

# Kontrastprogramm



Nach dem **Textildiscounter NKD** hat der britische Investor **OpCapita** kürzlich auch den DOB-Filialisten **AppelrathCüpper** übernommen.

Ein Besuch beim verschwiegenen  
**Private Equity-Haus** in London.



Sie passen einfach nicht zusammen: Auf der einen Seite der Textildiscounter NKD mit rund 1800 Filialen. Auf der anderen AppelrathCüpper, gehobener DOB-Filialist mit 13 Stores. Sie haben unterschiedliche Zielgruppen, sind in verschiedenen Marktsegmenten aktiv. Was beide Unternehmen eint, ist lediglich der gemeinsame Eigentümer: der britische Investor OpCapita.

Das Private Equity-Haus hatte den damals schwer angeschlagenen Discounter NKD Ende 2013 übernommen. Der Kauf von

AppelrathCüpper wurde dagegen erst vor wenigen Wochen vollzogen – und hinterließ viele offene Fragen: Was haben die Briten mit dem deutschen DOB-Multilabel-Filialisten vor? Wie sollen Synergien zwischen AppelrathCüpper und NKD entstehen? Und vor allem: Wer ist OpCapita überhaupt?

**Antworten** findet man in einem unscheinbaren Bürogebäude im feinen Londoner Stadtteil Mayfair, zwischen Hyde Park und der Einkaufsmeile Oxford Street. Trotz

vornehmer Lage strahlt der Sitz der Investmentfirma auf der Park Lane pures britisches Understatement aus. Begrüßt wird man auf Deutsch: John von Spreckelsen arbeitet seit 1970 für Konzerne aus Großbritannien. Seit der Gründung von OpCapita vor genau zehn Jahren gehört er zum Führungsteam des Unternehmens. 2013 wurde er zusätzlich zum Chairman von NKD berufen.

„Wir suchen Übernahmekandidaten, die ihr Marktpotenzial nicht voll ausschöpfen, zum Beispiel wegen schwachen Managements

oder mangelndem Kapital“, erklärt der gebürtige Hamburger die Geschäftslogik des Londoner Financiers. Dabei sei der Investor nicht an Minderheitsbeteiligungen interessiert, sondern lediglich an 100%igen Übernahmen. Sie möchten stets die Kontrolle haben, betont von Spreckelsen.

Hinter dem Kauf von AppelrathCüpper stand noch ein anders Motiv, sagt OpCapitaCEO Henry Jackson: „Das Unternehmen wurde jahrelang nicht als Teil des Kerngeschäfts des jeweiligen Eigentümers betrachtet – und war trotzdem stets profitabel“, sagt der Firmenchef. „Stellen Sie sich einmal vor, was erst möglich ist, wenn ein neuer Eigentümer fokussiert vorgeht und die nötigen Mittel für Wachstum zur Verfügung stellt.“

Vor der Gründung seiner Investmentfirma war Jackson bei der Deutschen Bank als Head of European Consumer & Retail tätig. Der umtriebige Amerikaner hat mit AppelrathCüpper einiges vor. Er will rasch expandieren: Bis zu zehn neue Filialen könnten innerhalb relativ kurzer Zeit eröffnet werden, betont er selbstbewusst.

Es ist allerdings das erste Mal, dass OpCapita ein Modehändler übernimmt, der in der Mitte des Marktes tätig ist – Erfahrung in diesem schwierigen Segment ist also noch nicht vorhanden. Bislang werden Private Equity-Deals in der deutschen Modebranche zudem mit Skepsis betrachtet. Anders als in den USA, Großbritannien oder Italien haben sie hier noch Seltenheitswert (Kommentar S.12).

Synergien zwischen NKD und AppelrathCüpper sind – abgesehen von kleineren Bereichen wie z.B. bei Dienstleistungsverträgen – schwer vorstellbar. Sie hätten bei der Übernahme auch kaum eine Rolle gespielt und seien nicht zwingend notwendig, sagt Jackson. Beide Unternehmen sollen weiterhin autonom geführt werden. Der Firmenchef weiß, dass sie einfach zu unterschiedlich sind.

