



MAMMA MIA –

EIN BLICK AUF DIE HERSTELLER IN DEUTSCHLAND UND ITALIEN

Überraschende Ergebnisse einer Studie der Unternehmensberatung Aquin aus München zeigen, dass Italiens Leuchtenbauer ihre deutschen Wettbewerber in finanzieller Hinsicht klar in den Schatten stellen. Die Autoren der Studie, Martin Kanatschnig, Dr. Kurt Gerl, Raphael Muth und Jana Dillmann sagen hier, was sie untersucht haben und interpretieren ihre Ergebnisse.

Sicher haben Sie sich auch schon öfter gefragt: wieso sind manche Lichtunternehmen so erfolgreich und andere sind es nicht? Obwohl sie augenscheinlich dasselbe machen? Seit 14 Jahren beraten wir bei Übernahmen von Unternehmen und haben mittlerweile 16 Transaktionen in der europäischen Lichtindustrie begleiten dürfen. Investoren haben uns diese Frage immer wieder gestellt.

Italienische Leuchtenfirmen sind doppelt so profitabel
Schon bevor wir für Ingo Maurer in Foscarini einen neuen Eigentümer gefunden haben, hatten wir mit zahlreichen italienischen Lichtfirmen Kontakt und durften einige davon vor Ort besuchen. Dabei waren wir regelmäßig überrascht, wie gut diese wirtschaftlich dastanden. Dies hat uns letztendlich veranlasst, eine Vergleichsstudie zwischen italienischen und deutschen

Leuchtenherstellern durchzuführen, wobei wir auch einen Blick auf österreichische Lichtunternehmen geworfen haben.

Die Ergebnisse waren trotz unserer Vorahnung verblüffend: italienische Leuchtenhersteller sind beinahe (siehe die Abbildung 1) doppelt so ertragsstark wie deutsche! Die EBITDA-Marge betrug im Median bei den italienischen Herstellern 14,9%, während die deutschen Kollegen nur auf 7,7% kamen. Der durch einzelne Extremwerte etwas höhere Durchschnitt der Profitabilitätskennzahlen ist in Abb. 1 dargestellt. Österreichische Leuchtenhersteller befinden sich nicht nur geographisch zwischen beiden Ländern, auch der Median ihrer EBITDA-Margen liegt mit 11,0% in der Mitte.

Noch dazu gelang es den Italienern während der vergangenen fünf Jahre um über 50% zu wachsen, während die deutschen Leuchtenhersteller lediglich einen Zuwachs von 10% verzeichnen konnten.

Was uns des Weiteren erstaunt hat, waren die Exportanteile der Lichtfirmen in beiden Regionen. Verkauften die Deutschen durchschnittlich nur etwa ein Viertel ihrer Produkte ins nicht deutschsprachige Ausland, so liegt die Exportquote der Italiener bei über 50%. Unter den deutschen Herstellern hören wir immer wieder, wie schwer sie sich tun, international zu wachsen.

