

# HIGH LIGHT

Das Fachmagazin  
der Lichtbranche

## M&A: Kleine Lichtquelle - Großer Umbruch



**PORTRÄT**

Jasper Morrison

### Forum

Preview Light+ Building

### Lichtplanung

Verkehrsbauten

### Interview

Alfred Felder

# KLEINE LICHTQUELLE – GROSSER UMBRUCH

Bis vor 10 Jahren war die Welt in der Lichtbranche noch in Ordnung: Die großen Lichtquellen-Hersteller wie Philips, Osram und GE entwickelten im Rhythmus von rund ein bis zwei Dekaden neue Lampen, die Leuchtenhersteller bauten Gehäuse dafür und ebenfalls etablierte Lieferanten lieferten Vorschaltgeräte und Sockel.

**D**och dann kamen kleine rote Halbleiter. Die gaben so wenig Licht, dass man sie eigentlich nur in Schalterwippen und Phasenprüfer einbauen konnte. Ihre Entwicklung reichte schon bis in die 60er Jahre des vorigen Jahrhunderts zurück. Und wie das mit revolutionären Innovationen immer so ist, richtig ernst genommen wurden sie in der Lichtbranche zunächst nicht. Die Lichtmenge war für Beleuchtungen völlig unzureichend, es gab nur die Farben Rot und Grün und damit kein weißes Licht.

Das sollte sich gründlich ändern mit der Erfindung von blauem LED-Licht anfangs der 2000er Jahre. Nun wurde durch die Mischung von Rot, Grün und Blau und durch die Umwandlung von blauem Licht auch weißes Licht möglich. Die Tür für LEDs in die Allgemeinbeleuchtung war geöffnet. Auf der wichtigsten Branchen-Messe, der Light+Building im Jahr 2008, waren allerdings die LED-Leuchten unschwer zu erkennen, da es an deren Ständen nämlich schummrig war, statt strahlend hell wie bei denen mit konventionellen Leuchten. Die Kosten der LED waren im Leistungsvergleich mit den traditionellen Lampen deutlich höher, die technischen Probleme (z. B. das Wärmemanagement) kaum zu beherrschen. Doch der Siegeszug der LED war nicht mehr aufzuhalten. Wie im Lehrbuch verlief und verläuft noch heute ihre Lernkurve: Seit ihrer Markteinführung sinken die Kosten pro Lumen Jahr für Jahr linear, abgetragen auf einer logarithmischen Skala. Das gleiche gilt für die Leistung und die Effizienz der LED. Im Nachhinein könnte man sagen, dass die Entwicklung absehbar war – aber es hätte auch anders kommen können, so wie mit so vielen Entwicklungen, die schließlich gescheitert und heute in Vergessenheit geraten sind.

