NOVEMBER 2014

CORPORATE FINANCE NEWSLETTER

MERGERS & ACQUISITIONS / CORPORATE FINANCE

TCFG

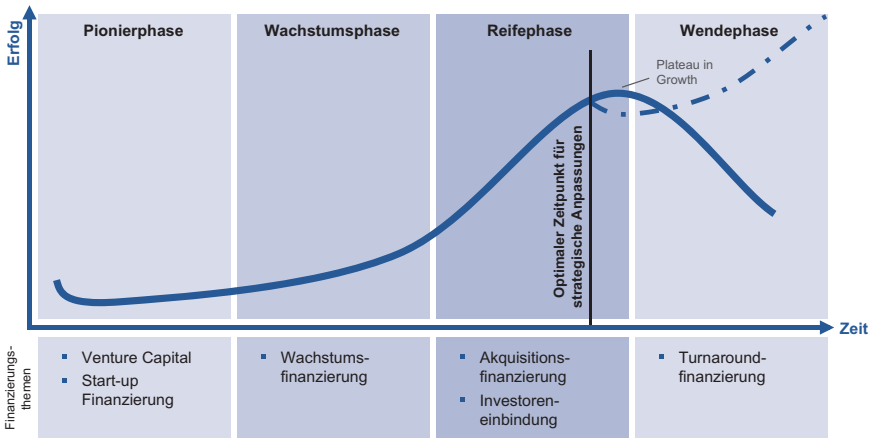
ÜBERWINDUNG DES «PLATEAU IN GROWTH»

Anfang 2012 wurden am Hollywood Boulevard die Schilder des weltbekannten „Kodak Theatre" abmontiert. Kodak, der Pionier der Fotografie, musste Insolvenz anmelden. Das Unternehmen hatte die digitale Revolution verschlafen. Noch in den 90er Jahren versuchte Kodak, in der digitalen Fotografie Fuss zu fassen. Doch es war zu spät. Der Markt wurde längst von anderen grossen Konkurrenten besetzt und dominiert.

Die Problematik, dass Handlungsbedarf meist zu spät erkannt wird, um entsprechende Reaktionen einzuleiten – in der wirtschaftsakademischen Literatur in der Sigmoid Kurve beschrieben – betrifft nicht nur Grosskonzerne, sondern auch mittelständische Unternehmen und ganze Industriezweige. Die Situation einer Stagnation wird meist zusätzlich verschärft, wenn eine konjunkturelle Abschwächung oder Rezession droht.

Ein Unternehmen durchlebt über die Jahre verschiedene Phasen und Unternehmenszyklen. Dabei trifft der Unternehmer jeweils auf unterschiedlichste strategische Herausforderungen, welche es zu überwinden gilt. Ein Hauptaugenmerk liegt in der Überwindung des „Plateau in Growth" (Stagnation), was einer frühzeitigen Reaktion auf strategischer Ebene bedarf.

Ein Unternehmenszyklus kann anhand der Sigmoid Kurve (S-Kurve), welche den Erfolg des Unternehmens über einen Zeitraum aufzeigt, in vier verschiedene Phasen gegliedert werden: 1. Pionierphase, 2. Wachstumsphase, 3. Reifephase, 4. Wendephase.



Quelle: Eigene Darstellung

- Phase 1: Pionierphase
  Auch wenn alles richtig gemacht wird, ist es schwierig, in dieser Phase Gewinne zu erwirtschaften. Die neue Produkt- bzw. Dienstleistungslinie muss sich zuerst am Markt etablieren.
- Phase 2: Wachstumsphase
  Eine gewisse Marktposition konnte geschaffen werden und die Produkte bzw. Dienstleistungen haben eine kritische Grösse erreicht. Der Umsatz wächst und es werden erstmals Gewinne erwirtschaftet.
- Phase 3: Reifephase
  Es werden vorerst weiterhin steigende Umsätze und Gewinne erzielt und die Produkt-/Dienstleistungslinie hat sich im Markt etabliert. Der Hype aus der Wachstumsphase beginnt jedoch allmählich abzuflachen. Der Wettbewerbsdruck nimmt zu.
- Phase 4: Wendephase
  Umsätze und Gewinne schrumpfen, die Produkt-/Dienstleistungslinie ist überholt und Marktanteile gehen verloren.

TCFG

ÜBERWINDUNG DES «PLATEAU IN GROWTH»

Die Theorie der Sigmoid Kurve geht davon aus, dass stetiges Wachstum nicht möglich ist und jede Wachstumskurve früher oder später ihren Nullpunkt erreicht. Kernaufgabe jedes Unternehmers ist es demnach, diesen Nullpunkt – das sogenannte „Plateau in Growth" – frühzeitig zu antizipieren und mit entsprechenden strategischen Massnahmen rechtzeitig zu überwinden und einen neuen Unternehmenszyklus einzuleiten.

