

Transfer Partners

Mergers & Acquisitions | Corporate Finance | Strategy

Der M&A-Prozess in der Praxis – Anforderungen und Erfahrungen

Bochum, 26. Januar 2017

Agenda

Vorstellung Transfer Partners	 03
Was bedeutet eigentlich M&A-Geschäft?	 05
Der M&A Prozess in der Übersicht	 07
Der M&A Prozess im Detail	 12
Unternehmensbewertung in der Praxis	 16
Aufgaben und Fähigkeiten eines M&A-Analysten/-Beraters	 22
Kontakt	 23

Vorstellung Transfer Partners

Unternehmensübersicht

Transfer Partners

Unternehmensentwicklungsgesellschaft mbH

Transfer Partners GmbH

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft

- Mergers & Acquisitions
- Corporate Finance
- Strategische Unternehmensentwicklung

Rankings

GLOBALSCOPE
INTERNATIONAL M&A ADVISORS

www.globalscopepartners.com

- 42 Länder
- +500 Professionals
- +3.000 Transaktionen
- Lokaler Zugang und Best Practices
- Etablierte M&A Spezialisten mit Sektorexpertise



Australien, Botswana, Brasilien, China, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Georgien, Griechenland, Großbritannien, Indien, Indonesien, Israel, Italien, Japan, Kanada, Korea, Luxemburg, Mexiko, Namibia, Niederlande, Norwegen, Polen, Portugal, Russland, Schweden, Singapur, Südafrika, Spanien, Schweiz, Tschechien, Ukraine, Ungarn, Uruguay, Vereinigte Staaten, Vietnam, Weißrussland

Track Record Q3 2016: Deutschland

#	Berater	Deals
1	Rothschild	30
2	KPMG	26
3	EY	23
4	Transfer Partners - Globalscope	22
5	PwC	21
6	Lincoln International	17
7	Deloitte	16
8	Deutsche Bank	15
9	Citi	15
10	Goldman Sachs	14
11	Lazard	13
12	JPMorgan	12
13	GCA	12
14	Bank of America Merrill Lynch	11
15	Credit Suisse	11

Quelle: Mergermarket – Global and regional M&A: Q3 2016

Vorstellung Transfer Partners

Branchenexpertise



Was bedeutet eigentlich M&A-Geschäft?

Überblick



Generell

- Beratende Unterstützung von Unternehmen bzw. derer Organe; Institutionen bzw. Privatpersonen im Zusammenhang mit dem Kauf und Verkauf von Unternehmen(steilen)



Konkret

- „Get the job (transaction) done!“



Aufgaben

- **Projektmanager nicht:**
 - Strategieberater; Integrationsberater
 - Wirtschaftsprüfer
 - Rechtsanwalt
 - „Makler“

Was bedeutet eigentlich M&A-Geschäft?

Erfolgsfaktoren

	Individuell	Institutionell
Projektmanagementfähigkeit		
Transaktionserfahrung		
Zugang zu Entscheidungsträgern		
Branchenkenntnis bzw. Referenzen		
Kapitalmarktkompetenz		
Bewertungs-Know-How		
Konfliktfreiheit		
„Zero Defect“ - Mentalität		
Glaubwürdigkeit		