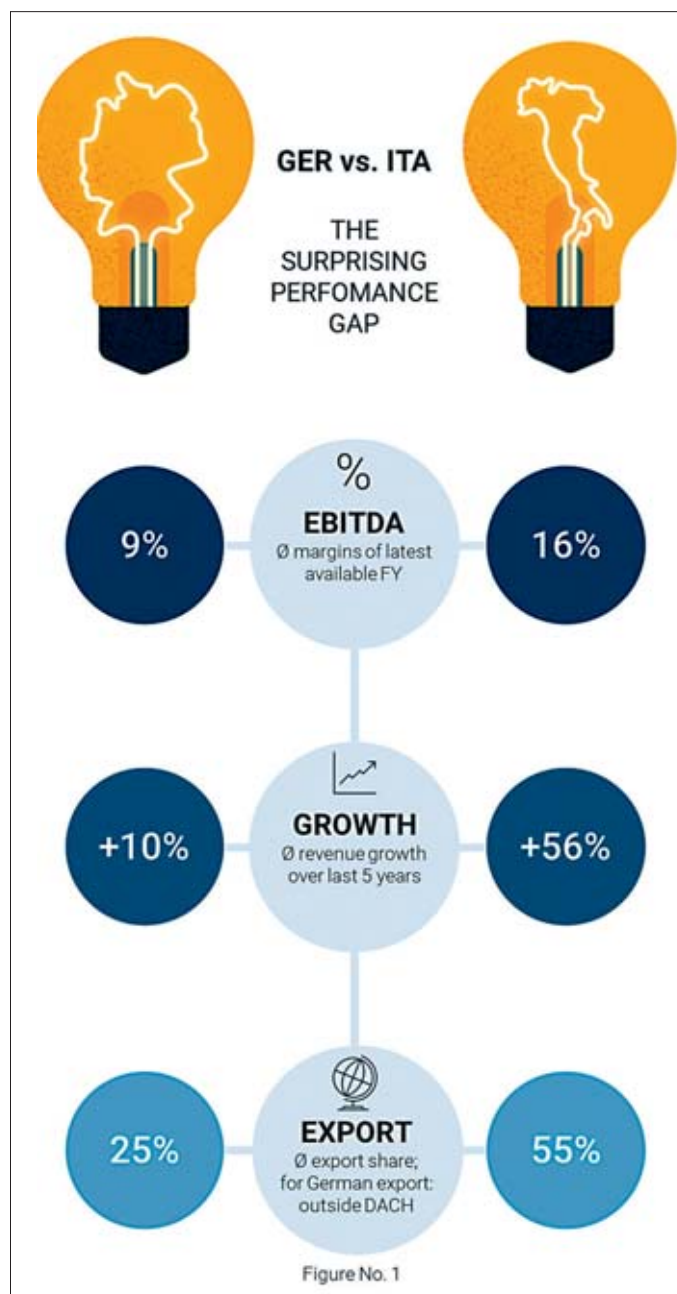
Was für ein Unterschied – doch woher kommt er?

Bevor wir versuchen, eine überzeugende Erklärung für dieses „Wunder“ zu geben, möchten wir kurz beschreiben, wie wir zu diesen Feststellungen kamen. Wir konnten sowohl auf eine eigene breite Datenbasis, sowie öffentlich zugängliche Quellen zugreifen, die die europäische Lichtlandschaft abdecken. So haben wir die Jahresabschlüsse von 37 italienischen, 30 deutschen und 7 österreichischen Leuchtenherstellern analysiert. Als Auswahlkriterien haben wir den Umsatz (größer von EUR 10 Mio), die Segmente (ohne Komponenten und Nischenan-

Die Stichprobe

In der Studie wurden Firmen betrachtet, die öffentlich zugängliche Bilanzdaten haben und mehr als 10 Mio. Euro im Umsatz Erlösen. Analysiert wurden in Deutschland, Österreich und Italien folgende Unternehmen:

3F Filippi, AEC Illuminazione, Schuch, Arcluce, Ardit, Artemide, Barthelme, Beghelli, Cariboni, Castaldi, Catellani & Smith, Davide Groppi, Disano Illuminazione, durlum, EGLO, ERCO, ESSE-CI, EWO, Fabas Luce, Fael, Fischer & Honsel, FLOS, Foscarini, Gea Luce, GLOBO, GRAU, Hess, Ideal Lux, iGuzzini, Ivela, LED Linear, Ledvance, Leipziger Leuchten, Lennep, Linea Light, L&L Luce & Light, Lombardo, Luceplan, LTS, Martinelli Luce, MBN, Molto Luce, MÜLLER-LICHT, Nobile, NORKA, Occhio, Oluce, OLIGO, Panzeri, Paulmann, Penta, planlicht, Platek, Prolicht, REGIO-LUX, REV Ritter, RIDI, RZB, Selux, Simes, Siteco, SLV, Slamp, STEINEL, TecMar, TRILUX, Trio Leuchten, Viabizzuno, Vistosi, Waldmann, XAL Group, Zumtobel Group, Zafferano



▲ Abbildung 1: Vergleich der finanziellen Performance deutscher und italienischer Unternehmen in der Studie von Aquin & Cie.

wendungen) und gezwungenermaßen die Verfügbarkeit von Daten (in Deutschland sind Unternehmen weit weniger transparent als in Italien) verwendet. Die Übersicht links zeigt die Namen der betrachteten Firmen – unserer Ansicht nach eine repräsentative Stichprobe.

