ÜBUNG

Universität St.Gallen

MODUL 9

L'ORÉAL

The Power of Programmatic M&A: Wie die externe Wachstumsstrategie von L'Oréal zukünftiges organisches Wachstum sichert

Dieser Fall wurde recherchiert und verfasst von Prof. Dr. Thomas Bieger, Yannik Breitenstein, Dario Mitterer und Tanguy Leloup, Director of M&A bei L'Oréal, der nicht nur als Interviewpartner diente, sondern auch bei der Ausarbeitung des Falles massgeblich mitwirkte.

Dieser Fall dient als Basis für die Diskussion betriebswirtschaftlicher Fragen im Unterricht und soll nicht richtiges oder falsches Handeln in Management-Situationen illustrieren.

© 2023, Universität St. Gallen
IMP-HSG, Institut für Systemisches Management und Public Governance

Kein Element dieser Publikation darf in irgendeiner Form kopiert, gespeichert, übertragen, reproduziert oder verteilt werden ohne Zustimmung des Copyright-Inhabers.

Tanguy Leloup, Director of M&A bei L'Oréal, reflektiert über die Übernahmen der kultigen Düfte Mugler und Azzaro von Clarins, die ein gutes Beispiel dafür sind, wie die Gruppe ihr Wachstum durch eine sehr gezielte Fusions- und Übernahmestrategie kontinuierlich vorantreibt.

Ein hundertjähriges Unternehmen mit einer einzigen Berufung: Schönheit schaffen

L'Oréal wurde 1909 von dem jungen Chemiker Eugène Schueller gegründet, der sich mit der Formulierung, Herstellung und Vermarktung von Haarfärbemitteln beschäftigte[1] .

Seitdem widmet sich das Unternehmen nur noch einer einzigen Aufgabe: Schönheit zu schaffen. Diese ausschliessliche Konzentration auf einen einzigen Geschäftszweig bringt einen klaren Wettbewerbsvorteil. Die Gruppe stützt sich auf mehr als ein Jahrhundert Erfahrung in der Kosmetikbranche und ein tiefes Verständnis der Verbraucher, das durch die Kenntnis der Schönheitskultur, der Bedürfnisse, der Wünsche und der Sehnsüchte untermauert wird.

Heute ist L'Oréal in mehr als 150 Ländern tätig und deckt alle Produktkategorien (von Haarpflege über Hautpflege und Sonnenschutz bis hin zu Düften und Make-up), Vertriebskanäle (Kaufhäuser, eigener Einzelhandel, Fachhandel, Grosshandel, E-Commerce, Reiseeinzelhandel) und Preiskategorien ab. Mit dem Trend zur «Singularisierung», der auf einem tiefen Verständnis der Schönheitskulturen beruht, entwickelt sich das Unternehmen von dem Konzept «Schönheit für alle» zu «Schönheit für jeden» mit dem Ziel, «massgeschneiderte, integrative Schönheitslösungen anzubieten, die den spezifischen, individuellen Wünschen entsprechen». «Die Strategie basiert auf einer sorgfältigen Beobachtung der Verbraucher und einem tiefen Respekt für ihre unterschiedlichen Bedürfnisse, Lebensstile, Wünsche und Traditionen».

Auf Innovation und Übernahmen ausgerichtete Strategie

Auf der Webseite von L'Oréal heisst es: «[...] the founder of the Group forged the first link in what is still the DNA of L'Oréal: research and innovation in the service of Beauty»[2] . Dies hat sich im Laufe der Jahre bewährt, und auch heute noch werden jedes Jahr mehr als eine Milliarde Euro investiert, um «wirksame, integrative und nachhaltige» Schönheitsprodukte zu entwickeln. Im Rahmen seines R&I-Budgets unternimmt L'Oréal auch grosse Anstrengungen in den Bereichen Green Sciences und Beauty Tech.