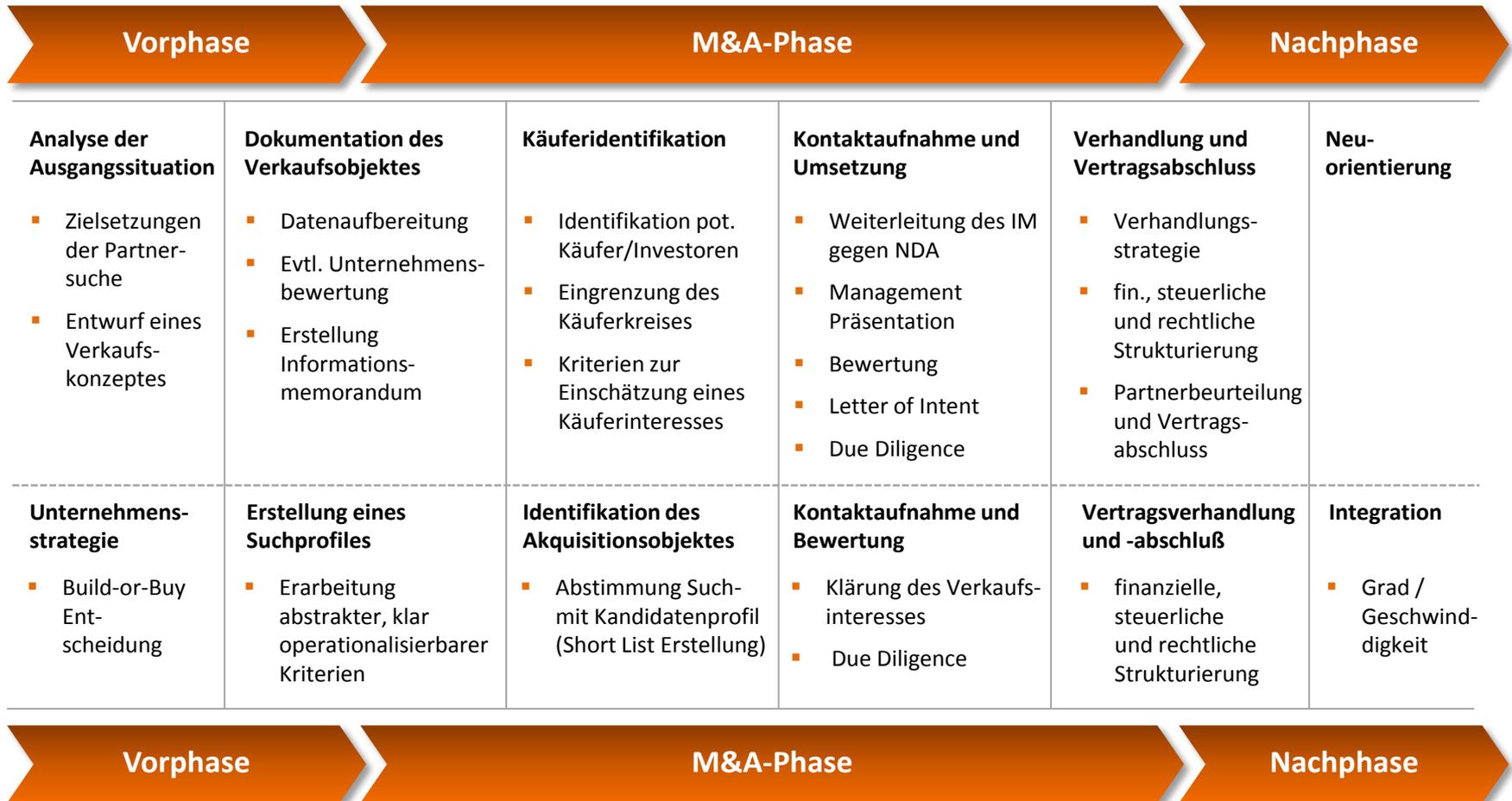
**Human
Kapital**



**Brand
Franchise**

Der M&A Prozess in der Übersicht

Verkaufs- und Kaufprozess im Überblick



Unternehmens- oder Beteiligungserwerb

Der M&A Prozess in der Übersicht

Einflussfaktoren Verkaufsprozess

Verkäufer	Unternehmen	Interessen- gruppen	Käufer
<ul style="list-style-type: none">▪ Motivation▪ Zielhierarchie▪ Interessenharmonie▪ Art▪ Anzahl	<ul style="list-style-type: none">▪ Branche▪ Wettbewerbssituation▪ Managementstärke▪ Abhängigkeit▪ Belegschaft▪ Finanzielle Position▪ Kultur▪ Seltenheitswert	<ul style="list-style-type: none">▪ Gesellschafter▪ Mitarbeiter / Gewerkschaft▪ Banken▪ Kunden▪ Lieferanten▪ Gemeinde/ Länder▪ Öffentlichkeit	<ul style="list-style-type: none">▪ Art▪ Anzahl▪ Wettbewerbslage▪ Kultur▪ Finanzkraft▪ Strategische Motivation▪ Synergiepotenzial