**AppelrathCüpper** gehörte zuletzt der Moda Holding GmbH, der gemeinsamen Holding-Firma der Eigentümer des Douglas-Konzerns – der Familie Kreke und der Investorengruppe Advent International. Seit mehr als zwei Jahren suchten sie einen Käufer für den DOB-Spezialisten, der 2015 einen Umsatz von 133 Mill. Euro erzielte. Der Deal mit OpCapita wurde Mitte Juli endgültig abgeschlossen, über die Kaufsumme schweigen beide Parteien beharrlich.

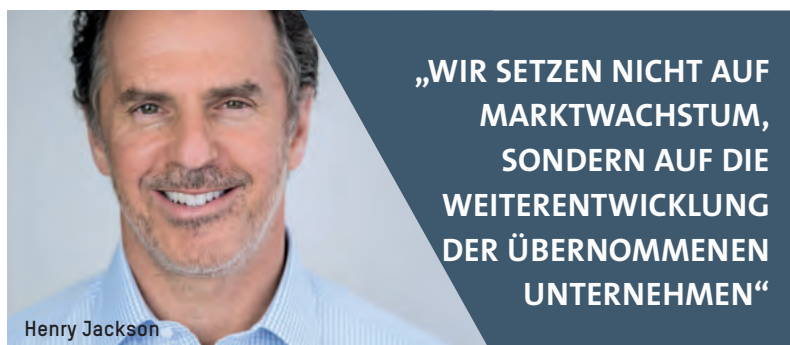
„Wir haben uns jeden einzelnen Store angeschaut“, sagt John von Spreckelsen, „und wir sind mit der Leistung aller 13 Standorte zufrieden. Die meisten sind zudem in Top-Lagen angesiedelt.“ Loyale Mitarbeiter, kaufkräftige Kunden sowie eine Viertelmillion Bonuskarteninhaber sprächen zusätzlich für das Unternehmen. Es ist allerdings der einzig verbliebene deutsche Multilabel-Filialist, der auf DOB spezialisiert ist. Macht Ihnen das nicht Angst, Herr von Spreckelsen? „Im Gegenteil: AppelrathCüpper hat dadurch eine einzigartige Positionierung.“



Wie OpCapita nach einem Firmenkauf vorgeht, zeigt das Beispiel NKD: Seit der Übernahme 2013 hat sich beim Discounter aus dem fränkischen Bindlach viel verändert. Die Zahl der Zulieferer wurde auf weniger als hundert Firmen verkleinert, das Filialnetz schrumpfte um mehr als 250 auf 1780 Stores. Gleichzeitig stieg der Umsatz von 580 Mill. Euro 2013 auf jetzt 650 Mill. Euro. Der Bekleidungsanteil liegt bei rund 80%. „Wir haben Kosten reduziert, aber nicht die Marge. Das Unternehmen schreibt nunmehr auf Ebitda-Basis schwarze Zahlen“, versichert von Spreckelsen. Es ist das erste Mal, dass sich der Investor offiziell dazu äußert. Um dies zu erreichen, haben die Briten eng mit dem Management vor Ort zusammen-

## DER KÄUFER: OPCAPITA

Der Private Equity-Investor OpCapita wurde 2006 in London gegründet. Der Financier hat sich auf die Übernahme und Neuausrichtung von Unternehmen in den Bereichen Handel, Konsumgüter und Freizeitwirtschaft spezialisiert. Es werden dabei ausschließlich 100%ige Übernahmen angestrebt. Seit der Gründung wurden insgesamt rund 450 Mill. Euro an Investments getätigt. 2014 legte OpCapita einen ersten Fonds mit einem Gesamtkapital von 110 Mill. Euro auf. Dieses Jahr soll „Fund II“ mit 350 Mill. Euro folgen. Zu den aktuellen Unternehmen im OpCapita-Portfolio zählen neben NKD und AppelrathCüpper die französische Möbelkette But sowie der spanische Anbieter von Tiefkühlkost La Sirena. ■



Henry Jackson



gearbeitet – und auch operativ ins Tagesgeschäft eingegriffen. So wurde zum Beispiel die Zahl der Filialen, die ein Bezirksleiter verantwortet, halbiert – von 30 auf 15 Standorte, was eine bessere Betreuung ermöglichte. Das Sortiment wurde gestrafft, lokale Marketing-Strategien wurden entwickelt.

