

# Bekleidungsindustrie – Die Branche muss sich warm anziehen

Christian Nicolas Bächstädt & Julia Constanze Rall, ACXIT Capital Partners, München

## 1. Einleitung

► Es sind stürmische Zeiten für die deutsche Bekleidungsindustrie, die sich seit beinahe 40 Jahren in einem nachhaltigen Strukturwandel befindet. Dieser ging mit einer relativen Verschlechterung ihrer Position sowohl auf dem Weltmarkt für Bekleidung als auch im Vergleich zu anderen Branchen im Inland einher. In dieser Zeit hat die Industrie etwa neun Zehntel ihrer Betriebe und Beschäftigten verloren. Doch in jüngster Zeit mehrten sich die Hiobsbotschaften drastisch und Kreditversicherer warnen vor einem weiteren Anstieg des Insolvenzrisikos in der Branche. Allein in diesem Jahr meldeten beispielsweise c.a.r.o. Fashion, Madonna, MS Mode, Promod, Sinn Leffers, Steilmann, Wöhrle und zero Insolvenz an. Der Verkauf der insolventen, aber renommierten Unternehmen Strenesse und Rena Lange scheiterte. Letzteres wurde im vergangenen Jahr abgewickelt. Andererseits scheint der Siegeszug von Online-Händlern wie Amazon und Zalando sowie von internationalen vertikalen Ketten wie H&M, der Inditex Gruppe oder Bonprix ungebrochen.

Um die Ursachen dieser Entwicklungen sowie die sich weiter verändernden Rahmenbedingungen der deutschen Bekleidungsindustrie besser zu verstehen, folgt eine Analyse der Branchenstruktur sowie der Marktentwicklung und Trends. Anschließend versuchen die Autoren, Implikationen für M&A-Transaktionen in diesem Sektor abzuleiten, und geben einen Überblick über bedeutende M&A-Transaktionen der letzten Jahre.

## 2. Überblick Bekleidungsindustrie

### 2.1 Zweitgrößte Konsumgüterindustrie mittelständisch geprägt

Die Bekleidungsindustrie (auch als Modebranche bezeichnet) ist Teil der Textilwirtschaft, welche den Prozess der Verarbeitung und Distribution von textilen Gütern – mehrstufig von der Faser bis zum Verkauf –

## Abb. 1 • Marktdaten der deutschen Bekleidungsindustrie 2015

Quelle: Statistisches Bundesamt, Statista

2015	Bekleidung
<b>Branchenumsatz</b> (Mio. EUR)	7.500
<b>Betriebe</b> (Anzahl)	267
<b>Auftragseingang</b> (+/- Prozent Vj.)	1,8
<b>Produktion</b> (+/- Prozent Vj.)	-4,7
<b>Mitarbeiter</b> (Anzahl)	27.200
<b>Exporte Bekleidung</b> (+/- Prozent Vj.)	0,9

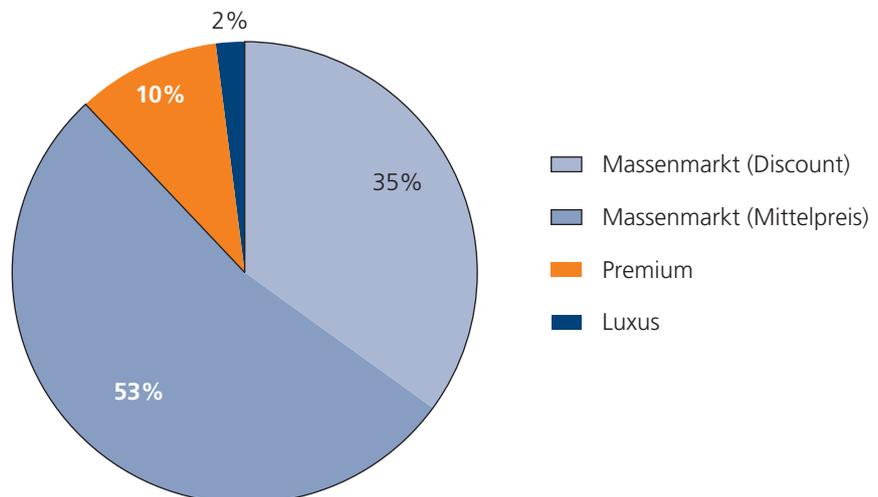
umfasst. Zur Unterscheidung zwischen Textil und Bekleidung als Prozessstufen der Textilwirtschaft ist ein Blick auf die Wertschöpfungsstufen hilfreich.

Der textile Sektor bezeichnet den mehrstufigen Prozess der Ver- bzw. Bearbeitung von Textilwaren von der Faser bis zur Distribution der Erzeugnisse: Faseraufbereitung (Vorbereitung der Spinnstoffe), Faserverarbeitung (Herstellung von Garnen), Garnverarbeitung (Wirken, Stricken, Weben) und Konfektion (Verarbeitung zu textilveredelten Flächen: Bekleidung, Heim- und Haus-textilien sowie technische Textilien). In der Bekleidungsindustrie hingegen kommt es lediglich zu einer Weiterverarbeitung der Erzeugnisse aus der Textilbranche zu Damen-, Herren- und Kinderoberbekleidung, Miederwaren und Wäsche, Berufs- und Sportbekleidung und sonstigen Bekleidungswaren. Sie umfasst damit die Wertschöpfungsstufen vom Schnittmuster über Näharbeiten bis zum Vertrieb.