- Zielhierarchie
- Vertraulichkeit
- Dringlichkeit

Der M&A Prozess im Detail

Vorphase im Verkaufsprozess (wesentliche Punkte)



1 Zielfestlegung

- Proaktiv / passiv
- Abhängig von Verkäufer
 - bisheriger Gesellschafter
 - Management
 - öffentliche Hand
- Zielhierarchie

2 Durchführbarkeitsanalyse

- Realisierung bestimmter Preisvorstellungen
- Rahmenbedingungen der Transaktion
- Fragen:
 - Sicherstellung der Verkaufsabsicht
 - Abhängigkeiten von Stakeholdern
- Käufergruppen, die prinzipiell ausscheiden
- Andere steuerliche / rechtliche Gegebenheiten

3 Strukturierung der Verkaufsmöglichkeiten

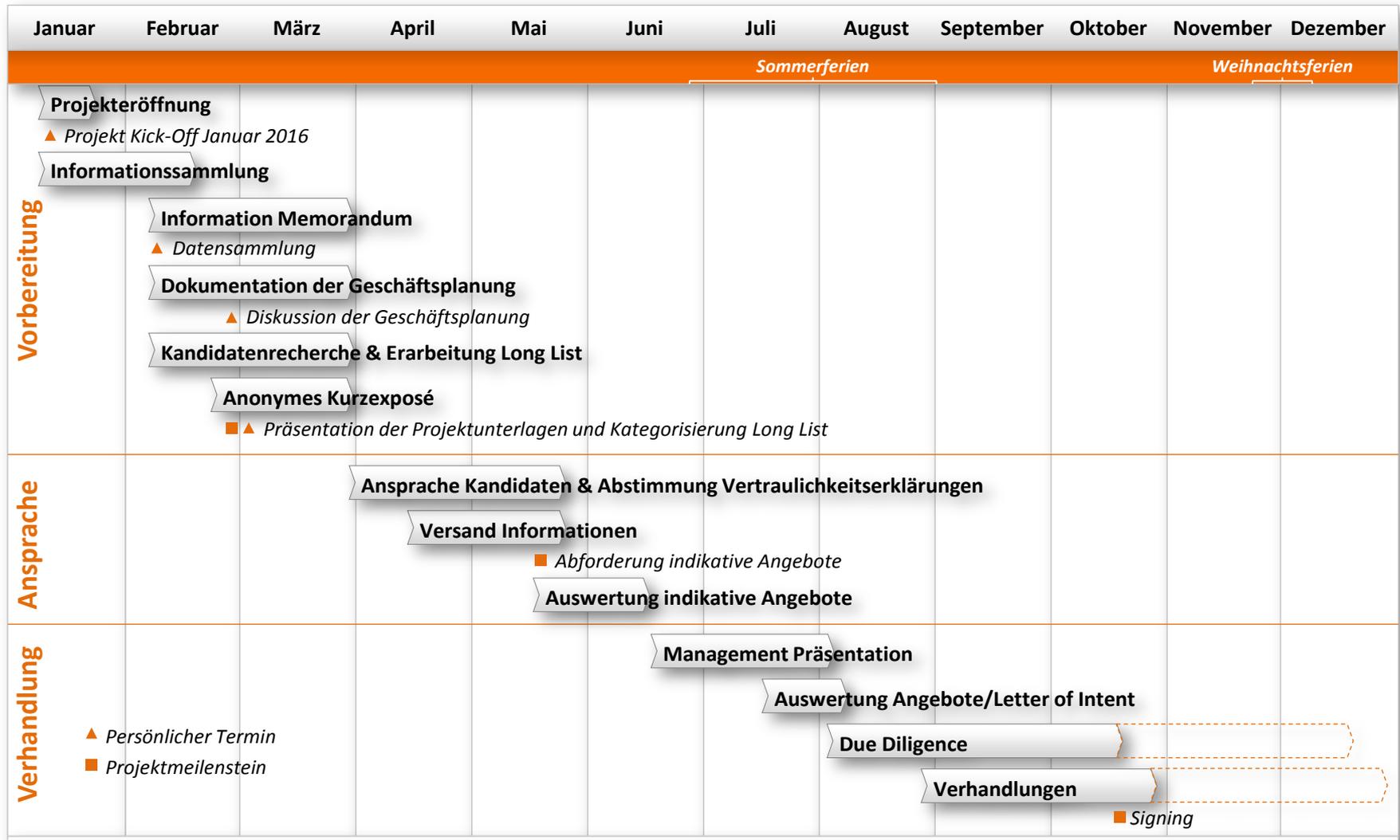
- Abgrenzung der Käufergruppen
 - Strategie vs. Finanzinvestor
- Identifizierung potentieller Käufer
- Abschätzung des Käuferverhaltens
- Zeit- und Aktionsplan
- Bestimmung der Transaktionsstruktur
- Unternehmensbewertung