Die Schwierigkeit dabei ist, den richtigen Zeitpunkt zur Implementierung der strategischen Massnahmen zu treffen. Werden Anpassungen am Geschäftsmodell zu spät vorgenommen, gestaltet sich die Umsetzung oftmals sehr schwierig und kann, wie im Extremfall Kodak, bis in die Insolvenz führen. Kodak hat die Gefahr der Markteinführung von Ersatzprodukten, welche bestehende Produkte substituieren, unterschätzt und konnte nicht mehr rechtzeitig darauf reagieren. Die Gefahr eines Nullwachstums kann jedoch auch durch einen Verdrängungskampf im Markt oder durch den Auftritt von neuen Wettbewerbern auftreten. Deshalb ist die ständige und aktiv gelebte Auseinandersetzung mit möglichen Zukunftsentwicklungen und Optionen, die sich dem Unternehmen bieten, unumgänglich.

Paradoxerweise sollte eine Anpassung des Geschäftsmodells in einem Zeitraum eingeleitet werden, in welchem das Unternehmen profitabel ist und weiter wächst. Der britische Wirtschaftsphilosoph Charles Handy schreibt dazu, ein Unternehmer müsse frühzeitig realisieren: „what got you where you are, won't keep you where you are". Eine signifikante Anpassung des Geschäftsmodells in Zeiten des Profits und des Wachstums einzuleiten, benötigt Mut und Überzeugungskraft. Sie bringt schliesslich immer eine Phase des Aufbaus, der Unsicherheit und oftmals auch des ausbleibenden Erfolgs (Pionierphase) mit sich. Mögliche Indikatoren für ein allmähliches Ende der Reife- und Wachstumsphase können sinkende Forschungs- und Entwicklungsausgaben im Verhältnis zum Umsatz oder notwendige Preisreduktionen aufgrund sinkender Wettbewerbsfähigkeit der eigenen Produkte oder Dienstleistungen sein.

Erneuerungen, wie beispielsweise die Einführung einer neuen Produktlinie oder die Erschliessung eines neuen Marktes, sind zeit- und ressourcenintensiv und können oftmals nicht aus dem laufenden Geschäft finanziert werden. In solchen Fällen können externe Investoren, die auf gefestigte, mittelständische Unternehmen fokussiert sind, die benötigten Mittel zur Verfügung stellen. Auch kann die Einbindung von neuen Investoren, eine strategische Kooperation mit einem neuen Partner, ein Eigentümerwechsel oder eine Unternehmensakquisition neue Impulse und Wachstumsanreize bewirken.

Eine allgemeingültige Empfehlung, wann entsprechende Initiativen zur Überwindung des „Plateau in Growth" eingeleitet werden sollen, kann nicht gegeben werden. Die wichtigste Erkenntnis der Sigmoid Theorie ist, dass man sich als Unternehmer stetig mit möglichen Alternativen und Anpassungen des aktuellen Geschäftsmodells auseinandersetzen muss und entsprechende Initiativen frühzeitig und vorausschauend prüft, auch wenn deren Einführung aus heutiger Sicht noch nicht zwingend notwendig erscheint.

TCFG

INTERVIEW MIT HERRN ARMIN JOSSI

Interview mit Herrn Armin Jossi (Verwaltungsrat Jossi Holding AG)

Armin Jossi (Verwaltungsrat Jossi Holding AG)

Herr Armin Jossi kann bereits auf mehrere Jahrzehnte Erfahrung als erfolgreicher Unternehmer zurückblicken. So hat er unter anderem als ehemaliger Eigentümer der Jossi Systems AG, dem weltweit führenden Hersteller von Maschinen für die Erkennung und Beseitigung von Fremdmaterial in der Baumwolle, verschiedene Phasen der Unternehmenszyklen erlebt und erfolgreich gemanagt.

Fragen an Herrn Jossi:

1. Im Unternehmenszyklus lassen sich grundsätzlich folgende 4 Phasen unterscheiden: Pionierphase, Wachstumsphase, Reifephase sowie Wendephase (Stagnation / Krise). Können Sie uns schildern, welche Phasen Sie als Unternehmer durchlebt haben?

Als Unternehmer habe ich auf Ebene der Geschäftsbereiche bereits alle Phasen durchlebt. Die Wichtigkeit besteht darin, die einzelnen Geschäftsbereiche so zu managen, dass sich eine Krise in einem einzelnen Geschäftsbereich nicht zu einer Krise auf der Unternehmensebene entwickelt. Dabei müssen im entsprechenden Geschäftsbereich allenfalls Abbaumassnahmen ergriffen werden, damit Ressourcen in einem anderen Geschäftsbereich eingesetzt werden können.

