

„Erfolgreiche Akquisitionen brauchen konsequente Strategiearbeit“

Der österreichische Massivholzproduzent Binderholz hat eine auch in Treasury-Kreisen viel beachtete Akquisition abgeschlossen: Vom US-amerikanischen Private Equity Investor The Carlyle Group übernahm das Tiroler Familienunternehmen das deutsche Holzverarbeitungsunternehmen Klenk Holz AG. Mit der Übernahme wird der Umsatz von Binderholz beinahe um Doppelte von 500 Millionen Euro auf über 950 Millionen steigen. Wie stemmt ein mittelständisches Familienunternehmen einen Deal dieser Größe? Ludwig Foidl, CFO der Binderholz Gruppe, und Martin Winkler, SLG-Partner und langjähriger Binderholz-Begleiter, im Gespräch.



CFO und Berater: Ludwig Foidl (Binderholz) und Martin Winkler (SLG).

TreasuryLog: *Dieses Jahr die Klenk-Gruppe, voriges Jahr die finnische Vapo Oy – Ihr Akquisitionstempo lässt darauf schließen, dass Binderholz systematisch den Markt nach Übernahmeobjekten sondiert. Welche internen Voraussetzungen braucht es, um sich an das Thema „M&A“ heranwagen zu können?*

Ludwig Foidl: Man braucht einen Eigentümer, der sich klar für Wachstum entschieden hat und man braucht ein Bild der Zukunft: Wo wollen wir in fünf Jahren sein, wie soll die Gruppe positioniert werden, welche Meilensteine wollen wir erreichen? Um dies umzusetzen, ist eine professionelle Strategiearbeit notwendig, die wir in den letzten Jahren konsequent verfolgt haben. Es muss klar sein, wohin sich das Geschäftsmodell bewegt.

TreasuryLog: *Wie kommt man von diesem „Zielbild“ dann ganz konkret zu möglichen Targets?*

Foidl: Auf Basis unseres Strategieprozesses halten wir laufend nach spannenden Unternehmen Ausschau und es wird uns auch relativ viel aktiv angebo-

ten. Um fokussiert vorgehen zu können, ist es aber mindestens so wichtig, zu wissen, was man NICHT will. Wir haben ganz klare Vorstellungen vom Risikoprofil einer Akquisition und einer Region. So haben wir uns beispielsweise ganz bewusst mit Skandinavien und nicht mit Osteuropa beschäftigt.

TreasuryLog: *Wie verlief die Annäherung an Klenk?*

Foidl: Klenk haben wir uns vor zehn Jahren zum ersten Mal angesehen ... Es gab immer wieder Gespräche, bis wir so weit waren, uns mit der Größenordnung der Klenk-Gruppe auseinanderzusetzen. Vor einem Jahr haben wir die Gespräche dann intensiviert.

TreasuryLog: *Bei einem Fonds als Gesprächspartner braucht es sicher einen langen Atem.*

Foidl: Man kann die Dinge nicht übers Knie brechen, sondern muss sie mit extremer Disziplin sukzessive angehen. In so einer Transaktion gibt es immer wieder Höhen und Tiefen, da muss man das Momentum auch nutzen.

Winkler: Man muss das Target so gründlich analysieren, dass man sicher ist, die Ziele erreichen zu können, die man damit verfolgt. So war es ganz entscheidend, in der Due Diligence auf ausreichende Zeit und vor allem auf eine ausreichende Datenqualität zu drängen, was das Ganze natürlich auch verlängert hat.

TreasuryLog: *Wie lange hat die Transaktion insgesamt gedauert?*

Foidl: Ein Jahr seit dem Erstkontakt in unterschiedlicher Intensität.

TreasuryLog: *Was waren aus Ihrer Sicht besondere Erfolgsfaktoren in diesem Prozess?*

Foidl: Wir haben im Transaktionsprozess früh eine Preisobergrenze genannt und sind dabei geblieben. Für uns war diese Preisdisziplin wichtig, denn wenn man etwas will, ist man oft gern bereit, jeden Preis dafür zu zahlen.

Winkler: Das muss man argumentativ auch in einer Phase durchhalten, in der der Markt sehr gut läuft und der Verkäufer natürlich grundsätzlich über Alternativen nachdenkt bzw. sich mit alternativen Kaufinteressenten auseinandersetzt. Insofern ist es wichtig, den Transaktionsprozess konsequent voranzutreiben, damit die andere Seite auch gebunden bleibt.

