

„Zusätzlich stehen vor allem kleinere Süßwarenhersteller mit Umsätzen unter 100 Mio. Euro vor dem Problem des steigenden Drucks seitens des Handels, dem gegenüber sie keine ausreichende Verhandlungsposition aufbauen können“

## „Die Dominanz der großen global aufgestellten Konzerne erhöht den Druck auf kleinere Unternehmen“

SG-Interview mit Manfred C. Ferber von dem M&A-Beratungsunternehmen Dr. Ferber & Partner GmbH in München

**SG:** Herr Ferber, Sie haben sich aus Sicht eines M&A-Experten intensiv mit dem deutschen Süßwarenmarkt beschäftigt. Ihre Bilanz fällt sehr nüchtern aus. Woran liegt das?

**Ferber:** Die mittelständischen deutschen Süßwarenunternehmen befinden sich derzeit in einem anspruchsvollen Marktumfeld. Nachdem Umsätze mit Schokoladenwaren in 2002 um 1,5 % geschrumpft sind und Zuckerwarenumsätze ein Wachstum von 4,7 % verbuchen konnten, wiesen beide Bereiche in der ersten Hälfte 2003 Wachstumsraten von ca. 3,5 % auf. Bei den Zuckerwaren wurde dieses Wachstum jedoch im wesentlichen von drei Produktgruppen getragen: Frucht- u. Weingummi (+ 9 %), Lakritzen (+ 12 %) und Kaugummi (+ 4 %). Fruchtbonbons hingegen, die 2002 noch 8 % zulegen konnten, brachen in der ersten Hälfte 2003 um 6,5 % ein.

Zusätzlich stehen vor allem kleinere Süßwarenhersteller mit Umsätzen unter 100 Mio. Euro vor dem Problem des steigenden Drucks seitens des Handels, dem gegenüber sie keine ausreichende Verhandlungsposition aufbauen können.

**„Auch die bessere Auslastung der Produktion durch die Herstellung von Handelsmarken wird häufig durch eine starke Abhängigkeit von den großen Discountern und ein Blockieren von Kapazitäten für das Wachstum des Geschäfts mit den eigenen Marken erkauf“**

Um das Volumen gegenüber dem Handel zu erhöhen, wird häufig zusätzlich Handelsware in das Programm aufgenommen, die jedoch die durchschnittliche Profitabilität der Unternehmen wieder drückt und zu weite-



Manfred C. Ferber

rer Abhängigkeit vom Handel führt.

Auch die bessere Auslastung der Produktion durch die Herstellung von Handelsmarken wird häufig durch eine starke Abhängigkeit von den großen Discountern und ein Blockieren von Kapazitäten für das Wachstum des Geschäfts mit den eigenen Marken erkauf.

**SG:** Wie sieht die Situation der deutschen Hersteller im internationalen Vergleich aus?

**Ferber:** Im internationalen Zuckerwarenbereich gibt es außer Storck und Haribo, beide jeweils mit Umsätzen von mehr als 1 Mrd. Euro, keine signifikanten deutschen Spieler. In den weiteren Positionen handelt es sich um Unternehmen mit Umsätzen unter 250 Mio. Euro wie Mederer, Katjes, Hitschler, Vivil und Ragolds.

Die Dominanz der großen global aufgestellten Konzerne erhöht den

Druck auf kleinere Unternehmen, was sich bereits in einem anhaltenden Konsolidierungstrend zeigt. Wachstumspotentiale sehen wir aufgrund der weitestgehend gesättigten westeuropäischen Märkte derzeit nur noch in den folgenden Bereichen: Geographisch in Osteuropa, in Bezug auf Produktkategorien bei Kaugummi.

Produktspezifisch stehen Produktinnovationen, etwa „gesunde Süßwaren“ wie Dentalkaugummi, und Verpackungsinnovationen, beispielsweise die Miniaturisierung, im Mittelpunkt. Dazu kommen segmentübergreifende Allianzen, wie sie etwa von Ritter und Haribo mit Smarties oder Langnese Eis mit Milka und Toblerone entwickelt wurden. Natürlich bleibt die Möglichkeit, durch Akquisitionen externes Wachstum bzw. Diversifizierung zu erlangen.