Um die wesentlichen Gründe für diese enormen Unterschiede herauszubekommen, klopfen wir die „üblichen verdächtigen“ Hypothesen ab, zunächst die Unternehmensgröße. Aber, wie man anhand der Abb. 2 sieht, sind sowohl der deutsche als auch der italienische Leuchtenmarkt sehr fragmentiert und von mittelständischem Unternehmertum geprägt. Selbst wenn die beiden Vergleichsgruppen hinsichtlich Umsatzgrößen unter-

schiedlich wären, erkennt man in Abb. 3 und 4, dass dieses Kriterium nicht weiter hilft. In den drei untersuchten Ländern zeichnet sich keine signifikante Korrelation zwischen Größe und Profitabilität ab - auch das ist schon eine bemerkenswerte Erkenntnis.

Ein weiteres „verdächtiges“ Kriterium war die Eigentümerstruktur. Gibt es hier vielleicht strukturelle Unterschiede? Sind in Italien mehr Unternehmen im Eigentum von Finanzinvestoren, die vehementer hohe Margen und Wachstumsraten einfordern? Aber auch hier wurden wir nicht fündig: Der Anteil von Unternehmen, die sich in privaten Händen befinden, ist in Deutschland vergleichbar hoch wie in Italien (Abb. 5).

Aber welche sind nun die „wahren“ Gründe? Strukturelle Unterschiede werden bei Betrachtung von Abb. 6 deutlich, die die Unternehmen den unterschiedlichen Anwendungssegmenten im Licht zuordnet. Deutsche Leuchtenbauer haben sich für ihre hohe technische Qualität einen Namen gemacht. Um trotz steigender Personalkosten wettbewerbsfähig zu bleiben, haben sie intensiv in maschinelle Ausrüstung investiert. Leider haben mittlerweile die chinesischen und osteuropäischen Konkurrenten in Bezug auf die Qualität aufgeholt. Vor allem auf dem Feld der „Commodities“ bedrängen sie die deutschen Unternehmen stark. Technische Qualität alleine ist kein USP mehr.

Designkompetenz sticht Funktionalität

Italien ist, besonders was das Design und die Architekturbeleuchtung betrifft, ausgesprochen stark. Offenbar ist gutes Design sehr individuell und nicht so leicht von Wettbewerbern aus Niedriglohnländern kopierbar. Diese Kunst zu beherrschen ist zur Voraussetzung geworden, um attraktive Margen und Exporterfolge zu erzielen. Unsere Daten unterstreichen diese Hypothese. Auch deutsche designorientierte Unternehmen mit individuellen Lichtlösungen zeigen tendenziell bessere Margen als solche, die sich mehr dem technischen Licht in hohen Stückzahlen verschrieben haben. Wir sehen, dass letztere in zunehmendem Maße ihre Basic-Produktlinien aus China oder Osteuropa beziehen.

Personalkostenunterschiede sind nicht entscheidend

Haben Mitarbeiter in Brescia vielleicht niedrigere Löhne als im Sauerland? Ja, aber dieser Effekt ist nicht ausschlaggebend. Im Schnitt haben die im Norden ansässigen italienischen Leuchtenhersteller pro Mitarbeiter Personalkosten von 53 T€ zu tragen, die deutschen in Höhe von 58 T€. Wichtiger scheint uns die Tatsache, dass die Italiener eine geringere Fertigungstiefe haben als die Deutschen. Neben ebenfalls starken Investitionen in die Automatisierung der lokalen Fertigung haben sie ihr Produktions-Setup bereits früher flexibilisiert und mit der Beschaffung von (Vor-)Produkten viel Erfahrung gesammelt.

Es gilt dabei nicht „Eigenfertigung oder Outsourcing?“, sondern beides zu vereinen. So werden für den gleichen Output deutlich weniger Mitarbeiter beschäftigt. Pro Mitarbeiter erwirtschaften die untersuchten Italiener 420 T€ Umsatz, die Deutschen nur 250 T€.