4 Durchführung des Verkaufs

- Exklusivverhandlungen
 - Auswahl nur eines möglichen Käufers
- Parallelverfahren
 - Einbezug einer Reihe von Kandidaten
- Kontrollierte Auktion
 - Organisierte, kontrollierte Auktion zur Maximierung von Wettbewerb und Vergleichbarkeit

Der M&A Prozess im Detail

Projekt-/Zeitplan beim Verkauf (Indikativ)



Der M&A Prozess in der Übersicht

Der „Beginn“ – der Teaser



Projekt „VOLTAGE“

Vertrauliches Kurzexposé



Branche: Elektrotechnik, insb. Energieverteilung



Produkt- und Leistungsspektrum: Mittelspannungs-/Niederspannungs-Schaltanlagen, Trafogehäuse, Energie-Verteilstationen, Projektierung und Netzberechnung, Zugvorheizanlagen



Abnehmergruppen: Automobil-/Zulieferindustrie, Maschinen-/Anlagenbau, Energieversorger, Gebäudeausrüster und Stahlindustrie



Financials₂₀₁₅: Umsatz rund € 25 Mio. bei stabiler EBIT-Marge von ca. 7%



Mitarbeiter: ca. 250



Gesellschafter: Management



Immobilie: Moderne Betriebsimmobilie mit ausreichend Wachstumsreserven

Führender Komplettanbieter im Bereich Schaltanlagen

Transfer Partners¹
Mergers & Acquisitions | Corporate Finance | Strategy

Alleinstellungsmerkmale:



Projektentwicklung

Abwicklung von Turnkey Projekten



Internationalität

Internationale Reputation auf drei Kontinenten



Wertschöpfungstiefe

Komplettes Leistungsspektrum von Entwicklung bis Service



Kundenportfolio

Breites Kundenportfolio mit namhaften Bluechip Kunden



Team

Hochqualifizierter und loyaler Mitarbeiterstamm



Produktportfolio

Diversifiziertes, leistungsfähiges Produktportfolio



Unternehmensstruktur

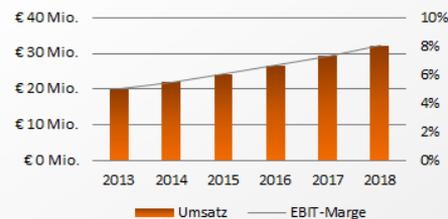
Standorte mit Lohnkostenvorteilen



Wachstumspotenzial

Ausbau bestehender und Erschließung neuer Märkte

Financials:



Weiteres Prozedere:

1. Interessensbekundung seitens potenzieller Investoren
2. Austausch einer Vertraulichkeitsvereinbarung
3. Bereitstellung eines detaillierten Information Memorandum

Der M&A Prozess im Detail

Die „Eröffnung“ – das Information Memorandum (IM)



Inhalt

1. Executive Summary

1.1 XYZ im Überblick	05
1.2 Geschäftsmodell	06
1.3 Wirtschaftliche Eckdaten	07
1.4 Investment Highlights	08

2. Unternehmensprofil

2.1 Eckdaten und Gesellschafterstruktur	10
2.2 Historie	11
2.3 Geographische Lage und Betriebsimmobilie	12

3. XYZ und ihre operativen Einheiten

3.1 Holding XYZ im Überblick	14
3.2 Gruppengesellschaft X im Überblick	16
3.3 Gruppengesellschaft Y im Überblick	31
3.4 Gruppengesellschaft Z im Überblick	37
3.5 Kunden der XYZ	38
3.6 Marketing der XYZ	43
3.7 Strategie der XYZ	44

4. Organisationsstruktur

4.1 Organigramm	46
4.2 Personalstruktur	47
4.3 Schlüsselkräfte	48

5. Markt- und Wettbewerbssituation

5.1 Marktentwicklung	51
5.2 Markttrends	53
5.3 Wettbewerber	54

6. Wirtschaftliche Situation und Geschäftsplanung

6.1 Vorbemerkungen	56
6.2 Gewinn- und Verlustrechnung 2012 bis 2018e	57
6.3 Bilanz der Jahre 2012 bis 2015	59

7. Rahmenbedingungen der Transaktion

7.1 Weiteres Vorgehen und Zeitplan	62
7.2 Anforderungen an das Angebot	63

Beachte: Das IM ist auch für den Käufer der zentrale Bezugspunkt!

Der M&A Prozess im Detail

Verhandlungsphase



Management- präsentation & Q&A's

- Möglichkeit für den Käufer, das Management kennen zu lernen und das Unternehmen zu besichtigen (das wichtigste Meeting!)
- Vorbereitung ist wichtig, insbesondere für die zumeist angebotenen Q&A-Sessions
- Business Plan (Wie erstellt? Bottom-up oder top-down? Track record? Incentivierung? Up- und Down-Side-Potential?)

Betriebs- besichtigung („Site visit“)

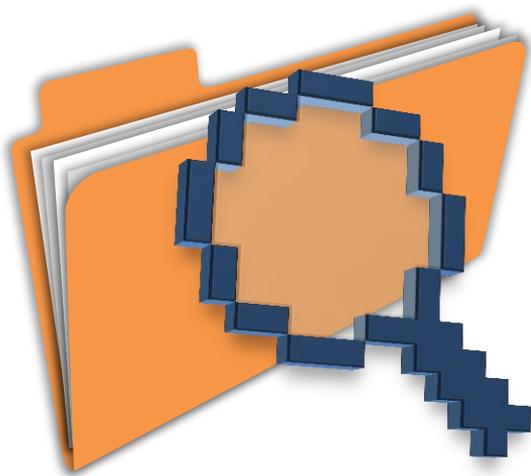
- Kenntnis der Produktionsstätte(n)
- Synergiepotential?
- „Freier“ und teilweise „unbeaufsichtigter“ Zugang zum Management

Due Diligence

- Vorbereitung des elektronischen Datenraums
- Datenraum und Datenraumindex haben Bedeutung für Gewährleistungshaftung!
- Koordination aller Beteiligten
- Vermeidung von Doppelarbeit
- Gute Koordination der Kommunikation und der Q&A-Sessions
- Auswertung der Due-Diligence-Ergebnisse (Priorisierung, Auswahl)