**SG:** Akquisitionen werden unter Fachleuten weit mehr als Strategie der Global Player denn als Weg für mittelständische Betriebe angesehen. Wie ist da Ihre Meinung?

**„Selbst lang im Markt etablierte Marken müssen massiv beworben werden, um nicht Marktanteile einzubüßen“**

**Ferber:** Das ist ein Irrtum. Markenzukäufe spielen gerade für kleinere Unternehmen eine wichtige Rolle, da sich neue Marken im Markt nur schwer etablieren lassen und gerade die großen Spieler ihre neuen Produkte mit enorm hohem Marketingaufwand

### Dr. Ferber & Partner GmbH

Mit mehr als 200 abgeschlossenen Transaktionen seit 1988 gehört die Dr. Ferber & Partner GmbH mit Sitz in München zu den führenden Beratern beim Kauf und Verkauf (M&A) von mittelständischen Unternehmen in Deutschland. Im Süßwarenbereich beriet die Dr. Ferber & Partner GmbH zuletzt die Zertus GmbH beim Kauf der Marken Pulmoll und Diéle und der

dazugehörigen Produktionsstätte vom deutschen Kindernahrungshersteller Milupa GmbH & Co. KG, einer Tochtergesellschaft der holländischen Royal Numico N.V. im Juli 2003. 2002 wurden die Gesellschafter der Frigeo Werk Bettle GmbH u. Co. („Ahoj Brause“) bei der Veräußerung des Geschäfts an die Katjes Fassin GmbH & Co. KG von den Münchnern beraten.

einführen und vertreiben.

Ein Beispiel: Das Budget bei Einführung von „Eclipse“ von Wrigley betrug 8 Mio. Euro. Selbst lang im Markt etablierte Marken müssen massiv beworben werden, um nicht Marktanteile einzubüßen.

**SG:** Sind nun im deutschen Süßwarenmarkt dahingehend neue Entwicklungen zu erwarten?

**Ferber:** Wir sehen erstmals Beteiligungsgesellschaften, die am deutschen Süßwarenmarkt interessiert sind, um eine „buy and build“-Strategie zu verfolgen. Das heißt, sie versuchen, ein mittelgroßes Unternehmen in der Größenordnung von ca. 100 Mio. Euro bis 200 Mio. Euro Umsatz zu erwerben, um dieses als Ausgangsbasis zu nutzen.

Mit dieser Basis können dann kleinere Süßwarenunternehmen mit Umsätzen von bis zu 100 Mio. Euro akquiriert und in das Basisunternehmen integriert werden. Der Exit nach ca. drei bis fünf Jahren findet dann durch einen Verkauf des Unternehmens an einen internationalen Süßwaren-/Food-Konzern oder über die Börse statt.

Nachdem es in der Vergangenheit sehr wenige oder gar keine Akquisitionsmöglichkeiten in diesem Größen-segment gab, analysieren mehr und mehr Beteiligungsgesellschaften auch kleinere Süßwarenunternehmen mit Umsätzen bis 100 Mio. Euro, um eine Plattform-Strategie zu entwickeln.

**SG:** Welche Erfahrungen hat Ihr Haus in jüngster Zeit auf diesem Feld gemacht?

**Ferber:** Mit globalen Food- bzw. Süßwaren-Konglomeraten haben wir zweierlei Erfahrungen gemacht. Diejenigen, die bereits in Deutschland tätig sind, haben einen relativ weiten Fokus bezüglich möglicher Akquisitionsziele.

Einzelne starke Marken sind ebenso interessant wie ganze Unternehmen.

### „Konzerne, die noch keine Basis in Deutschland haben, suchen mittelgroße Unternehmen, die sie als Brückenkopf für den Aufbau ihres deutschen Geschäfts nutzen können“

