

Scheues Geld

Immer mehr Biohändler geraten finanziell ins Straucheln. Um zu überleben, brauchen sie dringend Geld. Doch die Finanzinvestoren sind zurückhaltend geworden: zu hoch die Risiken und zu trübe die Aussichten. | Madeleine Nissen

Eine alte Börsenweisheit lautet, nicht in ein fallendes Messer zu greifen. Damit ist gemeint, Anlagen zu meiden, die sich in einem Abwärtstrend befinden. Wie sehr Finanzinvestoren diese Regel beherzigen, bekommen nun Biohändler zu spüren. Seitdem sich die Insolvenzen häufen, machen sich Geldgeber rar. Die allgemein starken Umsatzrückgänge im Fachhandel tragen zu der vorsichtigen Haltung bei. „Früher war die Investition in den Biohandel oft ein Selbstläufer“, sagt Gründer Burkhard Schaefer vom Forschungsdienst Ecozept. „Das ist vorbei. Jetzt gelten die Regeln aus dem konventionellen Lebensmittelbereich: weniger Rendite und ein längerer Investitionszeitraum.“

Erst vergangenes Jahr musste der renommierte Finanzinvestor Auctus mit seiner Beteiligung am Reformhaus Bacher Insolvenz einleiten, was laut Branchenkennern das Vertrauen in den Biohandel deutlich geschmälert hat. Inzwischen ist Auctus Capital bei Bacher ausgestiegen. Beunruhigende Nachrichten dieser Art häuften sich. In die Reihe der Insolvenzen gliederte sich Superbiomarkt ebenso ein wie der Biopionier Basic mit der Tochter Biomammut.

Dabei ist die Nachfrage nach Bioartikeln ungebrochen, wie die Zahlen vom Bund Ökologische Lebensmittelwirtschaft zeigen. Die Umsätze fielen im wirtschaftlich schwierigen Jahr 2022 im Vergleich zum Vorjahr um moderate 3,5 Prozent auf 15,3 Milliarden Euro. Gegenüber dem Vor-Corona-Jahr 2019 ist das ein Plus von mehr als 25 Prozent. Allein: Die Bio-Hoheit liegt längst nicht mehr bei den Fach-

händlern. Sie teilen sich den Kuchen mit Supermärkten und Discountern, die ihr Bio-Sortiment erweitert haben. In Zeiten von steigenden Preisen nehmen die Kunden dieses Angebot dankbar an. Zumal sie in Discountern wie Penny nicht nur günstigere Handelsmarken finden, sondern auch immer häufiger ihre lieb gewonnenen Klassiker aus dem Naturkostfachhandel – von der Konfitüre bis zum Trinkjoghurt. Ein Umsatzrückgang von rund 12 Prozent im Fachhandel ist das Ergebnis.

Zusätzlicher Druck kommt von Onlinehändlern. Mit kurzen Lieferzeiten, breitem Sortiment und überschaubaren Gebühren gehen sie beherzt in den Wettbewerb. Bei diesem Tempo mitzuhalten, fällt manch stationärem Biohändler schwer. „Die Frage ist, wie viele die Transformation zum Onlinehandel schaffen werden“, sagt Markus Fost

vom Beratungsunternehmen Fostec & Company. „Biohändler sind aktuell sehr stark unter Druck und können es aus eigenen Kräften nicht schaffen, dafür fehlt ihnen das Geld. Sie brauchen daher die Finanzinvestoren.“

Marco Strogusch, Partner bei Imap M&A Consultants, ist auf Fusionen und Übernahmen in der Lebensmittelbranche spezialisiert. Aktuell schätzt der Investmentbanker das Interesse von Private Equity an reinen Biohändlern als „sehr gering“ ein. „Die Insolvenz von Basic, Umsatzrückgänge im vergangenen Jahr und eine weiterhin hohe Inflation, die die Kauflust bei den Verbrauchern dämpft, machen das Segment für viele Finanzinvestoren aktuell nicht interessant“, erklärt er.

Das Interesse kommt vielmehr von anderen Händlern, die ihr Biogeschäft stärken wollen. Das zeigt sich aktuell bei Basic. Nach LZ-Informationen gehören Tegut, Dennree, Alnatura und Edeka zu den Interessenten. Diese

führung des schuldnerischen Unternehmens und der übertragenden Sanierung an einen Investor, wie Verken erklärt. Er bedauert, wie negativ der Begriff Insolvenz in Deutschland behaftet ist. „In anderen Kulturen gehört das Scheitern dazu“, sagt er. Der Erfolg könne wiederkommen, wenn die Strategie stimmt. „Ich glaube nicht, dass der Biofachhandel zum Sterben verurteilt ist“, sagt Verken. Um wieder vorne mit dabei zu sein, bräuchten die Händler allerdings „mehr denn je ein Alleinstellungsmerkmal“.