Der M&A Prozess im Detail

Due Diligence – übliche Probleme



- Inventarbewertung
 - Forderungsbewertung (Working Capital!)
 - Fehlinvestitionen/Investitionsstau
 - Lieferanten-/Kundenabhängigkeiten
 - Managementqualität
 - Umweltschutzverbindlichkeiten
 - „Einmalige“ Ergebnisse („Extraordinary vs. Exceptional“)
 - „Window Dressing“ („die Braut schmücken“)
 - Pensionsverpflichtungen
 - Anhängige Rechtsstreitigkeiten
 - Steuerschulden
 - Spezialvereinbarung in Privatunternehmen
 - Mangelndes Finanzwesen/Sicherheit der Planzahlen
-
- Regelungen zu **Garantien und Freistellungen im Kaufvertrag**: Katalog kann zielgerichtet an den Erkenntnissen der Due Diligence ausgerichtet werden
 - Grundsatz: **Haftungsausschluss bei Kenntnis**
Aber: abweichende vertragliche Regelung ist möglich.



Der M&A Prozess im Detail

Rechtlicher Exkurs – Garantien und Haftung im Kaufvertrag



- Gesetzliches Gewährleistungsrecht nicht für Unternehmenskaufverträge geeignet

- Ersatz durch einen Katalog selbständiger Garantien

- Übliche Garantien:
 - Inhaberschaft der verkauften Anteile
 - Bilanzen wurden nach GoB aufgestellt
 - Umfang und Bestand der Arbeitsverhältnisse
 - Bestehen sonstiger wichtiger Verträge
 - keine wesentlichen Rechtsstreitigkeiten
 - Bestehen von Marken, Patenten etc.

- Vertraglich abschließende Regelung für Fälle einer Garantieverletzung:
 - Grundsatz: Herstellung des geschuldeten Zustands durch Verkäufer
 - sonst: Schadensersatz in Geld (Ausschluss von Rücktrittsrechten)
 - Haftungsausschluss bei Kenntnis
 - Schwellenwerte: Festlegung von Bagatellgrenzen (de minimis) und Höchstgrenzen (caps)
 - Verjährung

Unternehmensbewertung in der Praxis

Einführung – Wert vs. Preis?