2. Welche der genannten Phasen waren für Sie die Herausforderndsten und weshalb? Inwiefern unterschieden sich die grössten Herausforderungen der einzelnen Phasen?

Die Pionierphase ist für mich persönlich die spannendste und attraktivste Phase, da dabei Kreativität gefragt ist und experimentiert werden kann. Gleichzeitig hält sich der Investitionsbedarf in Grenzen, da die Verwaltungs- und Vertriebsstruktur zu diesem Zeitpunkt noch nicht aufgebaut werden muss. Die Herausforderung in der Pionierphase liegt darin, geduldig zu sein, da es viele Jahre dauern kann, bis die entsprechende Produktidee marktfähig ist und die Wachstumsphase eingeleitet werden kann.

Die Wachstumsphase dagegen ist eine kritische Phase, da viel Kapital in den Aufbau von Organisation und Infrastruktur investiert werden muss. Eine Herausforderung ist zudem, als Unternehmer die Verantwortung teilweise abzugeben und Aufgaben zu delegieren, bspw. an die Vertriebsmitarbeiter. Diese Phase ist mit gewissen Unsicherheiten verbunden und kann mit einem Raketenstart verglichen werden: Entweder schafft es die Rakete nach oben oder sie explodiert auf dem Weg dorthin.

In der Reifephase besteht die Herausforderung darin, als mittelständisches Unternehmen einen globalen Service mit einer entsprechenden Infrastruktur gewährleisten zu können. Dies war auch ein Thema beim Verkauf der Jossi Systems AG, welche in einem reifen und sehr globalen Markt tätig ist.

Eine Phase, in welcher man sich mit einem schrumpfenden Geschäft konfrontiert sieht, ist für einen Unternehmer eine grosse Herausforderung und immer unbefriedigend. Man muss dabei undankbare Aufgaben erledigen, welche vom Stellenabbau bis zur negativen Information an den Kunden reichen.

3. Welche Rolle spielte das Management in den einzelnen Phasen und inwiefern konnte dieses zur erfolgreichen Unternehmensentwicklung beitragen?

In der Pionierphase spielt die Managementstruktur eine untergeordnete Rolle; es gibt da

noch nicht viel zu managen. Viel wichtiger ist es, die richtigen Leute zu vernetzen, interne und externe Experten zusammenzubringen sowie mit Hochschulinstituten zusammenzuarbeiten. Bei der Wachstumsphase hingegen ist das Management zentral, da extrovertierte und strukturierte Macher gebraucht werden, die den Aufbau des Geschäfts vorantreiben. Auch in einer Stagnation oder gar Schrumpfung spielt das Management eine essentielle Rolle. Allerdings sind in diesen Phasen ganz andere Managementtugenden gefragt. Dabei geht es um das Überdenken von Kostenstrukturen und um buchhalterische Themen, damit das Geschäft überlebensfähig bleibt. In einer solchen Phase muss man als Unternehmer quasi einen anderen Hut aufsetzen als in der Wachstums- und Pionierphase.

4. Jede Wachstumskurve erreicht früher oder später einen Nullpunkt, wenn man aus strategischer Sicht nicht früh genug eine Optimierung vornimmt. Können Sie uns schildern, was Ihre Prinzipien als Unternehmer sind, um eine Schrumpfung des Geschäfts frühzeitig zu verhindern?

Für uns zählt das qualitative und nicht das quantitative Wachstum – d.h. wir wollen immer besser werden in dem was wir tun. Und wenn wir das richtig machen, werden wir vom Markt auch belohnt durch mengenmässiges Wachstum. Es geht für uns aber nicht um Wachstum um jeden Preis. Wir tun aber alles dafür, dass unsere Geschäftsbereiche nicht schrumpfen – Schrumpfungsprozesse absorbieren viel mentale Energie. Entwickelt sich ein Geschäftsbereich schlecht, versuchen wir das Geschäftsmodell anzupassen. Gute Erfahrungen haben wir mit dem Ausbau des bestehenden Leistungsangebots gemacht, z.B. mit der Integration von Engineering, Life Cycle Management, After Sales Service. Dabei haben wir stets versucht, auf bestehenden Stärken und Märkten aufzubauen. Diversifikationen in fremde Gefilde sind normalerweise gescheitert.

Wir spielen auch gerne mit neuen Ideen, aus denen vielleicht mal ein neuer Geschäftsbereich entstehen kann. Aber auch hier sollte man auf einer vertrauten Basis aufbauen können.

5. Eine Möglichkeit, einem Unternehmen neue Impulse zu verleihen, ist ein Eigentümerwechsel. Einen solchen haben Sie mit dem Verkauf der Jossi Systems AG an die Uster Technologies AG erfolgreich vollzogen. Können Sie uns schildern, was in diesem Zusammenhang Ihre Empfehlungen an Unternehmer sind?