SIZE STRUCTURE OF PEER GROUP

as of latest available revenues (in EUR)*

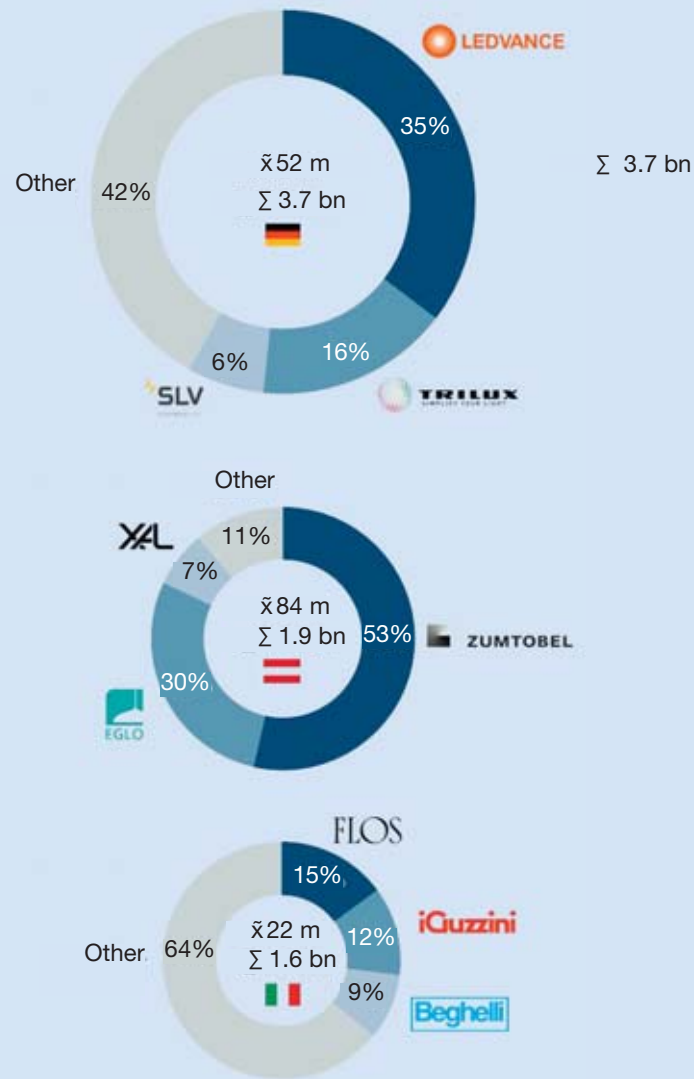


Figure No. 2

Frisches Kapital eröffnet Gestaltungsspielräume

Unsere Schlüsse für die deutschen Hersteller: Offenbar hilft eine stärkere Individualisierung des Angebots die Profitabilität zu verbessern. Weg von der reinen Massenfertigung im eigenen (deutschen) Haus. Auch eine verstärkte Exportorientierung scheint sich sehr positiv auszuwirken. Da beide Strategien aus eigener Kraft und auf organischem Wege für die meisten deutschen Leuchtenhersteller nicht oder nur sehr langsam umzusetzen sind, bieten sich aktive Zukäufe im europäischen Ausland an. Sollten dafür die eigenen liquiden Mittel und Erfahrung fehlen, so steht eine große Anzahl an Kapitalgebern bereit, die Entwicklungsschritte zu unterstützen.

PROFITABILITY OF GERMAN AND AUSTRIAN LIGHTING COMPANIES

as of latest available FY (2021/2022)

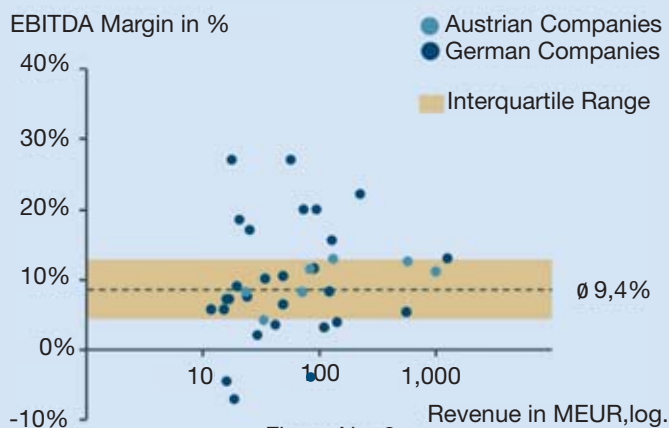


Figure No. 3

PROFITABILITY OF ITALIAN LIGHTING COMPANIES

as of latest available FY (2021/2022)

