

## Konsolidierung im Markt für Videoüberwachung

# Ökonomische Nahrungskette

Dr. Jürgen Kuttruff und Florian Hajdu

**Technologische Neuerungen, wie die IP-basierte Videoüberwachung und der HDTV-Standard, sowie Markttrends – vor allem der Trend zu integrierten Systemen und intelligenter Videoanalyse – haben in den letzten Jahren dazu geführt, dass im Markt für Videoüberwachung zahlreiche Unternehmen gegründet wurden. Bisher allerdings nur wenige mit Erfolg. Um sich den Zugang zu diesen neuen Technologien zu sichern, haben nun vor allem große Sicherheitsunternehmen damit begonnen, die spezialisierten Anbieter aufzukaufen. Angesichts der dynamischen technologischen Entwicklungen der Branche werden sich diese Technologiekäufe fortsetzen, denn der Markt für Videoüberwachung befindet sich aktuell eindeutig in der Kumulationsphase, die Anzahl der zu erwartenden Unternehmenstransaktionen wird demnach bald ihren Höhepunkt erreichen. Um nicht vom Wettbewerb verdrängt zu werden, bleibt den Unternehmen nur eine Möglichkeit: stärker zu wachsen als der Wettbewerb.**

**A**uch die Branche der Videoüberwachung ist von der Finanz- und Wirtschaftskrise nicht verschont geblieben. Selbst marktführende Unternehmen lassen sich aus diesem Grund momentan noch auf keine Vorhersagen ein, wie sich der Markt kurz- und mittelfristig entwickeln wird. Langfristig zweifelt jedoch niemand an dem Wachstumspotential der Branche. So hatte IMS Research zwar seine Prognosen im März 2009 im Vergleich zu den Aussagen im November 2008 leicht nach unten korrigiert, sagt der Industrie aber immer noch ein starkes Wachstum voraus.

Dieses Wachstum ist jedoch nur mit einer Reihe an Innovationen und technischen Weiterentwicklungen zu erreichen. Zu den teilweise seit Jahren postulierten Markttrends, die das Potential besitzen, dieses Wachstum zu ermöglichen, zählen hierbei:

- IP verdrängt analoge Lösungen. So hat IMS Research im Dezember 2009 analogen Lösungen weltweit ein nur flaches Marktwachstum vorhergesagt, das Wachstum der IP-basierten Lösungen hingegen auf 15 Prozent beziffert.
- Trend zu integrierten Systemen und intelligenter Videoanalyse in verschiedenen Anwendungsfeldern, wie Öffentliche Sicherheit

(automatisches Erkennen von und Alarmieren bei verdächtigen Bewegungen), Transport (automatische Verkehrsanalyse und Steuerung) oder im Handel (Analyse des Kundenverhaltens, Diebstahlerkennung). Dabei werden Software-seitig vor allem Searchable Analytics (Analyse eines parallel zum Videostream angelegten Metadaten-Stroms hinsichtlich Event-Informationen, wie Objektgrößen, Farben, Geschwindigkeiten und der Dauer des Ereignisses) für die Video Content Analysis (VCA), Weiterentwicklungen der Videomanagement-Software und offene Standards zu einer erhöhten Nachfrage führen.

- Einzug des HDTV-Standards in die IP-basierte Videoüberwachung. HDTV verspricht eine im Vergleich zu analogen CCTV-Systemen herausragende Bildqualität, garantierte Auflösung und Bildraten und ein besseres Seitenverhältnis (16:9 Format).
- In Zeiten der Finanzkrise sind auch die kostengünstigen Lösungen mit Video-Encodern eine gefragte Option. Der Video-Encoder erlaubt es dem Anwender, die Vorteile von

Netzwerk-Video zu nutzen, ohne die meist schon vorhandenen analogen Kameras ersetzen zu müssen. Zudem werden auch die Preise für Netzwerkkameras im Jahr 2010 aufgrund des wachsenden Wettbewerbs fallen. Des Weiteren wird erwartet, dass Kunden in den nächsten Jahren verstärkt Interesse daran zeigen, die hohen Installationskosten ihrer Videoüberwachung verstärkt durch Video Surveillance as a Service (VSaaS) zu senken und gleichzeitig vollständige Service-Pakete hinzubuchen zu können.