Die deutsche Textilwirtschaft zählt im Hinblick auf Umsatz sowie Beschäftigtenzahl zu den größten Konsumgüterindustrien und belegt damit nach dem Lebensmittelsektor in Deutschland den zweiten

## Abb. 2 • Umsatzverteilung im Bekleidungsmarkt nach Preissegmenten 2013

Quelle: Kreuzer Fischer & Partner, Deutsche Bekleidungsindustrie kämpft mit Strukturwandel, 2014



Platz. Im Jahr 2015 konnte die gesamte Branche einen Umsatz von rund 29 Mrd. EUR verzeichnen, wobei sich der Umsatz im Textilbereich mit 3,4% gegenüber -0,3% im Bekleidungssektor deutlich besser entwickelte und sich dieser Trend auch im ersten Halbjahr 2016 fortgesetzt hat.<sup>1</sup>

Das Subsegment Bekleidungsindustrie in Deutschland zeigt einen mittelständischen Charakter: Die 267 deutschen Unternehmen mit ihren ca. 27.200 Mitarbeitern haben 2015 einen Umsatz von 7,5 Mrd. EUR erzielt (vgl. Abb. 1). Dabei erwirtschaftet das durchschnittliche Unternehmen mit rund 102 Mitarbeitern einen Umsatz von circa 28 Mio. EUR.

### 2.2 Segmentierung Bekleidungsmarkt

Der Bekleidungsmarkt lässt sich nach Produktgruppen gemessen an Modegrad und Preis grob in drei Segmente einteilen (Abb. 2):

Der sog. Massenmarkt, aufgliedert in die Subsegmente „Discount“ und „Mittelpreis“, macht rund 88% der deutschen Bekleidungsindustrie aus. Dieser soll die größtmögliche Anzahl von Abnehmern durch ein moderates Preisniveau und über ein einheitliches Markenbild mit einem einheitlichen Angebot ansprechen. In das Mittelpreissegment (53%), auch als Einstiegsseg-

ment bezeichnet, fällt einerseits insbesondere modisch neutrale Bekleidung (Basics), die sich durch einen geringen Neuheitsgrad und einen vergleichsweise langen (physischen) Produktlebenszyklus auszeichnet. Andererseits finden sich hier aber auch Marken wie Esprit und S. Oliver oder vertikal integrierte, modische Unternehmen wie H&M oder ZARA. Zum Discountsegment (35%) gehören zum einen die klassischen Discount-Anbieter wie etwa C&A, KIK und Takko mit geringem Modegrad und niedrigen Preisen. Zum anderen sind hier auch die Bekleidungsangebote von Tchibo, Aldi und Lidl zu subsumieren.

Das Premiumsegment ist die Brücke zwischen dem Luxus- und Massenmarkt und hat einen Marktanteil von knapp 10%. Dieses Segment kombiniert ein gehobenes Image mit gehobenen Preisen. In diesem Segment rangieren viele deutsche, aber auch internationale Anbieter wie zum Beispiel Hugo Boss, Marc Aurel, Strenesse, Tommy Hilfiger etc.

Das Luxussegment rundet das Marktspektrum nach oben hin ab, hat jedoch lediglich einen Marktanteil von etwa 2%. Dieses Segment zeichnet sich durch eine Wahrnehmung der Qualität/Wertigkeit aus, die weit über ein normales Niveau hinausgeht, und ist gekennzeichnet durch hohe Exklusivität bzw. Knappheit, die sich in hohen Preisen manifestiert. Dieses Segment umfasst Kollektionen bekannter Unternehmen mit exklusiven Marken wie z.B. Louis Vuitton Moët Hennessy

<sup>1</sup> Vgl. textil+mode, Konjunkturbericht 02.2016.

mit Louis Vuitton, Kering (früher PPR) mit Gucci, Yves Saint Laurent und Givenchy sowie die Unternehmen Prada, Chanel, Escada und Jil Sander mit ihren in der Firma enthaltenen Markennamen.

### 2.3 Absatzkanäle: Multi-Channel als Muss – Omni-Channel als Ziel

Die vorherrschenden Absatzkanäle im Bekleidungshandel können in zwei Hauptkategorien unterteilt werden, den stationären Handel und den Distanzhandel. Zur ersten Kategorie rechnet man u.a. Warenhäuser, vertikale Unternehmen, Discounter, den Sporthandel, Fachgeschäfte und Multi-Label Stores, wohingegen der Distanzhandel sämtliche Versender wie E-Commerce (Online-Handel), Kataloghändler und Teleshopping berücksichtigt.