Die Jahre nach dem Zweiten Weltkrieg – mit ihrer starken wirtschaftlichen Entwicklung – ebneten den Weg für das internationale Wachstum der Gruppe. Schon damals waren Übernahmen von Marken ein wichtiges Instrument, um Marktanteile zu gewinnen, die Marktreichweite zu vergrössern und in neue Schönheitskategorien einzutreten. So kam es, dass L'Oréal im Laufe der Jahrzehnte nach und nach die heute bekanntesten Marken wie Lancôme (1967), Garnier (1967), Biotherm (1971), Vichy (1980), Helena Rubinstein (1988), Maybelline (1996), Kiehl's (2001), Yves Saint Laurent Beauty (2008), NYX (2014), Cerave (2017), Azzaro und Mugler (2020) und Aesop (2023) übernahm.

Heute betreibt L'Oréal eine globale Flottille von 36 globalen Marken sowie weitere ca. 40 mittelgrosse und regionale Marken. Von den über 80 Marken wurden nur 3 intern entwickelt:

L'Oréal Paris, L'Oréal Professional und Kerastase. Das Markenportfolio gliedert sich in 4 komplementäre Geschäftsbereiche, von denen jeder eine spezifische Vision von Schönheit für seinen jeweiligen Markt entwickelt: Professional Products Division, Consumer Products Division, L'Oréal Luxe und die Dermatological Beauty Division.

Das ausgewogene Wachstum von L'Oréal in allen Geschäftsbereichen, geografischen Zonen und Kategorien zeigt die Relevanz des multipolaren Modells: strategisch zentralisiert (einschliesslich Marketing und Produktentwicklung) und operativ dezentralisiert (Vertrieb und Dienstleistungen). Insgesamt treibt dieses Modell das langfristige Wachstum voran und beweist Widerstandsfähigkeit in turbulenten wirtschaftlichen Zeiten.

Im Jahr 2022 belief sich der Umsatz von L'Oréal auf über 38 Milliarden Euro (in den letzten 10 Jahren um das 1,7-fache gestiegen), und es wurde ein Betriebsgewinn von 7,45 Milliarden Euro (19% Marge) erzielt[3] .

Programmatische Fusionen und Übernahmen sichern das zukünftige organische Wachstum von L'Oréal

Programmatische Fusionen und Übernahmen (M&A) als Elemente der Strategieumsetzung sind das Kernstück des Geschäftsmodells. Die übernommenen Unternehmen tragen durch ihre Integration und ihren Einsatz dazu bei, die Marktdurchdringung der Gruppe zu beschleunigen und das organische Wachstum weiter voranzutreiben.

Während in vielen Branchen und für viele Unternehmen gross angelegte M&A-Transaktionen immer noch üblich sind, setzt L'Oréal auf einen programmatischen M&A-Ansatz. McKinsey beschreibt diesen Ansatz als «carefully choreographing a series of deals around a specific business case or M&A theme – rather than relying on episodic 'big bang' transactions»[4] . Der Schwerpunkt liegt auf mittelgrossen Zielen und nicht auf Megafusionen. Dieser programmatische Ansatz wird als derjenige beschrieben, der am ehesten Wert für das Unternehmen schafft.

Bei diesem Ansatz beginnen die Unternehmen einen kontinuierlichen M&A-Prozess, der auf einem Zweck, einer Vision und einer Strategie basiert, die ihren Suchfokus definieren. Im Fall von L'Oréal wurden in den letzten 10 Jahren etwa 25 Übernahmen in Form von Unternehmens- oder Lizenzgeschäften abgeschlossen. Aufgrund des Lernkurveneffekts können M&A zu einer Kernkompetenz werden.

Wachstum durch Fusionen und Übernahmen kann verschiedene Ziele und potenzielle Vorteile haben, z. B. den Aufbau von Grössenvorteilen, den Eintritt in neue Bereiche (Märkte, Kategorien), die Beschleunigung der Entwicklung von Fähigkeiten oder die Optimierung und Umstrukturierung des eigenen Portfolios.

Der Prozess der Auswahl und Bewertung von Fusions- und Übernahmekandidaten kann anhand eines Trichters dargestellt werden (siehe Abbildung 1). Der Trichteransatz kann zur Bewertung von Fusions- und Übernahmemöglichkeiten verwendet werden, indem eine lange Liste erstellt wird, die dann auf der Grundlage von Konzernprioritäten, Wachstumsambitionen und finanziellen Zielen eingegrenzt wird.