TreasuryLog: *Wie viel Zeit bleibt daneben noch für das Tagesgeschäft?*

Foidl: Das intern in den Transaktionsprozess eingebundene Team sollte man soweit wie möglich von seinem Tagesgeschäft entlasten. Das „Tagesgeschäft“ eines solchen Akquisitionsprozesses wird aber größtenteils von Beratern durchgeführt, wenn ich jetzt an Financial, Tax oder Legal Due Diligence denke. Auf dieses externe Projektteam muss man sich 100-prozentig verlassen können und dieses Team muss – trotz unterschiedlicher Interessenslagen – auch gut zusammenspielen. Die Auswahl der Berater ist daher ein Schlüssel für den Transaktionserfolg und eine klare Aufgabenteilung mit wöchentlichen Abstimmungsrunden ein Muss.

Winkler: Bei dieser Transaktion hatten wir eine Sonderrolle, weil ich gemeinsam mit Herrn Foidl praktisch als externer Co-Projektleiter engagiert wurde. Das setzt eine eingehende Kenntnis des Käufers, der Branche und des Zielobjekts voraus. Zudem braucht man auch das Vertrauen der Eigentümerfamilie. Man kann sich nicht in kürzester Zeit die Branchenerfahrung und Unternehmenskenntnis aneignen, die für eine derartige Rolle erforderlich ist. Nur weil ich Binderholz über mehr als zehn Jahre kenne, konnte ich die Transaktion in dieser Form begleiten.

TreasuryLog: *Inwiefern war die Akquisition in Finnland „als Vorbereitung“ wichtig?*

Foidl: Die Akquisition von Vapo und die Akquisition von Klenk sind nicht nur vom Volumen her schwer vergleichbar. Von der Projekterfahrung war Vapo aber sehr wichtig für uns. Und regional betrachtet sicherlich sogar der größere Schritt.

TreasuryLog: *Sie haben Ihre Finanzierungsstruktur schon im Zuge des Strategieprozesses stark in der AG zentralisiert. War das die Voraussetzung, dass man eine Transaktion dieser Größe stemmen kann?*

Foidl: Die Finanzierungsstrategiearbeit der letzten 24 Monate hat wesentlich dazu beigetragen, dass wir die Akquisition überhaupt realisieren konnten und die finanzielle Stabilität dafür hatten. Wir haben für die Gruppe eine komplett neue Finanzierungsstruktur umgesetzt, und das in sehr kurzer Zeit. Das trug dazu bei, dass wir im Rahmen der Ausfinanzierung des Deals viel Manövriermasse hatten. Auch für den Verkäufer war das eine wichtige Botschaft

Winkler: Die Banken waren im Zuge der Zentralisierung der Finanzierung sehr stark mit Binderholz beschäftigt und so gut vertraut mit den Unternehmenszahlen, dass sie sich das Target anhand des Bank Books, das dafür erzeugt wurde, sehr gut vorstellen konnten. Durch die geleisteten Vorarbeiten haben die Banken bei der Grundsatzfrage der Risikotragfähigkeit rasch ein positives Ergebnis erhalten.

Foidl: Wir haben uns sehr intensiv mit der Frage auseinandergesetzt, was wir uns leisten können und wollen. Die Analyse der Schuldentragfähigkeit ist Teil unserer Modelle. Im Übrigen ist eine solche Akquisition nicht ohne einen transparenten und intensiven Austausch mit den Bankpartnern umsetzbar. Wir setzen dabei auf Hausbanken und langfristige Partnerschaften. Und wir suchen auch immer schon zu einem sehr frühen Zeitpunkt die Diskussion mit unseren Bankpartnern.

TreasuryLog: *Worauf ist auf der Vertragsebene zu achten?*

Foidl: Die Anforderungen an den Kaufvertrag sind andere, wenn man es mit einem internationalen Fonds zu tun. Die zwei wesentlichen Themenstellungen sind „Guarantees“ und „Warranties“, also was der Verkäufer bereit ist, an Haftungen zu übernehmen sowie an Garantien zu leisten und was man selber bereit ist, an Risiko zu übernehmen. Ein Fonds möchte ausschüttungsfähig bleiben und daher kaum Haftungen und Garantien übernehmen.

Winkler: Man braucht eine Warranty & Indemnity Insurance (Gewährleistungsversicherung, Anm. d. Red), sonst kann man einen solchen Deal mit einem



Binderholz-Zentrale im Tiroler Zillertal.