Besonders der E-Commerce entwickelt sich in einem rasanten Tempo. Vor einigen Jahren noch eher Trend, gilt er heute als Standard im Bekleidungshandel. So ist Bekleidung mit einem Marktanteil von 20% aktuell die beliebteste Kategorie des Online-Handels, und nach derzeitigen Untersuchungen rechnet man bis 2017 mit einem Wachstum dieses Vertriebskanals um weitere 50%.

Doch trotz der Verschiebung vom stationären Handel hin zum Distanzhandel und der häufigen Meinung, der stationäre Handel als einziger Absatzkanal stelle ein veraltetes Konzept dar, liegt die Empfehlung der Branchenkenner auf einer ausgewogenen Mehrkanalstrategie als Teil eines individuell zugeschnittenen Konzepts zur Sicherung des eigenen Erfolgs.<sup>2</sup>

### 2.4 Geographische Änderung der Produktionsverlagerung

Um dem globalen Wettbewerbsdruck standzuhalten und die eigene Marktposition zu stärken, waren und sind Bekleidungshersteller zu einem gravierenden Strukturwandel gezwungen. Während Wachstum auf dem inländischen Markt durch einen zunehmenden Konzentrationsprozess nur noch durch Verdrängung stattfindet, lagern Hersteller ihre Produktion in Niedriglohnländer aus. Dabei hat sich in den vergangenen Jahren der geographische Schwerpunkt geändert. Nach der Verlagerung in asiatische Länder wird zunehmend mehr in Osteuropa produziert, wodurch nicht nur die Kostenkontrolle gesteigert, sondern auch die Transportwege und damit die Lieferzeit der Waren verkürzt werden.<sup>3</sup>

2 Vgl. Euler Hermes Marktanalyse, Textilbranche zum Teil am seidenen Faden trotz stabilem Konsum, Pressemitteilung 15. September 2016

3 Vgl. Euler Hermes, Branchenbericht Textil und Bekleidung, 2014

## 3. Aktuelle Marktanalyse und Trends

### 3.1 Strukturwandel und Globalisierung der deutschen Bekleidungsindustrie

Historisch betrachtet kommt der Textil- und Bekleidungsindustrie eine besondere Rolle zu, war sie doch eine der ersten bei der Industrialisierung und später auch eine der ersten der Globalisierung. Allen voran die Verlagerung von Produktionen und Arbeitsschritten hat einst zur Internationalisierung der Branche beigetragen.

Seit fast einem halben Jahrhundert spricht man von einem Strukturwandel und einer damit einhergehenden Verschlechterung des gesamten Sektors. Sowohl die Anzahl der Betriebe, als auch die Mitarbeiterzahlen der Branche sind stark rückläufig: So hat sich im letzten Jahrzehnt die Anzahl der Betriebe im Segment Bekleidung von 415 auf 267 verringert und die Zahl der Beschäftigten liegt mit aktuell rund 27.000 um 34% niedriger als noch 2006. Für die Schrumpfung des heimischen Marktes sind allerdings nicht nur Produktionsrückgänge, Produktionsverlagerungen, niedrige Margen und sinkende Umsätze, sondern auch das in der heutigen Zeit veränderte Konsumverhalten und eine Verschiebung der Absatzkanäle durch die Nutzung des Internets verantwortlich.

Der Markt wird anspruchsvoller, und die im Folgenden näher erläuterten Faktoren stellen Unternehmen vor große Herausforderungen. Endogene Größen ergeben sich durch das Verhalten der Verbraucher sowie anderer Marktteilnehmer. Exogene und damit nicht durch die Teilnehmer des Marktes zu beeinflussende Variablen können in der Bekleidungsindustrie der demografische Wandel, konjunkturelle Änderungen sowie damit in Zusammenhang stehende Konsumausgaben privater Haushalte sein.

#### (1) Geändertes Konsumentenverhalten

Eine Differenzierung gegenüber anderen Marktspielern gelingt durch eine eng auf den Kunden und seine Wünsche zugeschnittene Strategie.

Die viele Jahrzehnte an die Zyklen Frühjahr/Sommer und Herbst/Winter angelehnte Produktion von zwei bis vier Kollektionen und die Einhaltung dieser klassischen Saisonzyklen weicht immer mehr der sogenannten Fast Fashion. Durch kontinuierliche Innovationen gelingt es mittlerweile den großen vertikalen Bekleidungsketten, bis zu zwölf Kollektionen pro Jahr anzubieten. Diese extreme Kundenorientierung nach ständiger Aktualität verlangt den Herstellern besondere Flexibilität ab und zwingt sie zu einer Beschleunigung der Prozessstufen, so dass sich der Zeitraum des Inverkehrbringens der



Ware von ursprünglich bis zu 18 Monaten auf maximal drei Monate reduziert hat.

Diese kürzer hintereinander erscheinenden Kollektionen führen allerdings auch zu einem veränderten Konsumverhalten. Nach statistischen Angaben sinkt der Umsatz pro Einkauf bei einem marginal wachsenden Markt und lässt auf häufigeres Einkaufen als in der Vergangenheit schließen. Besonders Discounter mit günstigen Produkten müssen danach ihr Portfolio und ihre Strategie ausrichten.