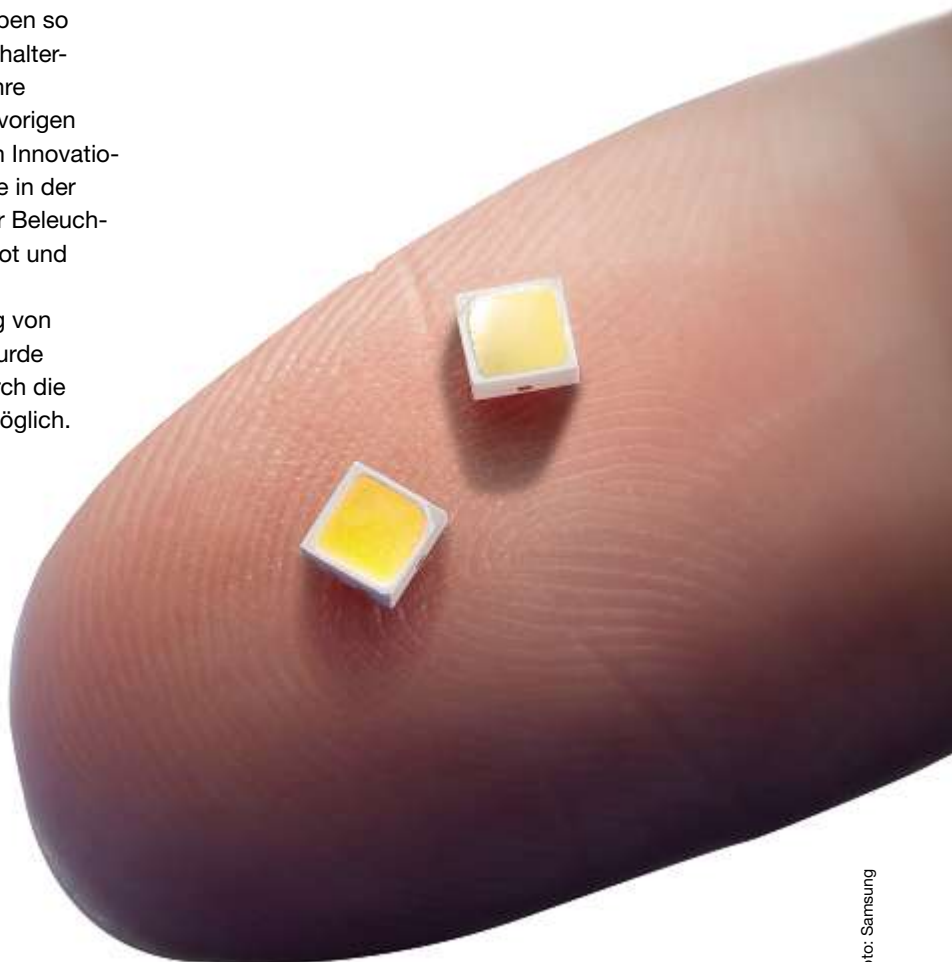


Foto: Samsung



Mittlerweile haben die LED eine Effizienz von 200 Lumen und mehr pro Watt erreicht, im Vergleich zu einer herkömmlichen Glühlampe, die etwa bei 10 Lumen pro Watt liegt. Deshalb wurden die Glühlampen auch verboten und die ineffizienten Halogenlampentypen werden ihnen in ein paar Jahren folgen. Aber Verbote sind insbesondere im gewerblichen Einsatz gar nicht nötig, da heute im Wesentlichen alle herkömmlichen Lampen auf sinnvolle Weise durch LED-Lösungen ersetzt werden können. Das findet auch in einem immer stärkeren Maße statt, da LEDs nicht nur Energie einsparen, sondern aufgrund ihrer sehr langen Lebensdauer (Glühlampe: 1.000 Std; LED ca. 20.000 Std.) auch Lampenwechselkosten reduzieren. Hinzu kommen wegen der Kleinheit der LED-Pakete ganz neue Designmöglichkeiten und, im Vergleich zu den Hochdruck-Entladungslampen, Vorteile wie die „Sofortwiederzündung“ und die Dimmbarkeit.

### Später Durchbruch

Der Durchbruch der neuen Technologie ließ allerdings auf sich warten und kam deutlich später als von den Protagonisten und Prognoseinstituten vorhergesagt. Etwa seit dem Jahr 2013 geht es aber steil bergauf: Waren damals noch erst rund 30 % der neu installierten Leuchten mit LED bestückt, so sind es jetzt schon um die 60 %, Tendenz weiter steigend. Sich besonders innovativ gebende Hersteller, wie etwa Erco, zeigen sich bereits mit einer 100%igen LED-Quote. Alle zukunftsorientierten Leuchten-Produzenten haben ihr Programm so aufgestellt, dass sie 80–100 % ihrer Produkte als LED-Lösungen liefern können.