### Stark fragmentiert

Hinsichtlich dieser Trends finden sich im Markt für Videoüberwachung aktuell bereits eine große Zahl kleiner, innovativer Start-ups mit neuen viel versprechenden Technologien wieder. Shin Woo-chul (Director of Area Sales and Marketing for Video Security Systems, Samsung) verdeutlicht die dadurch entstandene, starke Fragmentierung im Markt: „Weltweit ist der CCTV-Markt stark fragmentiert

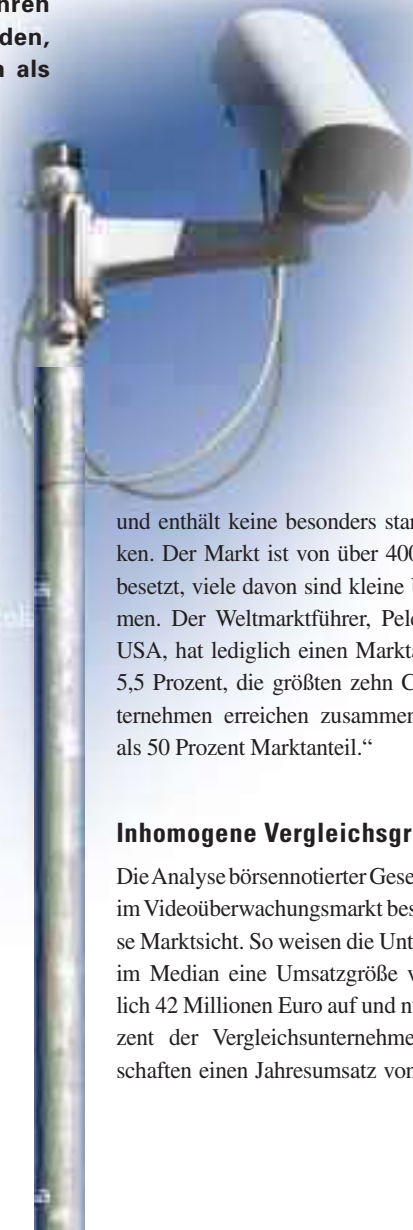


Bild: Fotolia xxxx

und enthält keine besonders starken Marken. Der Markt ist von über 400 Spielern besetzt, viele davon sind kleine Unternehmen. Der Weltmarktführer, Pelco in den USA, hat lediglich einen Marktanteil von 5,5 Prozent, die größten zehn CCTV-Unternehmen erreichen zusammen weniger als 50 Prozent Marktanteil.“

### Inhomogene Vergleichsgruppe

Die Analyse börsennotierter Gesellschaften im Videoüberwachungsmarkt bestätigt diese Marktsicht. So weisen die Unternehmen im Median eine Umsatzgröße von lediglich 42 Millionen Euro auf und nur 25 Prozent der Vergleichsunternehmen erwirtschaften einen Jahresumsatz von mehr als

100 Millionen Euro. Zudem sind die größten Unternehmen der Vergleichsgruppe in vielen Fällen (beispielsweise Flir, Gunnebo, Panasonic) noch in weiteren Marktsegmenten neben der reinen Videoüberwachung zu Sicherheitszwecken aktiv, so dass die durchschnittliche Größe der „Geschäftseinheiten“ für Videoüberwachung tatsächlich noch kleiner ist.

Die Bewertungen an den Börsen zeigen eine sehr geringe Homogenität in den Wertmultiples. Sind die Unternehmen der Vergleichsgruppe aktuell im Median mit dem 0,8-fachen Umsatz bewertet, so liegen doch 50 Prozent der Werte außerhalb des ohnehin schon breiten Korridors zwischen 0,5- und 1,8-fachem Umsatz. Auch das EBITDA-Multiple von 10,3-fach im Median weist eine hohe

Streuung auf. Hier liegen die Hälfte aller Werte außerhalb des Korridors vom 5,2- bis 14,5-fachen EBITDA.