Als ein wesentliches strukturelles Problem für den stationären Bekleidungshandel ist die Gesetzgebung zum Ladenschluss zu betrachten. An keinem anderen Tag der Woche kaufen die Deutschen mehr ein als am Sonntag. Nicht in der Stadt, wo die Ladenschlussgesetze gelten, aber im Internet. Dort werden rund 20% des Umsatzes an Sonntagen erzielt. Im Jahr 2014 wurden bereits 18,9% des Branchenumsatzes im Internet generiert.<sup>4</sup> Das Verbot der Sonntagsöffnung kostet den stationären Bekleidungshandel Kunden und Marktanteile. Besonders unter Druck sind die kleinen Boutiquen, die den Innenstädten ihren Charme verleihen. Solange die Gesetzgeber an den bestehenden Regelungen festhalten, ist nur die professionelle Präsenz auf anderen Vertriebskanälen ein möglicher Verteidigungsansatz. Und natürlich hat Online-Shopping auch andere Vorteile als unbegrenzte Öffnungszeiten: schneller Preisvergleich, bequeme Bestellung von zu Hause, freier Umtausch. Gegen diese Vorteile können sich die stationären Händler nur mit Service und Erlebnis wehren.

Der weitere strukturelle Faktor, der das Sterben des stationären Bekleidungshandels vorantreibt, ist das Wachstum der Handelsflächen auf der grünen Wiese. Hier aber steuern bereits viele Städte und Gemeinden gegen und betreiben eine deutlich restriktivere Genehmigungspraxis für neue Einkaufszentren an Stadträndern oder Autobahnen.

## (2) Handeln des Wettbewerbs

Der Erfolg bekannter internationaler Modeketten wie H&M oder ZARA geht Hand in Hand mit einer vertikalen Marktpositionierung. Nach der Umsetzung einer vertikalen Vorwärtsintegration liegt der überwiegende Teil der Wertschöpfungskette bis zum Vertrieb bei den genannten Unternehmen. Dadurch verbessert sich neben der Steuerung der eigenen Prozesse auch die Verhandlungsmacht gegenüber den verbliebenen Vertriebskanälen. Der Druck auf klassische Händler ist somit enorm.

Sogenannte innerstädtische 1A-Lagen mit hoher Kaufkraft und Frequentierung werden zunehmend durch erfolgreiche vertikale Modeketten besetzt. Die Folge sind stetig steigende Mieten und die Verdrängung der weniger finanzstarken Anbieter in ungünstigere B-Lagen.<sup>5</sup>

Der Investitionsdruck bezüglich der Vertriebskanäle auf den klassischen Handel entsteht von zwei Seiten: Zum einen wird der starke Verdrängungs- und Konzentrationswettbewerb durch vertikal integrierte Modehersteller mit eigener, kostenintensiv inszenierter Vermarktung gefördert und zum anderen durch Online-Händler mit optimaler Expertise im Aufbau von Netzstrukturen, IT und internen Prozessen.

## (3) Demografische und volkswirtschaftliche Herausforderungen

Aktuell steht der deutsche Bekleidungsmarkt vor Herausforderungen, die wenig Spielraum für eine vorteilhafte Prognose lassen. Im Zuge des demografischen Wandels bedeuten schrumpfende Bevölkerungszahlen weniger potenzielle Kunden. Und der in Zukunft im Durchschnitt ältere Kunde wird vergleichsweise andere Ansprüche haben, die es zu erfüllen gilt. Marketingmaßnahmen, Produktportfolio und Design müssen darauf angepasst werden, um die erarbeitete Marktposition auszubauen.

### 3.2 Branche mit sinkenden Umsätzen seit 2009

Der anhaltende Strukturwandel schlägt sich auch in den Umsätzen des Bekleidungssektors nieder. Lag er im Jahr 2008 noch bei mehr als 8 Mrd. EUR, konnte dieses Niveau von vor der Finanz- und Wirtschaftskrise seither nicht mehr erreicht werden. 2015 mit einem Umsatz von lediglich 7,5 Mrd. EUR und damit etwa 1,2% unter dem Vorjahr führt die Reihe stagnierender Jahre fort. Abbildung 3 verdeutlicht zudem das Dilemma der Branche, nicht in gleichem Maße von den steigenden Konsumausgaben für Bekleidung und Schuhe profitieren zu können.

Der rückläufige Trend lässt sich ebenfalls in den Zahlen des ersten Halbjahres 2016 ablesen, in dem die konjunkturelle Lage zwar als positiv bezeichnet wird, der Bekleidungssektor aber nicht befriedigend abschneidet. Zur Mitte des Jahres ergibt sich im Vergleich zum Vorjahr ein meist negatives Bild: Die Anzahl der Beschäftigten geht um 2,5% zurück auf etwa 26.500, der Umsatz im ersten Halbjahr sinkt um 3,7% und auch der Auftragseingang mit -2,1% liegt unter der Vergleichsperiode von 2015.<sup>6</sup>