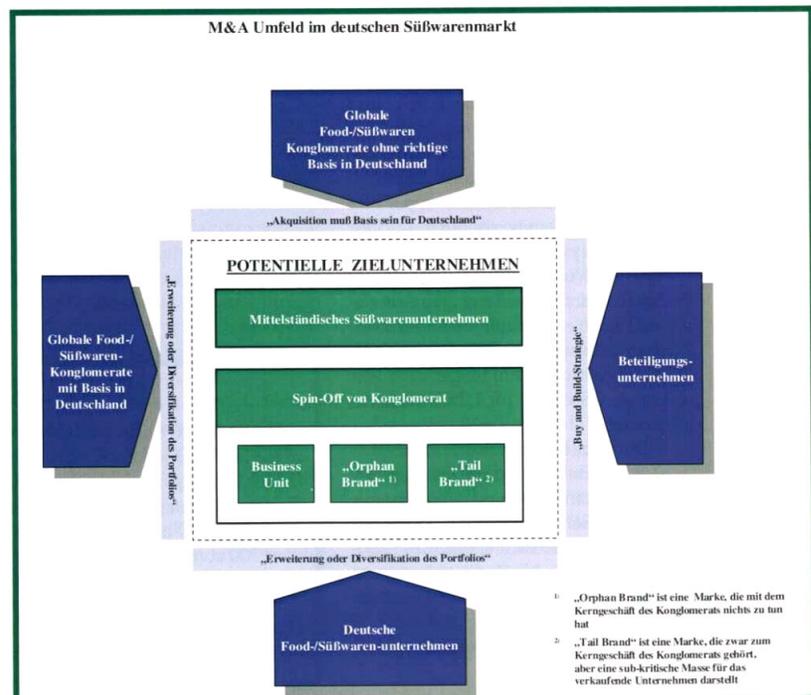
Im Gegensatz dazu suchen Konzerne, die noch keine richtige Basis in Deutschland haben, mittelgroße Unternehmen, die sie als Brückenkopf für den Aufbau ihres deutschen Geschäfts nutzen können. Diese Zielunternehmen sind bezüglich Umsatz im Bereich von über 100 Mio. Euro anzusiedeln und müssen über eine gesunde und ausbaufähige Vertriebsstruktur verfügen.

**SG:** Seit längerem ist aber gerade bei den Weltkonzernen eine Konzentration auf so genannte Kernmarken zu sehen. Wie wird sich das auf den Markt auswirken?

**Ferber:** Es ist in der Tat so, dass auch Marken oder Geschäftseinheiten großer Konglomerate, die diese nicht als Kerngeschäft betrachten, zu interessanten Akquisitionszielen geworden sind. In der Regel macht es für solche Unternehmen Sinn, diese „Non-core Assets“ an ein spezialisiertes Unternehmen zu veräußern. Solche Geschäftseinheiten können durchaus auch als Einstieg in den deutschen Süßwarenmarkt in Frage kommen, wenn eine entsprechende Infrastruktur mit veräußert wird.

Bezüglich einzelner Marken läßt sich zwischen Orphan-Brands und Tail-Brands unterscheiden. Orphan-Brands, abgeleitet vom englischen Wort „orphan“ für Waise, stehen in dem jeweiligen Konglomerat alleine da. Sie können keiner anderen Produktgruppe oder Geschäftsbereich sinnvoll zugeordnet werden. Dies war beispielsweise der Fall bei den Marken Pulmoll und Diéle, die von der holländischen Royal Numico im Juli 2003 an Zertus verkauft wurden.

Tail-Brands lassen sich zwar einem Kerngeschäftsfeld im Unternehmen



Die Grafik verdeutlicht die Dynamik des M&A-Umfelds in der Süßwarenbranche

zuordnen, ihnen werden jedoch nur noch geringe oder gar keine Ressourcen mehr zugewiesen, da sie gewisse strategische Mindestanforderungen des Unternehmens nicht mehr erfüllen.

**SG:** Wie haben sich in punkto Kaufpreis die Parameter in jüngster Zeit verändert?

**Ferber:** In Bezug auf Bewertungsparameter lagen die Kaufpreismultiplikatoren bei den großen internationalen Süßwarentransaktionen seit 1999 beim durchschnittlich 2,3-fachen des Umsatzes. Als Beispiel wäre der Kauf von Adams durch Cadbury Schweppes in 2002 für 4,2 Mrd. US-Dollar bei einem Umsatzmultiplikator von 2,0 zu nennen. Die Angebote, die Wrigley und Nestle/Cadbury für Hershey abgegeben hatten, lagen beim 2,9- bzw. 2,4-fachen des Konzernumsatzes. Über einen Zeitraum von 1988 bis einschließlich 2002 gesehen, normalisiert sich der Kaufpreis/Umsatz Multiplikator auf den Faktor 1,5.