Dieser Befund hat seine Wurzeln darin, dass sich die Unternehmen der Vergleichsgruppe hinsichtlich bisher erreichtem Wachstum und erzielter Profitabilität stark unterscheiden. Fast die Hälfte der börsennotierten Videoüberwachungsunternehmen konnte bisher kein positives EBIT erwirtschaften oder – was schwerer wiegt – kein den Erwartungen entsprechendes Umsatzwachstum realisieren.

Hinsichtlich des profitablen Wachstums erfolgreiche Unternehmen werden von der Börse natürlich entsprechend honoriert. Als Beispiele sind hier Techwell mit einer Bewertung von 3,2-fachem Umsatz, Nice Systems

(2,6-fach), Axis (3,2-fach) oder Flir Systems (3,7-fach) zu nennen.

### **Technologiezukäufe**

Auch der Blick auf die vergangenen Transaktionen zeigt, dass die Zielunternehmen der letzten vier bis fünf Jahre einen durchschnittlichen Umsatz von nur 13 Millionen Euro erzielten. Auf Käuferseite hingegen lassen sich Großunternehmen wie Tyco, UTC (ehemals GE Security), Bosch, Siemens, Honeywell oder Thales finden. Die großen Sicherheitsunternehmen kaufen kleine spezialisierte Anbieter im Bereich Video Surveillance zu, um zum einen das Produktspektrum des Systemangebotes zu erweitern und zum anderen den

Zugang zu neuen Technologien zu sichern. Angesichts der dynamischen technologischen Entwicklungen der Branche werden sich diese Technologiezukäufe fortsetzen.

Die Analyse vergangener Transaktionen zeigt ebenso – wie in vielen Branchen – einen Peak der Transaktionshäufigkeit im Jahr 2007, gleichzeitig aber – anders als in anderen Branchen – hat bis heute ein konstanter Dealflow stattgefunden. Dass die Transaktionen in den letzten zwölf Monaten nicht wie in anderen Branchen völlig ausgeblieben sind, weist auf den steigenden Konsolidierungsdruck und strategischen Markthunger hin. Davon zeugen auch die hohen erzielten Transaktionspreise von 1,9-fachem Umsatz im Median, wobei dieser Wert stets in Verbindung mit den teilweise hohen EBIT-Margen der

### Prognose

Viele Unternehmen sind auf den hochgelobten Zug der Videoüberwachung aufgesprungen, bisher nur wenige mit Erfolg. Profitabel wachsende Unternehmen werden allerdings mit äußerst hohen Bewertungen belohnt. Zudem sind zwei große Trends zu beobachten:

- Der Videoüberwachungsmarkt ist stark fragmentiert und von Wachstum geprägt.
- Geschäftsmodelle wandeln sich aufgrund steigender Komplexität der Lösungen in Richtung Komplett- und Systemanbieter.

Aus der Beobachtung, dass sich der Markt für Videoüberwachung derzeit in der Kumulationsphase befindet, die Konzentrationsdynamik also bald ihr Maximum erreicht, lassen sich folgende M&A-Trends formulieren:

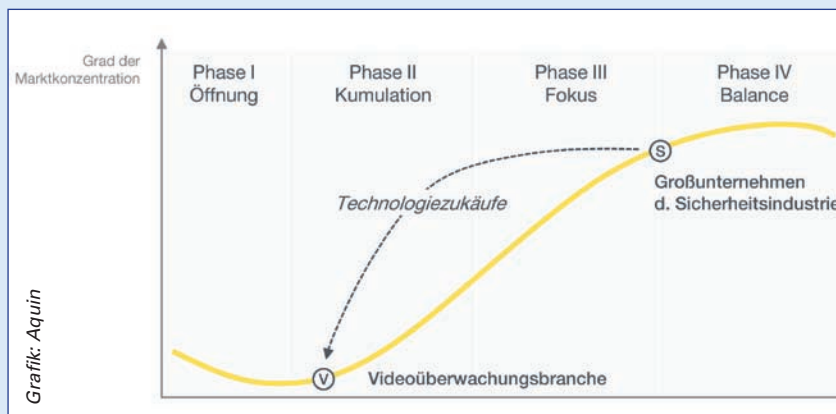
### Abgeleitete Handlungsoptionen

Der Optionsraum für mittelständische Unternehmen im Videoüberwachungsmarkt als provokante These:

- Durch Zukäufe in Systemlösungen mit der notwendigen Geschwindigkeit wachsen, oder
- die wieder steigenden Marktbewertungen sowie die Kauflust der Großen nutzen und zum optimalen Zeitpunkt an passenden strategischen Partner verkaufen, oder
- vom Markt über die Zeit verdrängt werden.

Denn was für ein Produkt gilt, gilt auch für ein Unternehmen: Nur eine kontinuierliche Weiterentwicklung sichert das Überleben. In einem wachsenden Markt sind Unternehmen gezwungen zu wachsen. Der Marktanteil wird hier die entscheidend Größe. In der

## Die S-Kurve der Industriekonzentration



Warum muss sich ein Unternehmer mit Merger & Acquisitions befassen? Wie Produkte durchlaufen auch Märkte und damit Unternehmen Lebenszyklen. Dabei lassen sich die Zyklen der Märkte in vier Phasen unterteilen:

**Phase I – Öffnung:** Der Markt ist nicht oder kaum konzentriert. Die Industrie kann

noch als Deregulierungs-, Start-up- oder Spin-off-Industrie bezeichnet werden. Am Ende der Phase I werden erste Akquisitionen getätigt.

**Phase II – Kumulation:** Größe wird nun entscheidend. Die wichtigsten Spieler bilden sich heraus und es entstehen erste Marktriesen. Der Konzentrationsgrad

der ersten drei Unternehmen kann sich auf bis zu 45 Prozent Marktanteil belaufen. Die Konsolidierungsgeschwindigkeit ist auf dem Maximum. Aufgrund des Wachstums können die Unternehmen erhebliche Skaleneffekte nutzen.

**Phase III – Fokus:** Die wichtigsten Territorien sind abgesteckt und die zukünftigen Weltmarktspieler haben sich herauskristallisiert. Die erfolgreichen Marktteilnehmer bauen ihr Kerngeschäft aus, tauschen nicht zum Kerngeschäft gehörende Bereiche aus oder stoßen sie ab. Die Konsolidierungsgeschwindigkeit lässt nach, während die Tendenz zu Mega-Fusionen zunimmt.

**Phase IV – Balance:** Einige wenige Akteure dominieren die Industrie. Der Konsolidierungsgrad beläuft sich auf bis zu 90 Prozent. Die Industriegiganten, die ihre Wettbewerber weitgehend verdrängt haben, beherrschen nun den Markt.

Branche gesehen werden muss. Auch die mit etwa 15 Prozent Transaktionsanteil noch geringe Präsenz von Finanzinvestoren in der Branche zeigt, dass sich unter den neuen Technologien bislang keine eine zukunftsweisende Stellung sichern konnte. Denn Finanzinvestoren werden aus Risikogesichtspunkten in der Regel erst dann in Märkten aktiv, wenn Start-ups ihre Kinderkrankheiten überwunden und bereits eine gewisse Unternehmensgröße erreicht haben.

1. In den nächsten zwei Jahren werden die Transaktionszahlen deutlich steigen.
2. Die Preise für Unternehmen im Bereich der Videoüberwachung werden im Maximum der Konsolidierungsgeschwindigkeit aufgrund des Wettbewerbs unter den Käufern und der durch das Wachstum zu erzielenden erheblichen Skaleneffekte ebenfalls ihr Maximum erreichen.
3. In den nächsten zwei Jahren werden vermehrt Private Equity Investoren als Käufer aktiv werden.