4 GfK GeoMarketing GmbH E-Commerce: Wachstum ohne Grenzen?, 2015

5 Vgl. Handelsblatt, Harte Zeiten für die Textilindustrie, 16. Januar 2016

6 Vgl. textil+mode, Konjunkturbericht 08.2016

**Abb. 3 • Umsatzentwicklung Bekleidungsindustrie und Konsumausgaben für Bekleidung und Schuhe**

Quelle: Statistisches Bundesamt und Statista

**Abb. 4 • Ausgewählte Insolvenzen in 2016**

Quelle: ACXIT Research

Unternehmen	Umsatz (in Mio. EUR)	Mitarbeiter
1 <b>Steilmann</b>	1.170	8.526
2 <b>Wöhrl</b>	254	2.229
3 <b>Sinn Leffers</b>	219	961
4 <b>Strauss Innovation</b>	n.a.	670
5 <b>zero</b>	103	1.090
6 <b>dress-for-less</b>	69	269
7 <b>Promod Deutschland</b>	64	480
8 <b>Strenesse</b>	35	240
9 <b>St. Emile</b>	20	130
10 <b>c.a.r.o.</b>	7	214

**3.3 Namhafte Bekleidungsunternehmen in der Krise bzw. Insolvenz**

Vor diesem Hintergrund verwundern die Negativschlagzeilen der vergangenen Monate kaum. Viele namhafte Bekleidungsunternehmen korrigierten bereits 2015 ihre Prognosen deutlich nach unten, Kursrückgänge der börsennotierten Unternehmen waren ebenso die Folge wie Insolvenzen. Bekannte Marken wie Gerry Weber, Tom Tailor oder auch Hugo Boss kämpfen gegen den Wandel in der Bekleidungsindustrie und die Übermacht der billigen Wegwerfmode und sehen sich den zwingend notwendigen internen Umstrukturierungen kaum gewachsen. Großen Namen wie Strenesse, Steilmann, zero, Wöhrl und im Zuge dessen auch Sinn Leffers, die sich dem geänderten Marktumfeld nicht schnell genug anpassen konnten, blieb als letzter Ausweg nur der Weg in die Insolvenz (Abb. 4).

**4. Ausblick****4.1 Branche weiterhin im Umbruch**

Die Bekleidungsindustrie war und ist im Wandel. Der starke Konkurrenzdruck bedingt durch rückläufige Kundenumsätze und preisaggressive Wettbewerber drängt kleine Anbieter zunehmend in Nischen. Eine Chancennutzung wie Expansion, kurzfristige Änderung der Markenstrategie oder Ausweitung der Distributionskanäle bleibt aufgrund immenser Investitionen nur den kapitalstärksten Marktteilnehmern vorbehalten.

**(1) Schlechte Konkurrenzfähigkeit deutscher Bekleidungshersteller**

Size Matters! Im Bekleidungsmarkt stellen Umsatzgröße und Finanzstärke die bedeutendsten Wettbewerbsfaktoren dar. Bessere Konditionen bei Zulieferern und höhere Skaleneffekte befinden sich für kleinere ▶▶

Marktteilnehmer in weiter Ferne. Im Inland steigen zudem neben den Lohnkosten die Energiekosten rapide an. Rohstoffkosten bleiben auf konstant hohem Niveau und die stetige Überarbeitung der eigenen Strategie fordert einen nicht geringen Finanzbedarf. Investitionen in Marke und Marketing sowie in Vertriebskonzepte kosten Geld und Mitarbeiter. Vorwiegend Marken aus dem mittleren Preissegment legen ihren Fokus auf den Ausbau der Retail-Aktivitäten, die oftmals mit hohen Anfangsverlusten einhergehen und die Unternehmen an den Rand des Existenzminimums drängen.<sup>7</sup> Auch die aggressive Preispolitik der Online-Händler bedingt durch deren Transparenz ist von klassischen Modherstellern und -händlern nicht umsetzbar.

## (2) Risiken in der Umsetzung der Fast Fashion

Die Nutzung der neuen Medien führt dazu, dass sich Trends immer schneller verbreiten, und sowohl Hersteller als auch Händler sehen sich einem veränderten Einkaufsverhalten gegenüber, das zu deutlich verkürzten Kollektionsrhythmen führt. Vor allem um die Abschreibungen so gering wie möglich zu halten, ist eine Optimierung der Warenhaltung im Sinne schlanker Lagerstrukturen unumgänglich. Gleichermäßen erfordert diese Änderung im Produktlebenszyklus eine Neugestaltung der Lieferkette.<sup>8</sup> Lieferzeiten werden zu Schlüsselfaktoren und Osteuropa als Produktionsstandort gewinnt aufgrund der kürzeren Wege im Vergleich zu Asien an Attraktivität.