**„In Bezug auf Bewertungsparameter lagen die Kaufpreismultiplikatoren bei den großen internationalen Süßwarentransaktionen seit 1999 beim durchschnittlich 2,3-fachen des Umsatzes“**

Publizierte Transaktionen der letzten Jahre mit einem Volumen von weniger als 500 Mio. US-Dollar wiesen Multiplikatoren zwischen 0,7x und 1,5x Umsatz auf, abhängig von der Stärke der Marke und der Profitabilität bzw. der Konditionssituation.

2002 zahlte Cadbury Schweppes 1,2x Umsatz für Dandy, nachdem im Jahr 2000 Hollywood für 1,5x Umsatz erworben wurde. 1999 war Favorite Brands International dagegen dem damals noch selbständigen Gebäckriesen Nabisco das 0,7-fache des Umsatzes wert gewesen. Im gleichen Jahr konnte CSM Leaf für 1,2x Umsatz erwerben.

Die Multiplikatoren für das EBITDA, das Einkommen vor Steuern, Zinsen, Abschreibung und Amortisation, lagen im Schnitt zwischen 14x bis 16x für starke Marken mit Wachstumspotenzial und 7x bis 8x für schwächere Marken mit geringerem Wachstumspotenzial.

**SG:** Vielen Dank für das Gespräch.

## “Pressure is further increased through the dominance of global food corporations”

**M&A expert Manfred C. Ferber, managing partner at Dr. Ferber & Partner GmbH, analyses the international confectionery market**

**D**r. Ferber & Partner GmbH sees the German mid-sized confectionery companies operating in a challenging environment. In particular, the smaller companies with sales volumes of below € 100 million do not have the leverage to resist the pressure coming from the retail trade and hence, lose the margins gained through branded goods on the volume compensation through private label or discounted branded goods.

The pressure is further increased through the dominance of global food corporations, which are spearheading an ongoing consolidation trend in the confectionery industry. Nevertheless, Manfred C. Ferber, managing partner at Dr. Ferber & Partner GmbH, emphasises that acquisitions are also a significant strategic option for medium-sized companies.

### **Global corporations can outspend their smaller competitors with ease**

Considering the resources required to establish new brands or products, global corporations can outspend their smaller competitors with ease. Wrigley, for example, allocated a € 8 million budget for the launch of “Eclipse” alone. It may therefore be advantageous for a medium-sized confectionery player to grow through the ac-

quisition of strategically valuable brands/companies divested through their peers or conglomerates.

As far as acquisition strategies go, international corporations are either looking to acquire companies with over € 100 million sales volumes and a healthy sales organisation in order to establish a foothold in Germany, or they focus on extending their existing German presence with a wider range of possible acquisitions, such as individual brands or entire companies.

Besides these strategic investors more and more financial investors are scanning the German confectionery industry for interesting targets of €100 to € 200 million in sales volume and even below. These private equity companies usually follow a buy-and-build strategy where a number of companies are acquired and merged into a large player, which is eventually, after three to five years, sold to a larger corporation or made public by means of an IPO.

In the last four years, international transactions in the confectionery industry showed a valuation for large companies of 2.3 times sales on average. On a longer-term level the sales multiplier averages at 1.5x. Transaction values below \$ 500 million showed sales multipliers of between 0.7x and 1.5x. The valuations vary depending on the standing and profitability of the acquired brands/companies.

### **Dr. Ferber & Partner GmbH**

Dr. Ferber & Partner GmbH is one of the leading Mergers & Acquisitions (M&A) boutiques in the German mid-size market (ranging from transaction values of € 20 to € 500 million) with over 200 completed transactions since its inception in 1988. In the confectionery industry, Dr. Ferber & Partner GmbH recently advised Zertus GmbH on the acquisition of the Pulmoll and

Diéle brands and its production facilities from Milupa GmbH & Co. KG, a subsidiary of Royal Numico N.V. in July 2003.

In 2002, Dr. Ferber & Partner GmbH advised the owners of Frigeo Werk Beltle GmbH u. Co. with its market leading sherbet brand “Ahoj Brause” in the sale of the business to Katjes Fassin GmbH & Co. KG.