Den Finger in dieselbe Wunde legt Schaefer von Ecozept. „Bisher waren die Handelsformate zu ähnlich“, stellt er fest. Insbesondere Naturkosthändler hätten sich in den vergangenen Jahrzehnten in ihrer Selbstdefinition auf „Bioladen“ stark eingeschränkt. „Nun zwingt die Krise Biohändler dazu, die eigene Position zu überdenken und sich stärker zu differenzieren.“ Für originelle Vorhaben, wie es Schaefer formuliert, ist noch Platz. „Entscheidend ist die Frage, was das Besondere am jeweiligen Standort ist, Kundschaft

und Konkurrenz eingeschlossen.

Um sich dann dezidiert darauf auszurichten.“

Jetzt sei der Zeitpunkt, in strategische Projekte zu investieren, um dann in zwei oder drei Jahren mit dem Markt wieder Fahrt aufzunehmen. „Dafür sind Krisen da“, sagt Schaefer.

Synergien lassen sich, wie in anderen Branchen auch, durch Fusionen heben sowie durch die Konzentration auf profitable Standorte. „Wer jetzt in Biohändler investiert, wird versuchen, einen Marktführer zu etablieren, der Ertrag abwirft“, sagt Berater Fost. „Stand heute existiert kein Online-Bio-Marktplatz, der in Europa signifikante Größe hat. Es gibt durchaus Raum, diesen zu bauen.“ Der Onlinehändler Amazon bietet laut Fost als Generalist zwar auch Biolebensmittel an, ist aber kein Sortimentsexperte, weil die Plattform auf zig verschiedene Kategorien ausgerichtet ist. „Das ist ein ‚Winner takes it all‘-Markt“, sagt Fost. Das Risiko, das ein Investor bei dieser Wette eingeht, ist nach seiner Einschätzung extrem hoch. „Aber wenn es funktioniert, wird die Bewertung ebenfalls sehr hoch sein. So ein heißes Eisen fasst nur ein Private-Equity-Investor an, der auf Sanierungsfälle spezialisiert ist.“

Bei einer derart von außen ausgelösten Neuausrichtung steht im Raum, wie viel vom ursprünglichen Bio-Gedanken der einzelnen Händler übrig bleibt. Schaefer lässt diese Frage wirken. „Was genau dieser war, ist gar nicht so einfach zu bestimmen“, sagt er dann. Zu den Verkaufsargumenten von Bio gehörten jetzt schon Gesundheit, Umwelt, die faire Entlohnung von Landwirten und mehr. „Jetzt geht es darum, die einzelnen Argumente zu schärfen.“ Hierzu zählt seiner Einschätzung nach etwa das Thema Klima. „Darauf wurde bislang zu wenig abgestellt, obwohl Bio die Antwort auf die Klimakrise ist.“ Die faire Bezahlung von Landwirten oder regionale Themen zahlten ebenfalls auf das Bio-Konto ein. Auch Fost sieht durch den Einstieg sanierungsfreudiger Investoren mehr Chancen als Risiken, da sich diese bei nachhaltigen Projekten weiterentwickelt hätten. „Zudem wird in dem Sektor ohnehin hart verhandelt, sodass Private Equity die Welt nicht schlechter machen wird, sondern rationaler vorgeht.“

lz 10-23



strategischen Investoren können laut Strogusch aufgrund der vorhandenen Synergien attraktivere Transaktionsstrukturen bieten als Distressed Funds – also auf Sanierungsfälle spezialisierte Investoren. Insolvenzverwalter Michael Verken teilt diese Einschätzung. „Als strategische Investoren kennen Lebensmittelhändler die Branche, das Thema ist für sie leichter zu steuern“, erklärt der Partner von Anchor Rechtsanwälte. „Weitere Kandidaten sind die Hauptlieferanten, die ihren Vertrieb ausbauen oder Synergien und die ganze Wertschöpfungskette nutzen wollen“, sagt Verken. Bei Finanzinvestoren beobachtet er indes eine gewisse Zögerlichkeit. „Weil sie unter größerem Renditedruck stehen.“

Der vorläufige Sachverwalter von Biomammut verweist auf die Möglichkeiten eines Insolvenzverfahrens. Eine Insolvenz könne eine Chance für das Unternehmen sein, sich mithilfe eines Investors neu aufzustellen, erklärt Verken. So sei etwa ein Asset-Deal möglich, also der nahezu isolierte Kauf von Aktiva. Der Investor „kauft“ im Rahmen eines Asset Deals keine Verbindlichkeiten. Mit Ausnahme von Löhnen und Gehältern der mit der Transaktion übergewandten Mitarbeiter. „Ein Neustart für das Unternehmen wird damit erleichtert“, sagt Verken. „Das ist eine Chance für in die Krise geratene Händler der Biobranche.“

Das Ziel eines Insolvenzverfahrens ist in erster Linie die bestmögliche Befriedigung der Gläubiger. In der modernen Insolvenzverwaltung erreicht man dieses Ziel häufig durch eine Fort-