Beratungspraxis stoßen wir dazu häufig auf folgende zwei Fragen:

- *Kann ich auch in der Nische überleben?*  
Ja, wenn sie nachhaltig verteidigbar ist. Das wesentliche Kriterium ist der Marktanteil. Für die Nische gilt letztendlich das Gleiche wie für eine gesamte Industrie. In den einzelnen Phasen des Industriezyklus sind unterschiedliche Nischenstrategien erfolgreich. Beispielsweise kann sich ein Unternehmen eine Zeit lang sehr spezifisch auf ein Kundensegment konzentrieren. Wird dieses Segment aufgrund seiner – im Vergleich zu den sinkenden Margen im Massenmarkt – noch höheren Margen für die anderen Wettbewerber attraktiv, kommt es auch hier zum Verdrängungswettbewerb. Hat das Nischenunternehmen mit seinem Angebotspektrum hingegen einen signifikanten Marktanteil aufgebaut, dann kann es vielleicht im nächsten Schritt auch andere Märkte damit erobern. Auch das ist wichtig, denn die vermeintlich verteidigbaren Nischen sind in der Regel nur für einen deutlich kürzeren Zeitraum sicher, als Unternehmer glauben. So gut wie keine Nische ist dauerhaft nachhaltig verteidigbar.
- *Ich bin besser als die Anderen und wachse stark – ist das nicht ausreichend?*  
Organisches Wachstum ist nicht gleich erfolgreiches Wachstum – einerseits unter dem Aspekt des profitablen Wachstums, andererseits im Verhältnis zur Wachstumsgeschwindigkeit des Wettbewerbs. Weiterhin ist aufmerksam zu beobachten, wer der zukünftige Wettbewerber in meinem Markt

ist. Vielleicht definiert der Eintritt eines neuen Marktteilnehmers die Spielregeln vollkommen neu. Um schneller und erfolgreicher zu sein als der Wettbewerb, sind Fusionen unvermeidlich.

### Verantwortungsvoll handeln

Der Markt für Videoüberwachung befindet sich aktuell eindeutig in der Kumulationsphase. Sich bereits in dieser frühen Phase Gedanken über die langfristige Zukunft zu machen, scheint für viele Unternehmer verfrüht, bedeutet aber lediglich unternehmerisch verantwortungsvoll zu handeln. Eine Verbindung mit etablierten Unternehmen einzugehen erfordert von den Gründern eine starke Veränderungsbereitschaft, bietet jedoch auch enorme Chancen für die weitere Unternehmensentwicklung. Ein gutes Angebotspektrum allein reicht heutzutage nicht mehr aus, um erfolgreich zu bleiben. Im konsolidierenden Markt bestimmen andere Spielregeln die Gewinner und Verlierer des Wettbewerbs. Letztendlich hat ein Unternehmen langfristig nur zwei Optionen: stärker zu wachsen als der Wettbewerb oder verdrängt zu werden. In schnell konsolidierenden Branchen reicht dabei das organische Wachstum in den wenigsten Fällen aus. Für die meisten mittelständischen Unternehmen bleibt damit langfristig nur die Entscheidung, ob zugekauft werden kann, verkauft werden soll oder ob eine strategische Partnerschaft als Mischform den größten Wert stiftet. Doch dieser Frage müssen sich nicht nur jene Unternehmen über kurz oder lang stellen, die mit neuen Technologien frischen Wind in die Videoüberwachung bringen, sondern auch die etablierten Großunternehmen dürfen nicht aufhören, über den operativen Tellerrand zu schauen, um nicht von einem schnell wachsenden Konsolidierer überrannt zu werden. 

*Dr. Jürgen Kuttruff ist Sprecher des Vorstands und Miteigner der Aquin & Cie. AG, Florian Hajdu ist Associate bei der Aquin & Cie. AG, [www.aquin-cie.com](http://www.aquin-cie.com)*

Die vollständige Studie kann unter [hajdu@aquin-cie.com](mailto:hajdu@aquin-cie.com) kostenlos bezogen werden.

