmen von Bekleidungsfirmen durch Private Equity-Fonds oder andere Finanzinvestoren geben“, ist Schulz überzeugt. Nicht unbedingt in der Größenordnung von CBR – „da gibt es vielleicht zwei, drei Kandidaten in ganz Europa“. Aber Transaktionen in der Rosner-Größenordnung (Nettoumsatz 2004: 73 Mill. Euro) seien noch viele denkbar.

Schulz: „Private Equity ist ja in Europa noch ein

relativ junges Phänomen. Aber mittlerweile gibt es auch in dieser Branche viele mittelgroße Unternehmen – und somit werden zunehmend auch Transaktionen mit einem Volumen von 70 bis 90 Mill. Euro interessant.“ Allein Warburg habe derzeit schon wieder „mehrere interessante Mandate“ aus der Modebranche.

Und was sind die Gründe dafür, dass die Finanzinvestoren jetzt verstärkt in der Bekleidungsbranche aktiv sind?

Ein profaner Grund ist, dass derzeit riesige Mengen Geld dringend nach Anlage-Möglichkeiten suchen, sagt Volker Werner. Er ist Direktor der auf Merger & Acquisitions spezialisierten Beratungsfirma Gerner & Coil in Wiesbaden. Die immer zahlreicher werdenden Private Equity-Fonds haben bei ihren Anlegern viele Milliarden Euro eingesammelt, die nun möglichst rasch investiert werden sollen. Hinzu kommt, dass die niedrigen Kapitalmarkt-Zinsen das Geschäftsmodell der Finanzinvestoren begünstigen. Diese versuchen nämlich, bei ihren Transaktionen so viel Fremdkapital wie möglich mitzunehmen, damit die Rendite auf das eingesetzte Eigenkapital möglichst hoch ausfällt – so um die 25% sollten es schon sein.

Das große Kapital-Angebot hat dazu geführt, dass unter den Finanzinvestoren heute „ein

höchst kompetitiver Wettbewerb“ herrscht, sagt Werner. „Bis Ende der 90er Jahre war es so, dass in der Regel strategische Investoren die höheren Preise gezahlt haben.“ Das führte beispielsweise in der Modebranche zu den großen Konzernen à la LVMH, PPR und Prada. Werner: „Mittlerweile hat die intensive Konkurrenz zwischen den Finanzinvestoren dazu geführt, dass diese fast immer mehr bezahlen als potenzielle strategische Investoren.“ Die logische Folge: Die Zahl der Fusionen und der Übernahmen durch Wettbewerber nimmt ab, dafür mehren sich die Unternehmens-Käufe durch Finanzinvestoren.

Doch das zunehmende Interesse der Private Equity-Fonds an der Modebranche ist nicht nur eine Folge des ständig wachsenden Kapitalangebots.

„Wir glauben ganz fest an das Ertrags-Potenzial der Modebranche“, sagt beispielsweise Thomas Schlytter-Henrichsen, geschäftsführender Gesellschafter der Alpha-Gruppe. Der Frankfurter Finanzinvestor hat mit Tom Tailor in diesem Jahr bereits den zweiten deutschen Mode-Anbieter übernommen, nachdem der DOB-Spezialist Basker schon seit rund drei Jahren zum Alpha-Portfolio gehört. Dass Private Equity-Fonds sich zuneh-

mend für die Bekleidungsbranche interessieren, hat sich bisher fast durchweg als Vorteil für die übernommenen Firmen erwiesen. Einige Unternehmen – von Kunert über Basler bis Escada – ständen heute deutlich schlechter da, wären nicht Finanzinvestoren bei ihnen eingestiegen.

Aber wie sieht die Zukunfts-Perspektive aus? Schließlich ist bekannt, dass Finanzinvestoren ihre Engagements fast immer zeitlich begrenzt sehen, fünf bis zehn Jahre sind hier die Regel. „Das Unternehmen CBR bietet beste Perspektiven, um es in ein paar Jahren an die Börse zu bringen“, sagt Dr. Mirko Meyer-Schönherr, Partner beim Private Equity-Fonds Apex. Auch für „eine so bekannte Marke wie Tom Tailor“ sei der Gang aufs Parkett eine interessante Option, sagt Schlytter-Henrichsen. Aber der Börsengang müsse nicht immer das Ziel sein. Eine stark auf eine Zielgruppe fokussierte Marke wie Basler beispielsweise sehe er weniger als Börsenkandidaten. Das sei aber auch nicht schlimm: „Für uns geht es nur darum, unsere Unternehmen noch werthaltiger zu machen.“ Und dann? Wird das Unternehmen wieder verkauft. Vielleicht kommt es dann ja zu einer Elefanten-Hochzeit mit einem Wettbewerber. Oder die nächste Heuschrecke fliegt ein. ■