In erster Linie ist es wichtig, sich um die Sachlichkeit im Verkaufsprozess zu bemühen. Schliesslich besteht gerade bei inhabergeführten mittelständischen Unternehmen die Gefahr, dass Emotionen ins Spiel kommen. Dabei hilft der offene Austausch mit Vertrauenspersonen; bei uns erfolgte dies vor allem im Verwaltungsrat. Es hat mir aber auch sehr geholfen, einen professionellen M&A-Fachmann im Boot zu haben, denn dadurch gestaltete sich der gesamte Prozess reibungsloser und strukturierter. Zudem brachte der M&A Berater entscheidende Erfahrung in der Verhandlungsführung mit. Schliesslich ist es wichtig, in gewissen Momenten selbst zur Disposition zu stehen, z.B. bei den Preisverhandlungen oder bei der Beantwortung kritischer Fragen in der Due Diligence.

Als letzter Punkt ist die Belastung in Bezug auf die Kommunikation gegenüber den Mitarbeitenden zu erwähnen, da der Verkaufsprozess höchst vertraulich ist. Es lohnt sich, sich im Vorfeld entsprechende Gedanken zu machen und eine einheitliche Sprachregelung zu definieren.

TCFG

AUSWAHL AKTUELLER TRANSAKTIONEN

pancosma makes sense
has been sold to
invivo
The undersigned acted as lead advisor to the sellers
TCFG The Corporate Finance Group Mergers Acquisitions

JET SOLUTIONS INNOVATIVE PROCESS SOLUTIONS
was sold to
ILC DOVER creating what's next
The undersigned acted as lead advisor to the seller
TCFG The Corporate Finance Group Mergers Acquisitions

+GF+
has acquired
LIECHTI ENGINEERING AG
The undersigned acted as lead advisor to the seller
TCFG The Corporate Finance Group Mergers Acquisitions

inrate Sustainable Investment Solutions
has acquired
zRating AG
which is the former shareholder service business of
zCapital
The undersigned acted as financial advisor to the acquirer
TCFG The Corporate Finance Group Mergers Acquisitions

MTF
has sold its Cloud Business to
MTF Swiss Cloud AG
The undersigned acted as general advisor
TCFG The Corporate Finance Group Mergers Acquisitions

CORE Partner
has acquired
MAS Treuhand (Mittelland AG)
The undersigned acted as lead advisor to the buyer
TCFG The Corporate Finance Group Mergers Acquisitions

Jossi Systems AG
jossi
has been sold to
USTER®
The undersigned acted as lead advisor to the seller
TCFG The Corporate Finance Group Mergers Acquisitions

VICTORIA-JUNGFRAU COLLECTION
In connection with the public takeover offer of AEVIS Holding SA TCFG has issued a
Fairness Opinion
The undersigned acted as financial advisor to Victoria-Jungfrau Collection AG
TCFG The Corporate Finance Group Mergers Acquisitions

THE CORPORATE FINANCE GROUP AG

Thunstrasse 23
Postfach 164
CH-3000 Bern 6
Phone +41 31 356 25 25
Fax +41 31 356 25 26

Bd des Philosophes 7
Case postale 728
CH-1211 Genève 4
Phone +41 22 705 14 85
Fax +41 22 705 14 86

Beethovenstrasse 11
CH-8002 Zürich
Phone +41 44 287 22 55
Fax +41 44 287 22 56

TCFG Lugano SA
Via G. Calgari 2
CH-6900 Lugano
Phone +41 91 924 02 90
Fax +41 91 924 02 91

info@tcfg.ch
www.tcfg.ch
www.cdiglobal.com

CDI Global Corporate Finance-Netzwerk:
Aalborg, Amsterdam, Antwerpen, Asuncion, Baltimore, Bern, Boca Raton, Buenos Aires, Charleston, Chicago, Cleveland, Düsseldorf, Espoo, Genf, Hongkong, Houston, Kristiansand, London, Lugano, Madrid, Mailand, Manchester, Melbourne, Mexiko-Stadt, Montevideo, New York, Oslo, Paris, Philadelphia, Prag, Rio de Janeiro, Sao Paulo, Shanghai, Stockholm, Sydney, Tokio, Toronto, Wilmington, Zürich

ELEKTRONISCHE ZUSTELLUNG:
Sollten Sie es vorziehen, zukünftig den Newsletter in elektronischer Form zu erhalten, nehmen wir gerne Ihre E-Mail-Adresse entgegen.

IMPRESSUM:
Herausgeber:
The Corporate Finance Group AG (TCFG)

Druck:
Geiger AG Bern

© 2014 The Corporate Finance Group AG.
All Rights Reserved.

Adressänderungen, Anregungen etc.:
info@tcfg.ch, Phone +41 31 356 25 25

TCFG The Corporate Finance Group
Mergers & Acquisitions