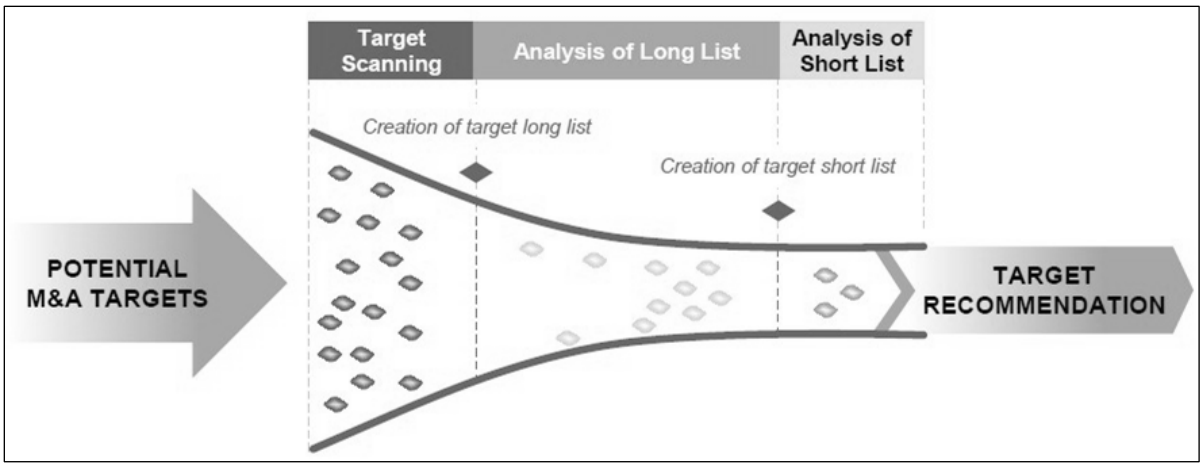


Abbildung 1: Trichteransatz zur Bewertung von M&A-Zielen (Quelle: Arthur D. Little, 2022)[5]

Das M&A-Team, die Geschäftsbereiche und die Zonen von L'Oréal sind ständig auf der Suche nach potenziellen M&A-Zielen und stützen sich dabei auf die wichtigsten identifizierten Prioritäten und strategischen Rahmen. Potenzielle Ziele müssen zum Zweck und zur Vision von L'Oréal beitragen, aber auch zum zukünftigen Wachstum. Eine Pipeline von Möglichkeiten (in verschiedenen Reifestadien) wird ständig mit internen und externen Partnern gepflegt, um strategische Interessen zu bewerten und potenzielle Verhandlungsrunden / M&A-Prozesse mit den identifizierten Zielen einzuleiten.

Ein potenzielles Fusions- und Übernahmeziel muss strategisch und finanziell gut passen, und es müssen erhebliche Synergieeffekte erzielt werden. Der Schlüssel zu einer erfolgreichen M&A ist: Erstens eine klar definierte Strategie, um aus der Akquisition Wert zu schöpfen; zweitens ein gut vorbereiteter Integrationsprozess, der sowohl das Modell des ersten Tages als auch das Modell des Zielunternehmens (d. h. den «Endzustand» innerhalb der L'Oréal-Organisation) festlegt und alle potenziellen geschäftlichen, rechtlichen oder steuerlichen Probleme frühzeitig identifiziert (und voraussieht). Drittens und letztens, die Ausführung nach der Transaktion mit Schwerpunkt auf der Umsetzung des Geschäftsplans und der Wertschöpfungsmöglichkeiten, die während des Übernahmeprozesses identifiziert wurden.