Bei AppelrathCüpper werden sie ähnlich vorgehen, sagt von Spreckelsen, der die Arbeit des aktuellen Management-Teams um Frank Rheinboldt – er ist dort seit 2008 Vorsitzender der Geschäftsführung – ausdrücklich lobt. Zuletzt wurden die Filialen modernisiert, das Premium-Sortiment mit Marken wie Hugo Boss und Armani Collezioni ausgebaut. Diese Strategie soll nun unter dem neuen Eigentümer kräftig vorangetrieben werden, genauso

wie der Ausbau von Accessoires-Flächen, der bereits vor der Übernahme gestartet wurde. „Wir wollen etablierte Brands zusammen mit einer kuratierten Auswahl neuer Labels anbieten“, sagt Chris McDermott, der seit 2007 für OpCapita tätig ist und für den AppelrathCüpper-Deal zuständig war. Das deutsche Unternehmen könne beispielsweise von dem großen Know-how der Briten im Bereich Loyalty-Programme profitieren. Die Flächenproduktivität soll gesteigert werden. Es sei allerdings noch zu früh, um Details des neuen Business-Plans öffentlich zu machen. Firmenchef Rheinboldt gibt sich optimistisch: OpCapita sei „ein ausgezeichnete neuer Partner, der es uns mit seiner Expertise ermöglicht, unsere Premium-Strategie und Expansionspläne ab sofort stärker voranzutreiben“, so der Manager.

**Die geringen** Wachstumsraten im deutschen Modemarkt lassen CEO Henry Jackson kalt: „Wir setzen nicht auf Marktwachstum, sondern auf die Weiterentwicklung unserer Unternehmen und deren Marktanteile“, bekräftigt der 51-jährige. Daher habe er seiner eigenen Firma dem Namen OpCapita gegeben: „Operations“, also das operative Know-how um das Geschäft, kommt darin vor dem Kapital.

„Wir wollen Mehrwert vor allem durch die Verbesserungen von Prozessen erzielen“, sagt Jackson. Diese würden eng mit dem Londoner Headquarter abgestimmt. Deshalb seien dort

nicht nur Finanzexperten, sondern auch Handelsmanager tätig. Diese Liebe zum operativen Detail sei zum Beispiel beim einst angeschlagenen französischen Möbelhändler But zum Tragen gekommen, der 2008 übernommen wurde. Der Umsatz der Kette mit rund 300 Stores ist seitdem von 900 Mill. auf 1,5 Mrd. Euro geklettert.

Das Marktforschungsinstitut Ipea bescheinigte But den größten Marktanteilgewinn aller Möbelhändler in Frankreich 2015 – um 0,7% auf insgesamt 13,1%. Diesen Erfolg reklamiert OpCapita zum Teil für sich. Die Briten setzten zum Beispiel kleinere Ladenformate durch, die sich als Renner entpuppten. Offenbar ist die Kette nun attraktiv genug, um veräußert zu werden: But steht laut französischen Medienberichten kurz vor der Übernahme durch die österreichische Lutz-Gruppe.

Auch NKD und AppelrathCüpper sollen später veräußert werden. Jetzt darüber zu reden sei jedoch „natürlich verfrüht“, sagen die OpCapita-Manager. Der Investor plant, seine Unternehmen im Schnitt vier Jahre im Portfolio zu halten, im Fall von But waren es gar acht Jahre. „Wir haben keine Eile“, sagt von Spreckelsen. „Wir können uns leisten, den richtigen Moment abzuwarten.“ Und der ist erst dann gekommen, wenn die übernommene Firma nachhaltig deutliche Profite abwirft, betont der Deutsche. ■

MARCELO CRESCENTI

#### DIE ÜBERNAHMEN: NKD, APPELRATHCÜPPER

Der Textildiscounter NKD wurde 2013 von OpCapita übernommen. Seitdem hat das britische Private Equity-Haus eigenen Angaben zufolge rund 40 Mill. Euro in das im fränkischen Bindlach ansässige Unternehmen investiert. Der Umsatz sei von 580 Mill. Euro 2013 auf 650 Mill. Euro gestiegen, das Unternehmen schreibe nunmehr wieder schwarze Zahlen. Der DOB-Multilabel-Filialist AppelrathCüpper wurde Mitte Juli 2016 von den Eigentümern, der Familie Kreke und dem Investor Advent International, für eine nicht genannte Summe an OpCapita verkauft. Der Modehändler erzielte 2015 einen Umsatz von 133 Mill. Euro und hat 13 Stores mit einer durchschnittlichen Verkaufsfläche von 2800m<sup>2</sup>. ■



John von Spreckelsen