## 4.2 Düstere Aussichten für eine Vielzahl der Marktteilnehmer

Die derzeitigen Gewinner sind klar die vertikal organisierten Textilketten. ZARA, H&M oder Primark werden sowohl in den Innenstädten der Metropolen als auch über neue Vertriebskanäle wie E-Commerce ihre Position stärken können. Die Investitionen zur Steigerung der Wachstumsmöglichkeiten sind für nicht wenige der Marktteilnehmer begrenzt und gipfeln nach Umsetzung oftmals in einer Krise ohne Ausweg. Es ist daher davon auszugehen, dass aufgrund des anhaltenden Umbruchs und der weiter daraus resultierenden Umsatz- und Ergebnisrückgänge, der Heterogenität der Branche und anderer Branchenprobleme eine starke Konzentration – nach dem Prinzip „Survival of the Fittest“ – durch Fusionen, Übernahmen und durch Insolvenzen provoziert wird.

## 5. Implikationen für M&A-Prozesse und -Transaktionen

### 5.1 Wesentliche M&A-Treiber

Die Marktteilnehmer in der Bekleidungsindustrie stehen unterschiedlichen Herausforderungen gegenüber. Hieraus ergeben sich verschiedene Handlungsoptionen

oder -zwänge, wie etwa der Unternehmenszukauf oder -verkauf. Im Folgenden werden die wesentlichen Transaktionsrationale und Treiber näher dargestellt.

### (1) Konsolidierungstrend

Viele der deutschen Bekleidungsunternehmen haben ihre dringlichsten Hausaufgaben in den letzten Jahren erledigt. Schlankere Zentralfunktionen, gestaffelte Lieferprogramme, ein hoher Fertigungsanteil in Billiglohnländern sowie moderne IT-Systeme sind das Ergebnis. Eine weitere Konsolidierung durch Zukäufe kann die Verhandlungsposition auf den Beschaffungsmärkten stärken, Skaleneffekte erhöhen und die Nutzung der Vertriebswege sowie Transport- und Logistikaktivitäten verbessern.

### (2) Anorganisches Wachstum

Die Stellhebel für Wachstum und anhaltenden Erfolg durch Vertikalisierung, Ausbau der Handelsflächen, Internationalisierung und Stärkung der Marke lassen sich regelmäßig am schnellsten und einfachsten über M&A-Transaktionen bewegen. Die Unternehmen erweitern damit ihre geografische Präsenz, erhöhen Marktmacht und Marktanteil. Beispiele hierfür sind Adidas mit den Marken Adidas, Reebok und Taylor Made oder auch die dänische Bestseller-Gruppe mit Vera Moda, Only, Jack & Jones u.a.

### (3) Anlagedruck professioneller Investoren

Ein positiver Wirtschaftsverlauf und das anhaltend niedrige Zinsniveau führen dazu, dass viel Geld von institutionellen und privaten Investoren in die Fonds von Finanzinvestoren fließt. Folglich ist der Anlagedruck und Wettstreit um den Erwerb guter Unternehmen sehr intensiv. Die Chancen von Investitionen in die Bekleidungsindustrie liegen auf der Hand. Die skizzierte Marktentwicklung führt dazu, dass erfolgreiche Unternehmen zwangsläufig an der kontinuierlichen Erneuerung ihrer Geschäftsmodelle arbeiten und so regelmäßig neue Erfolgsgeschichten geschrieben werden.

### (4) Günstiger Erwerb aus der Krise

Um dem permanenten Erneuerungsdruck nachkommen zu können, benötigen die Unternehmen regelmäßig viel Kapital. Zahlreiche mittelständische Bekleidungsunternehmen haben sich in den letzten Jahren über ungeeignete Finanzierungsinstrumente, wie z.B. Mittelstandsanleihen oder fristeninkongruente Darlehen aufgrund zu erwartender Zinsvorteile, finanziert und dabei verhoen. Viele von ihnen sind aufgrund ungenügender Geschäftsentwicklungen nunmehr in großen Schwierigkeiten, den Kapitaldienst oder aber auch die anstehende Refinanzierung zu leisten. Beispiele hierfür sind Laurèl<sup>9</sup>, Gerry Weber, More & More oder René Lezard. Bei einigen Unternehmen, wie Steilmann, Wöhrle, zero, führten diese Schwierigkeiten bereits in die Insolvenz.

<sup>7</sup> Vgl. Gesamtverband textil+mode, Jahrbuch textil+modewelt 2013/14

<sup>8</sup> Vgl. Deloitte, Rahmenbedingungen und Trends im deutschen Bekleidungs Einzelhandel, 2014

<sup>9</sup> Nach Redaktionsschluss wurde von der Laurèl GmbH am Amtsgericht München Insolvenz in Eigenverwaltung beantragt.

## Abb. 5 • Transaktionen im Bekleidungssektor unter Beteiligung von Finanzinvestoren

Quelle: MergerMarket, ACXIT Research

Modeunternehmen	Erwerber (Finanzinvestor)	Verkäufer (Finanzinvestor)
1 <b>Bench Streetwear</b>	Emeram Capital	HgCapital
2 <b>Camano Strumpfwaren</b>	Afinum	–
3 <b>Felina Dessous</b>	palero invest	–
4 <b>Basler Damenmode</b>	Tempus Capital	–
5 <b>Masai Damenmode</b>	Silverfleet Capital	–
6 <b>TriStyle Mode Versandhandel</b>	Equistone	u.a. Wirth Beteiligungs GmbH
7 <b>Polo Sportswear</b>	Equistone	Paragon

### 5.2 Kritische Erfolgsfaktoren

Aufgrund der besonderen Charakteristika und Rahmenbedingungen in der Bekleidungsindustrie sind einige Faktoren zu berücksichtigen, um von einem strategischen Rational gepaart mit der konkreten Verkaufs- bzw. Erwerbsbereitschaft zu einer erfolgreichen Transaktion zu gelangen.