Bei L'Oréal übernimmt ein spezielles Integrationsteam die Verantwortung. Anhand eines ausgeklügelten «Playbooks», das den Prozess strukturiert und dokumentiert, beginnt das multifunktionale Team mit der Umsetzung der Integrationsstrategie für die neu erworbenen Unternehmen. Die grösste Herausforderung besteht darin, ein angemessenes Gleichgewicht zu finden, um die Marken in die Systeme von L'Oréal zu integrieren und so Synergie- und Wachstumspotenziale zu realisieren und gleichzeitig, wie Herr Leloup sagte, «das zu bewahren, was wir an der Marke schätzten: ihre einzigartige Positionierung, ihr Wesen, ihre Werte, ihre Philosophie, ihre differenzierten Fähigkeiten und ihr Know-how oder ihre Kunden». Die Herausforderung ist noch grösser, wenn kleine Unternehmen (mit einer relativ kurzen Geschichte) erworben werden, die noch nicht richtig strukturiert sind, aber ein fantastisches Potenzial versprechen.

Die Integrationsstrategie von L'Oréal besteht daher darin, das zu schützen, was die Marke einzigartig und erfolgreich macht, und gleichzeitig eine sichere Plattform für Wachstum zu

schaffen. Ziel ist es, die Marke profitabel zu machen und sie dank der strategischen Positionierung und der Vertriebskompetenz von L'Oréal schrittweise auf andere Regionen auszuweiten. Ein erfolgreiches Beispiel ist die Marke CeraVe im Bereich Dermatological Beauty, die ihren Umsatz von 100 Millionen Euro im Jahr 2017 auf über 1 Milliarde Euro im Jahr 2022 gesteigert hat.[6] Die Wertschöpfung wird über die Jahre hinweg kontinuierlich überwacht, wobei Kennzahlen wie der ROCE laufend aktualisiert werden.

Der Fall Mugler und Azzaro

Die Übernahme von Mugler und Azzaro im Jahr 2019 war für L'Oréal die einmalige Gelegenheit, sein Geschäft mit Designerdüften (Armani, Prada, Cacharel, Diesel, Viktor&Rolf, Maison Margiela, Atelier Cologne usw.) um erfolgreiche und weltweit bekannte Marken zu ergänzen. Vor allem aber bot sich damit die einmalige Gelegenheit, die Nummer eins auf dem Weltmarkt für Parfüms zu werden. Die Hauptattraktivität von Mugler liegt auch in der hochgeschätzten Einzigartigkeit:

- Mugler ist mit seinen lifetime Flakons, die in den Geschäften mit Mugler Fountains nachgefüllt werden können, ein echter Vorreiter für nachhaltigen Luxus.
- Ein umfangreiches CRM- und Treueprogramm, das auf einer lebendigen Community aufbaut. «Loyalität ist der Weg von Mugler, langfristig eine 'Liebesmarke' aufzubauen», so Leloup weiter.
- Die spektakuläre DNA der Marke, mit einem ersten Eintauchen von L'Oréal in die Mode und dem Besitz aller Kollektionsarchive, um das Image und den Wert der Marke zu unterstützen.

Während der Due-Diligence-Prüfung und der Vorbereitung der Integration wurde das Kreativstudio von Mugler als essentiell für das Parfümgeschäft angesehen und die Investitionen und Kosten für den Betrieb als kritische Kosten für das Markenmarketing betrachtet, die den Wert und die Vision der Marke mit neuen Inhalten, Inspirationen und Visionen weiter fördern werden.

Aus wirtschaftlicher Sicht war die Marktleistung gut – und vor allem gab es wichtige Synergien mit der bestehenden Geschäftseinheit für Designerdüfte von L'Oréal. «Mugler wird seine internationale Entwicklung fortsetzen und gleichzeitig von den Ressourcen des weltweit führenden Kosmetikunternehmens in den Bereichen Marketing, Vertrieb und Innovation profitieren».

Links und Quellen

Interview mit Tanguy Leloup vom 21. März 2023

---

[1] https://www.loreal.com/en/group/culture-and-heritage/l-oreal-history/
[2] https://www.loreal.com/en/group/culture-and-heritage/l-oreal-history/
[3] https://www.loreal-finance.com/en/annual-report-2022/
[4] https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/how-one-approach-to-m-and-a-is-more-likely-to-create-value-than-all-others#/
[5] https://www.adlittle.com/sites/default/files/viewpoints/ADL_Bye_bye_comfort_zone.pdf
[6] https://www.loreal-finance.com/system/files/2023-02/OA_NH_CAGNY_230223.pdf