Wer vor etwa 5 oder gar 10 Jahren die Zeichen der Zeit erkannt und sich auf das Risiko mit der neuen Technologie eingelassen hat, konnte einen enormen Vorsprung gegenüber seinen Mitbewerbern erzielen. In diesem Zeitraum konnte er wertvolle Erfahrung gewinnen und sich mit der Innovation einen Namen machen. Diese Zeit war freilich auch eine Zeit voll „Schweiß und Tränen“, denn die Innovation hat neben den Vorteilen auch viele neue Probleme mit sich gebracht,

die der Leuchtenindustrie bisher fremd waren. So „lieben“ Lampen die Wärme, die LED die Kälte, bei zu hohen Temperaturen machen sie schlapp. Daher muss man sie mit speziellen Kühlkörpern versehen. Konnte man traditionelle Lampen ohne Weiteres viele Jahre lagern, so ist das mit den LEDs so wie mit den Mobiltelefonen: Nach einem halben Jahr gibt es schon eine neue Generation und die alte ist obsolet. Das gilt natürlich auch für Leuchten, die mit LEDs bestückt sind. Die Problemliste ließe sich beliebig mit Themen wie „Abstrahlcharakteristik“, „Binning“, „Wiederbeschaffungsproblematik“ etc. fortsetzen. Als Resümee bleibt, dass die Leuchtenhersteller ihr gesamtes Produktsortiment umentwickeln mussten. Und damit ist es nicht getan. Aufgrund der Dynamik der LED-Innovation wird es noch auf viele Jahre hinaus nötig sein, das Angebot dauernd auf dem jeweils neuesten Stand der Technologie zu halten. Das erfordert langfristig hohe F&E-Aufwendungen mit einer entsprechenden Ergebnisbelastung.

### Die Entwicklung der Geschäftsfelder der Lichtbranche

Es gibt auch einen relativ einfachen Weg, den LED-Trend zu begleiten, indem man nämlich schlicht die alte Lampe aus der Leuchte „raus dreht“ und durch eine „LED-Lampe“ ersetzt.

Diese Lösungen nennt man Retrofits. Es gibt sie mittlerweile für eine Vielzahl von Lampentypen, etwa für Glühlampen, die meisten Halogenlampen und für Leuchtstofflampen. Diesen Retrofit-Lampen wurden noch vor ein bis zwei Jahren eine kurze Blüte vorausgesagt, waren sie doch teuer, unzuverlässig und oft unförmig. Doch auch das hat sich geändert: Hat eine 60 Watt Glühlampen-Ersatzlösung auf LED-Basis vor fünf Jahren noch ca. 30,- € gekostet, ist sie heute schon für 4,90 € oder weniger zu haben und sieht dazu heute auch noch ansprechend aus. Ähnliches gilt für Retrofits für Leuchtstofflampen. Somit ist m. E. davon auszugehen, dass die Retrofits nicht nur ein Strohfeuer sein werden, das mit den neuen Leuchten mit integrierten LEDs verschwindet, sondern dass sie einen Produktzyklus haben wer-

den, der erst in etwa 10 Jahren spürbar abflacht.

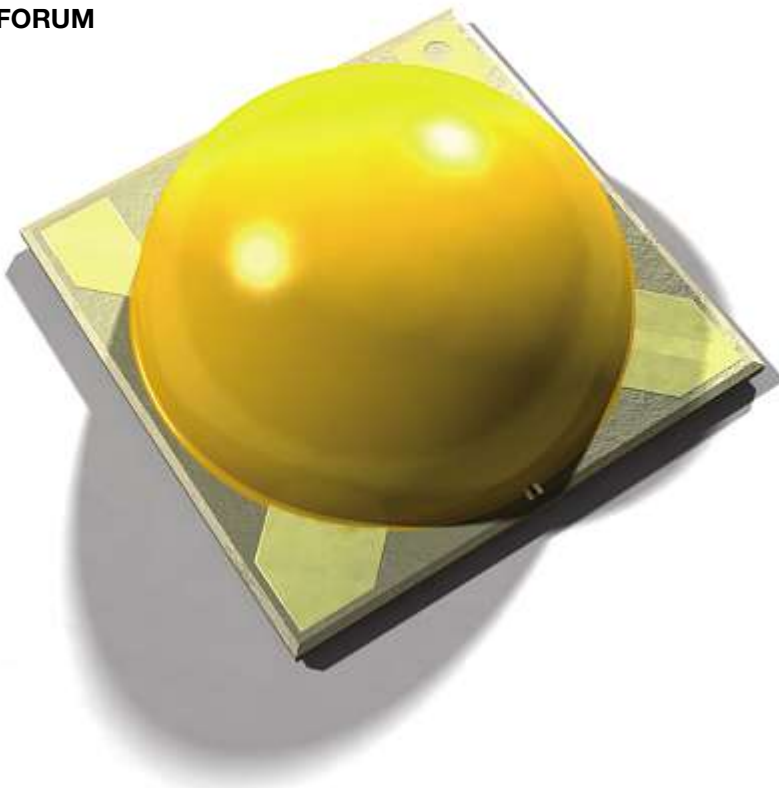
Das Problem der Retrofits aus der Sicht europäischer Produzenten ist der eben erwähnte enorme Preisverfall. Die VR China hat im Bereich „Leichtindustrie“ schon lange die Lichtindustrie zu einem Schwerpunkt erklärt und entsprechend gefördert. Aus China kamen über 90 % der Energiesparlampen zu uns. Nach deren Niedergang haben sich die dortigen Hersteller auf die Produktion der LED-Retrofits gestürzt und dominieren jetzt diesen Markt.