#### (1) Branchenspezifisches Know-how

Kenntnis der grundlegenden Besonderheiten der Bekleidungsindustrie ist für den Erwerber unerlässlich, sollen die Transaktion und die spätere Integration/ Fortführung erfolgreich verlaufen. Entsprechend ist während der Due Diligence im Vorfeld der Transaktion eine Prüfung des Zielunternehmens und auch der Umsetzbarkeit der Unternehmensstrategie zu prüfen. Ist die Expertise beim Käufer nicht vorhanden, empfiehlt sich die Hinzuziehung externer, qualifizierter Berater.

#### (2) Restrukturierungserfahrung

Aufgrund der kritischen Grundverfassung der Branche werden bei vielen Transaktionen Unternehmen aus existenzbedrohlichen Krisensituationen erworben oder es ist das Heben von Synergieeffekten geplant. Beide Umstände können maßgeblichen Einfluss auf den Transaktionserfolg haben. So sind beispielsweise bei einem Erwerb von Unternehmen aus der Krise gegebenenfalls bereits insolvenzspezifische oder besondere rechtliche Rahmenbedingungen zu berücksichtigen. Auch ist die frühzeitige Prüfung von möglicherweise bei der Kaufentscheidung zugrundeliegender Restrukturierungspotenziale wichtig. Hierzu ist ein erhebliches Maß an entsprechendem Restrukturierungs-Know-how notwendig.

#### (3) Kreative Investorensuche „über den Tellerrand hinaus“

Der „geborene“ Erwerber kommt typischerweise aus dem Wettbewerbsumfeld, da hier regelmäßig die größten Synergien realisierbar erscheinen. Die anhalten-

de Branchenkrise hat nun aber die wirtschaftlichen Leistungskennziffern der meisten Unternehmen belastet und nur noch wenige makellos erfolgreiche Bekleidungsunternehmen sind als potenzielle Käufer relevant.

So ist der Suchraum in einem ersten Schritt um die sog. Hidden Champions zu erweitern. Es geht hierbei im Wesentlichen darum, auch kleinere und/oder unbekanntere, aber erfolgreiche Marktteilnehmer zu adressieren. Entsprechende Beispiele sind Namen wie Ahlers, Holy Fashion Group oder die Katag AG.

Zusätzlich sind Unternehmen zu berücksichtigen, die Markenportfolios steuern (sog. Markenmanager), da beim Verkauf von deutschen Unternehmen in der Bekleidungsindustrie – meist bei den Premium-Anbietern – immaterielle Vermögensgegenstände wie insbesondere Marken eine wichtige Rolle spielen. Über diese Investorengruppe werden auch Unternehmen aus anderen Konsumgüterbereichen abgedeckt, die häufig Verbundeffekte (sog. Economies of Scope) realisieren können. Markenmanager sind zum Beispiel die JAB Holding oder Kering.

Schließlich sind Finanzinvestoren relevant, die neben ihrer einschlägigen Branchenerfahrung idealerweise auch über Restrukturierungserfahrung verfügen. Beispiele sind in Abbildung 5 aufgeführt.

#### (4) Globale Investorensuche

Eine Implikation der stark im internationalen Handel eingebetteten Branche für einen M&A-Prozess ist es, international nach geeigneten Käufern zu suchen. Hier müssten auch global agierende Unternehmen wie Valentino, die OTB Gruppe, Kering und die Huber Holding angesprochen werden, um nur einige zu nennen. Nicht zu vergessen sind speziell Investoren aus Asien, die in den deutschen Markt eintreten wollen. Beispiele sind Li&Fung mit Kauf von Miles oder Shandong Ruyi Technology Group Co., Ltd. mit einer 