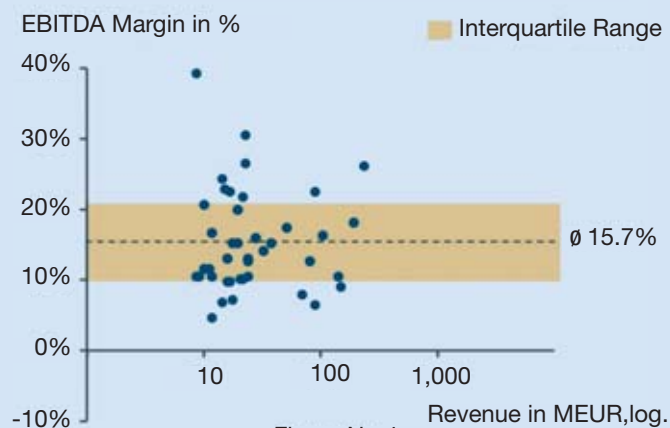


Figure No.4

OWNERSHIP

as of Q1 2024

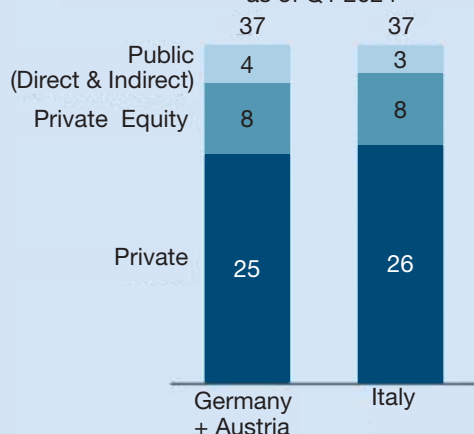


Figure No. 5

COMPANIES PER LIGHTING SEGMENT

by number of lighting firms per segment

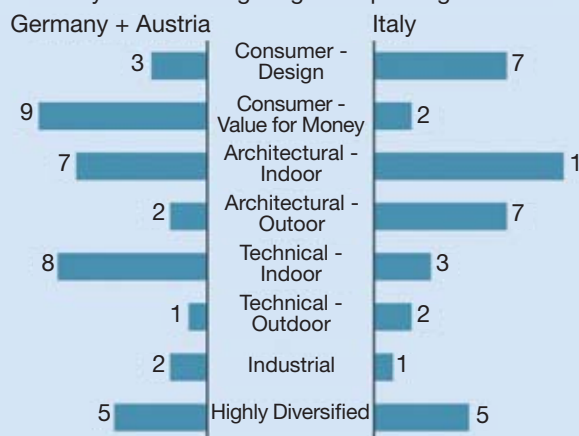


Figure No. 6

Zukäufe innerhalb Europas werden stark zunehmen

Unser Fazit für die italienischen Hersteller: Der deutsche Markt birgt das größte Absatzpotential in Europa. Mit wenigen Ausnahmen tun sich italienische Leuchtenhersteller trotz ihrer sonstigen Exporterfolge schwer, in Deutschland Fuß zu fassen. Ein Merger mit einer deutschen Lichtfirma, die breit im Markt und den Lichtkanälen vertreten ist, könnte eine vielversprechende Strategie ergeben. Auf der diesjährigen Light + Building Messe haben wir von mehreren italienischen Leuchtenunternehmen gehört, dass sie nun erstmals aktiv nach deutschen Unternehmen Ausschau halten möchten. Der wirtschaftliche Erfolg der letzten Jahre hat sie dafür mit beachtlichen Kassenbeständen ausgerüstet.

▲ Details aus der Studie: Abbildung 2 mit der Struktur der Unternehmensgröße in der Stichprobe, Abbildung 3 mit der Verteilung der Profitabilität in Deutschland und Österreich. Abbildung 4 zeigt die Werte für Italien. Abbildung 5 stellt die Eigentümerstruktur in der Stichprobe dar, Abbildung 6 die Verteilung auf die Anwendungssegmente.

Autoren

Martin Kanatschnig

(Managing Partner)

Dr. Kurt Gerl (Senior Advisor)

Raphael Muth (Associate)

Jana Dillmann (Analyst)

Aquin & Cie. AG, München

www.aquin.com