Für die traditionsreichen Lampenhersteller Philips, Osram und GE ist der Retrofit-Markt künftig wohl auch nur über Fertigungen in Fernost realisierbar. Ihre hervorragende Wettbewerbsposition bei den konventionellen Lampen, die auch auf hohem Automatisierungsgrad beruht, ist ihnen zur Bürde geworden. Deren Absatz sinkt jährlich inzwischen zweistellig. Personalreduzierungen und massive Abschreibungen sind die Folge. Philips hat sich schon von dieser Sparte getrennt, Osram ist gerade dabei. Beide setzen auf ihre Kompetenz im LED-Segment.

Besonders betroffen von der LED-Revolution sind auch die Produzenten von Fassungen, da bei den „richtigen“ LED-Leuchten das Leuchtmittel integraler Bestandteil und nicht über die Schnittstelle „Fassung“ austauschbar ist. Da Leuchte und Leuchtmittel ungefähr die gleiche Lebensdauer haben, ist ein Austausch nicht nötig.

Ähnlich geht es Unternehmen, die elektrische Vorschaltgeräte für Entladungslampen (z. B. Leuchtstofflampen oder Straßenlampen) herstellen. Die LEDs brauchen völlig andere Geräte und diese Firmen müssen sich neu erfinden.

Die Leuchtenfabrikanten sind zwar im Vergleich zu den Lampen- und Zubehörherstellern in einer günstigeren Lage, doch auch ihre Situation ist alles andere als einfach. So wie es nach der Erfindung des Ottomotors nicht damit getan war, das Pferd aus der Kutsche auszuspannen und stattdessen einen Motor einzusetzen, so wird auch aus einer konventionellen Leuchte nicht durch Austausch des Leuchtmittels eine stimmige integrierte LED-Lichtlösung.



### Das M&A-Geschehen in der Lichtbranche

In Zeiten großer Umbrüche werden die Karten neu gemischt. Traditionelle Unternehmen bleiben oft zu lange ihren alten Erfolgsrezepten treu und versäumen so, sich rechtzeitig auf die neuen Gegebenheiten einzustellen. Beispiele, die einem das Schaudern lehren, gibt es viele, hier seien nur drei genannt: Siemens Fernschreiber (Übergang zum Fax), Kodak und Agfa (Übergang zur Digitalen Fotografie) und Nokia (Übergang zum Touchscreen).

Nicht anders verläuft der Wandlungsprozess, den die LED-Technologie mit sich gebracht hat. Für die Branche völlig neue Spieler sind in den Lichtmarkt eingetreten, so z. B. Großunternehmen wie Nichia (Japan), LG und Seoul Semiconductor (Korea), Cree (USA). Aber auch Startups sind mit LED-Leuchten wie Pilze aus dem Boden geschossen und haben den etablierten Marktteilnehmern erhebliche Anteile abgenommen. Der Anpassungsbedarf war extrem hoch; die Kostenbelastung kam hinzu. Für so manchen alteingesessenen und erfolgsverwöhnten Hersteller hat das (oft gepaart mit internen Schwierigkeiten) die Insolvenz bedeutet.