© Lackner / Binderholz

Private Equity Investor nicht machen. Weil der Investor den Fonds möglichst bald realisieren will und das nur geht, wenn er sich so wenig wie möglich kommittiert. Also muss man eine Versicherung mit einer entsprechenden Versicherungssumme abschließen. Das ist eine sehr spezifische Frage und von der Art des Verkäufers abhängig.

TreasuryLog: *Wie gestalteten sich die Verhandlungen? Welche Erfahrungen haben Sie dabei gesammelt?*

Foidl: Der Verhandlungsaufwand war erheblich und deutlich komplexer als zunächst angenommen.

Winkler: Den Aufwand hatten wir unterschätzt. Das geht nicht in einzelnen Runden, sondern ist ein fortlaufender Prozess: Dauernd werden für die einzelnen Teile des Vertrags Experten dazu geholt, für steuerliche und kaufmännische Themen, rechtliche Themen aus unterschiedlichsten Fachgebieten. Es wird die ganze Zeit daran gearbeitet und dann gibt es wieder große Runden. Man hat einen Verkäufer, der sehr klare Vorstellungen hat, gerade was den Kaufvertrag anbelangt.

TreasuryLog: *Wohl auch beim Kaufpreis ...*

Foidl: Man hat es mit Leuten zu tun, die sehr zahlengetrieben sind. Aber da tut man sich manchmal auch leichter mit der Argumentation.

Winkler: Für den Verkäufer war es jedenfalls auch eine wichtige Botschaft, zu wissen, dass alle Bankenzusagen für die Transaktionen frühzeitig vorhanden waren.

Foidl: Man braucht einen finanziellen Spielraum und die finanzielle Freiheit, Dinge tun zu können und nicht tun zu müssen. Denn finanzielle Unabhängigkeit ist für ein Familienunternehmen das A und O.

TreasuryLog: *Herr Foidl, was ist Ihr bisheriges Zwischenresümee zur Akquisition der Klenk-Gruppe?*

Foidl: Wenn man den Prozess in Phasen einteilt, braucht es aus meiner Sicht eine extrem gute Vorbereitung, damit man überhaupt in die „Deal-Phase“

kommt. In der Deal-Phase braucht man wiederum viel Ausdauer, sehr viel Konsequenz und am Ende des Tages auch das notwendige Glück, den Deal auch über die Ziellinie zu bringen. Und danach fängt die „echte Arbeit“ an. ▲

Top-Player in Europa

Die Binderholz Gruppe (Binderholz) mit Hauptsitz in Fügen, Österreich, ist ein Hersteller von Massivholzprodukten und innovativen Baulösungen. Das Unternehmen deckt die Wertschöpfungskette vom Sägewerk über die Weiterverarbeitung sowie die Verwertung in der Produktion anfallender Resthölzer ab. An fünf österreichischen, zwei deutschen und drei finnischen Standorten sind mehr als 1.500 Mitarbeiter beschäftigt. Binderholz ist international aufgestellt, es wird in rund 60 Länder exportiert. 2016 erwirtschaftete Binderholz einen Umsatz von EUR 483 Mio. sowie ein EBITDA von EUR 65 Mio. Das Unternehmen befindet sich zu 100 Prozent in Familienbesitz.

Klenk Holz beschäftigt rund 1.000 Mitarbeiter an drei Standorten in Deutschland und erzielte Umsatzerlöse von EUR 381 Mio. und ein EBITDA von EUR 25 Mio. in 2016. Zu den Produkten gehören Schnittholz, Massivholzplatten, Hobelware, Vielzweckplatten, Gartenholz, Konstruktionsvollholz, Pressspanklötze, Pressspanpaletten und Restholz. Diese Produktpalette wird u. a. an Baumärkte, den Handel, Holzverarbeitende Industrien sowie die Verpackungsindustrie vertrieben. Klenk Holz exportiert ca. 30 Prozent seiner Produkte.

Am 28. September 2017 gab Binderholz die Übernahme des deutschen Säge- und Holzverarbeitungsunternehmens Klenk Holz AG von The Carlyle Group bekannt. Das Closing konnte am 7. November erfolgreich abgeschlossen werden. Mit der Übernahme von Klenk schließt Binderholz in allen Produktsegmenten zu den Top-3-Playern (bis auf Konstruktionsvollholz, Top-5-Position) in Europa auf.