**Abb. 6 • Wesentliche Unternehmenstransaktionen im deutschen Bekleidungsmarkt seit 2008**

Quelle: MergerMarket, Capital IQ, ACXIT Research

Datum	Zielunternehmen	Umsatz Zielunternehmen (in Mio. EUR)	Käufer	Verkäufer
1 08/2008	<b>Miles Fashion GmbH</b>	189,4	Li & Fung Limited	MPC AG; HANNOVER Finanz GmbH
2 09/2008	<b>JIL Sander GmbH</b>	n/a	Onward Holdings Co., Ltd.	Change Capital Partners LLP
3 09/2009	<b>Hallhuber GmbH</b>	58,1	Change Capital Fund II LP Inc.	Stefanel GmbH
4 11/2009	<b>PRIMERA GmbH &amp; Co KG</b>	82,5 (2010)	Endurance Capital AG	Escada
5 10/2011	<b>Mustang – Bekleidungswerke GmbH &amp; Co KG</b>	118,3 (2010)	Acapital Beteiligungsberatung GmbH	n/a
6 03/2012	<b>WISSMACH Modefilialen GmbH</b>	41,3	Gerry Weber International AG	n/a
7 07/2012	<b>Schiesser AG</b>	121,4	Delta Galil Industries	Dr. Volker Grub (Insolvenzverwalter)
8 08/2012	<b>BONITA GmbH &amp; Co KG</b>	379	Tom Tailor Holding AG	Versorgungs- und Förderungsstiftung
9 10/2012	<b>René Lezard Mode GmbH</b>	51,9	Privatinvestoren	Mariella Burani Fashion Group SpA
10 05/2013	<b>Hummel Lederwaren AG</b>	n/a	Gerry Weber International AG	n/a
11 07/2013	<b>Rosner Fashion GmbH</b>	n/a	Weber & Ott AG	n/a
12 11/2013	<b>Pohland-Herrenkleidung GmbH &amp; Co KG</b>	n/a	Clinton Großhandels GmbH	n/a
13 11/2014	<b>Peine GmbH</b>	ca. 24,0	Shandong Ruyi Technology Group Co. Ltd.	n/a
14 12/2014	<b>Hallhuber GmbH</b>	109,2	Gerry Weber International AG	Change Capital Fund II LP Inc.
15 06/2015	<b>Reinhold Fleckenstein Jeans Wear GmbH</b>	n/a	Findos Investor GmbH	n/a
16 06/2015	<b>Basler Fashion GmbH</b>	115,1	Tempus Capital Fund One SCS	n/a
17 09/2015	<b>Corsina Europe GmbH</b>	59	Hop Lun	Triumph International AG
18 12/2015	<b>Fritz Hiltl Hosenfabrik GmbH &amp; Co. KG</b>	ca.25,0	NORD Holding Unternehmensbeteiligungsgesellschaft mbH	n/a

Mehrheitsbeteiligung an Peine (Abb. 6). Die erfolgreiche Umsetzung eines internationalen Investorenprozesses erfordert von allen beteiligten Parteien, die kulturellen, sprachlichen und prozessualen Barrieren abzubauen. Dies ist aber nur durch kulturelles Verständnis und Erfahrung möglich.

**6. Zusammenfassung**

Die deutsche Bekleidungsindustrie durchläuft seit vielen Jahren einen tiefen Wandel. Wenngleich sich die Umsätze seit dem Tiefpunkt in der Wirtschaftskrise im Jahr 2009 etwas erholt haben, stagniert der Branchenumsatz seit fünf Jahren bei rund 7,5 Mrd. EUR. Es existieren kaum noch traditionelle Produktionsbetriebe, da sie sukzessive von Unternehmensnetzwerken mit einem dispositiv-logistischen Charakter verdrängt wurden. Die Zukunftschancen und -risiken für die Branche zwingen die Unternehmen, ihre Hausaufgaben so frühzeitig wie möglich zu erledigen. Hierzu gehört zum einen die Beschleunigung der Wertschöpfungskette (Fast Fashion) sowie die für die voranschreitende Digitalisierung erforderliche Flexibilität. Zum anderen gilt es, die stetig wachsende Komplexität zu beherrschen, die aus den vielen Trends aufgrund des geänderten Konsumverhaltens resultiert. Unternehmen, die diese Herausforderungen nicht meistern, stehen harte Zeiten bevor. Diese Entwicklung wird insbesondere

durch die schnell fortschreitende Konsolidierung der Industrie durch Übernahmen, aber auch durch Insolvenzen weiter vorangetrieben. Speziell für Anbieter im mittleren Preissegment malt die Zukunft ein düsteres Bild. Obsiegen werden strategisch gut aufgestellte und kapitalstarke Unternehmen, die sich ein stetig wandelndes Marktumfeld zunutze machen können. Denn trotz aller Sorgen und Probleme der Industrie wird Mode immer die emotionale Wirkungsfähigkeit haben, sowohl exzentrische Individualisten als auch die breite Masse zu begeistern.



**Christian Nicolas Bächstädt**, CFA, nach dem Studium der Wirtschaftswissenschaften in St. Gallen u.a. Stationen bei der Commerzbank, Andersen, Ernst & Young, Droege International Group und der M&A-Boutique perspektiv mit den Schwerpunkten Restrukturierung und Mergers & Acquisitions in den Sektoren Automotive, Banken, Healthcare sowie Bekleidung & Textil. Seit 2014 Managing Partner der ACXIT Capital Partners, hat er rund 50 erfolgreiche M&A-Transaktionen verantwortet. [baechstaedt@acxit.com](mailto:baechstaedt@acxit.com)

**Julia Constanze Rall**, nach dem Studium der Sozial- und Wirtschaftswissenschaften an der Wirtschaftsuniversität Wien u.a. Stationen bei einem Automobilzulieferunternehmen, in leitender Funktion bei einem Textilhandelsunternehmen sowie im M&A bei der perspektiv GmbH. Seit 2015 Senior Analyst bei der ACXIT Recovery Management GmbH. [rall@acxit.com](mailto:rall@acxit.com)