Nun kommen etliche der LED-Neugründungen der letzten rund zehn Jahre in eine Situation, wo ihr LED-Wissensvorsprung schrumpft, denn die Leuchtenhersteller, die überlebt haben, haben aufgeholt. Gleichzeitig nimmt

der Margendruck erheblich zu, da die LED-Leuchte zur „Commodity“ mit rasch verfallenden Preisen gerät, denen sie auf der Kostenseite kaum folgen können. Für das Überleben zählt daher in zunehmendem Maße der Faktor Unternehmensgröße, u. a. um die gestiegenen F&E-Kosten schultern zu können.

Der in dieser Marktconstellation typische Konsolidierungsprozess läuft: Kapitalkräftige Unternehmen kaufen zu (z. B. Fagerhult kaufte LTS (2010) und seitdem noch vier weitere Unternehmen, Zumtobel kaufte zuletzt den britischen Fassadenbeleuchter acdc (2015)).

Unternehmer, die sich im Markt behaupten wollen, aber nicht über ausreichende Mittel zur nötigen Expansion verfügen, holen sich frisches Kapital von Finanzinvestoren (z. B. Hoffmeister Leuchten von WHEB Partners (2013)). Dazu kommen Finanzinvestoren, die „Buy and Build“-Strategien verfolgen (z. B. Varova Investments mit ihrer Nordeon Leuchtengruppe)

### LED-Revolution im Unternehmen

Wie immer in komplexen Entscheidungssituationen gibt es auch hier keine Patentrezepte. Was man aber sicher sagen kann, ist, dass die Unternehmen der Lichtbranche sich aktiv und intensiv der Strategiefindung und dabei auch dem Thema M&A stellen müssen. Wegducken und abwarten gilt nicht.

Die möglichen Handlungsalternativen sind zahlreich. Die Lösungen müssen

individuell maßgeschneidert werden und für die betreffende Unternehmung passen, genauso wie für die betroffenen Akteure, insbesondere die Eigentümer und das Topmanagement. Sie hängen ganz stark von den Lebensentwürfen und den psychischen Befindlichkeiten der Unternehmer ab. Und eine strategische Empfehlung hat dies zu berücksichtigen.

Aber freilich gibt es „Standard“-Strategien, die als Diskussionsbasis sehr wohl von Nutzen sind.

Eine beliebte Standard-Strategie für kleinere Unternehmen ist das Ausweichen in die Nische. Sie funktioniert allerdings nur in den seltensten Fällen, denn diese Nische muss zum einen groß genug sein, um langfristig die Firma zu erhalten, aber nicht zu groß, sonst drängen sich auch die Großunternehmen hinein. Zum anderen muss man über ein spezifisches Wissen verfügen, das für eine Nische taugt und das gegen die Konkurrenten, die auch in diese Nische wollen, verteidigbar ist. Leider sind die attraktiven Nischen im Lichtgeschäft i. d. R. durch starke Spieler besetzt.

Eine weitere grundsätzliche Alternative ist die Forcierung von Wachstum. Das geht organisch oder durch Zukauf; in beiden Fällen bedarf es erheblicher finanzieller Mittel. Stehen diese nicht in ausreichendem Maße intern zur Verfügung, so stellt sich die Frage der Finanzierung von außen. Für ein langfristiges und unternehmerisches Engagement eignen sich m. E. Eigenkapitalgeber besser als Banken. Die revolutionäre Umbruchsituation, in der sich die Lichtbranche befindet, fordert meist ein rasches Wachstum und da bietet sich eine Firmenakquisition an. Freilich ist es nicht einfach, passende „Targets“ zu finden, die einen wirklich voranbringen, die mit der vorhandenen Managementkapazität beherrschbar sind und die auch finanziell sinnvoll erscheinen.

Eine andere Alternative, die oft zu Unrecht in schlechtem Licht erscheint, ist der Firmenverkauf. Insbesondere im deutschsprachigen Raum wird eine Firmenweitergabe schnell mit Versagen



und Ähnlichem assoziiert. Dies ist jedoch völlig falsch, was leicht zu belegen ist: Die Verhältnisse in der Lichtbranche haben sich so verschoben, dass kleinere Lichtunternehmen kaum noch Chancen auf langfristiges Gedeihen haben. In dieser Situation erscheint es klug und verantwortungsvoll, die Firma in einen größeren Verbund zu geben. Auf diese Weise bleiben den (meisten) Mitarbeitern ihre Arbeitsplätze erhalten und der Wert der Unternehmung, der z.B. im Licht-Know-how, in den Vertriebsbeziehungen oder im Image liegen kann, wird realisiert, bevor es zu spät ist. Aber nicht nur die Entscheidung für diesen Schritt ist schwierig, sondern auch der M&A-Prozess selbst, der für die Unternehmer meist ein „once in a life time“-Ereignis ist und bei dem es um sehr viel geht.

Es gibt auch eine Mischform aus den o.g. Strategiemodellen, die sich vor allem anbietet, wenn die Unternehmer noch jung sind und gerne ihre Firma weiter in das LED-Zeitalter führen wollen. In diesem Fall ist zu überlegen, ob nicht der bisherige Eigentümer und Chef einen Teil seines Unternehmens verkauft, dabei aber die Firmenleitung weiter behält. Dieser Schritt ist am besten mit einem Finanzinvestor zu gehen. Er braucht die bisherige Firmenleitung mit ihrem Fachwissen und diese genießt eine

starke Autonomie ihrer Entscheidungen im Tagesgeschäft.

Leider haftet den Finanzinvestoren oft ein zweifelhaftes Image an. Sicherlich haben sie auch einiges dazu beigetragen, aber neben einigen „schwarzen“ gibt es auch viele „weiße“ Schafe, also vertrauenswürdige Finanzinvestoren: Solche, die sich auf die typische Firmengröße der mittelständischen Leuchtenhersteller spezialisiert haben und solche, die bereits Lichtunternehmen in ihrem Portefeuille führen. Einige von ihnen wollen nach einer definierten Haltezeit von 5–7 Jahren wieder aussteigen im Gegensatz zu sogenannten „Evergreen Fonds“, die langfristig investieren.

Auch im letzten Fall, wie auch bei den vorher beschriebenen Fällen, ist es nicht trivial, den richtigen Partner zu finden und den M & A-Prozess optimal zu steuern. Doch dafür sind ja auch die Spezialisten für das Finanzierungs- und M & A-Geschäft da, die eine solche Aufgabe nicht nur einmal in ihrem Leben, sondern als ihr Tagesgeschäft machen. Wenn immer man sich ernsthaft mit dem Gedanken an M & A befasst, ist man zweifellos gut beraten ist, sich von einem M & A Spezialisten helfen zu lassen, am besten von einem, der das M & A-Wissen mit dem Branchenwissen vereint.

*Kurt Gerl / Martin Kanatschnig*

Dr. Kurt Gerl ist seit 2009 Senior Advisor bei Aquin. Als ehemaliges Mitglied der Geschäftsführung der OSRAM GmbH verfügt Dr. Gerl über umfassende Erfahrungen und Einsichten in die weltweite Beleuchtungs- und Elektrotechnikbranche. Vor seinem Eintritt in die Geschäftsführung war er unter anderem Leiter der Sparte Allgemeinbeleuchtung. Seine Expertise gibt Dr. Gerl auch in Form eines Lehrauftrages im MBA-Studiengang General Management der Hamburger Fern-Hochschule weiter. Martin Kanatschnig ist spezialisiert auf den Kauf und Verkauf eigentümergeführter Unternehmen, Corporate Spin-Offs, Management-Buy-Outs sowie Wachstumsfinanzierungen. Als international erfahrener Bewertungsspezialist hat er bereits eine Vielzahl von Transaktionen erfolgreich betreut. Vor seinem Eintritt in das M&A-Geschäft in 2005 war Martin Kanatschnig bei Siemens Corporate Technology tätig.