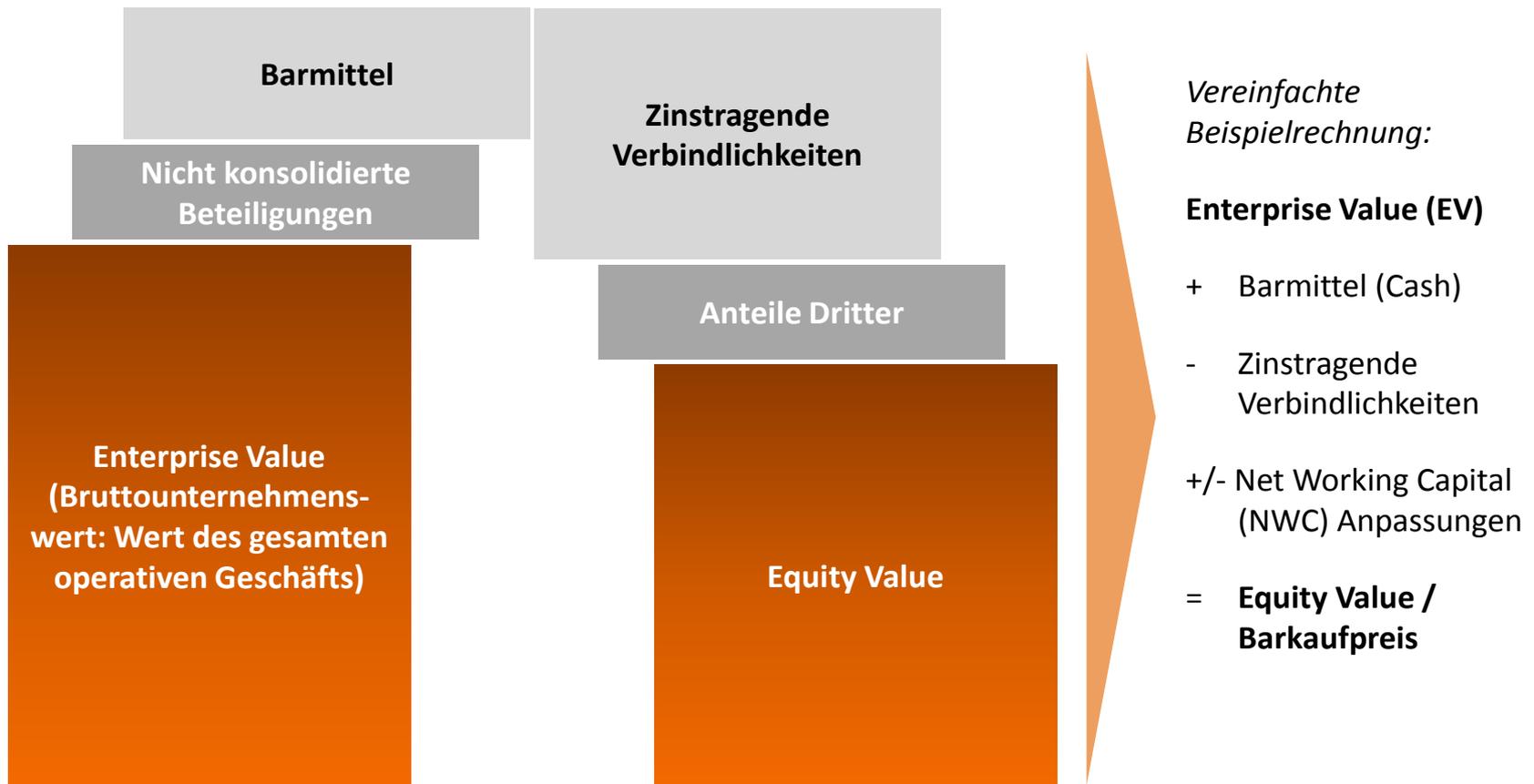
„Price is what you pay, value is what you get“

- Käufer (Preisminimierung) und Verkäufer (Preismaximierung) beurteilen den Wert eines Unternehmens unterschiedlich
- Verschiedene Käufer beurteilen den Wert eines Unternehmens unterschiedlich

Der „Wert“ eines Unternehmens entspricht dem Preis, den der „beste“ Käufer bezahlt

Unternehmensbewertung in der Praxis

Einführung – Überleitungsrechnung



Häufige Konfliktquellen:

- Cash: Mindestliquidität („Trapped Cash“) vs. übersteigende Liquidität („Excess Cash“)
- Debt: Bewertung von Pensionsrückstellungen
- NWC-Anpassungen: Zielwert abzgl. tatsächlichen Wert

Unternehmensbewertung in der Praxis

Einflussgrößen

Harte Faktoren

- Historische und aktuelle Ertragskraft
- Forecast und Stabilität des Geschäfts
- Bilanzstruktur
- Verträge mit Kunden und/oder Lieferanten
- Investitionspolitik
- Substanz, Stille Reserven
- Immobilie
- Schutzrechte und Marken

Weiche Faktoren

- Qualität des Managements
- Markt- und Wettbewerbsposition
- Alleinstellungsmerkmale
- Abhängigkeiten
- Technologieposition
- Organisationsstruktur und Prozesse
- Geographische Lage
- Unternehmenskultur
- Komplexitätsgrad
- Anteilshöhe

Käuferinteresse:

- Strategie: „Buy vs. Build“ / Synergiepotentiale
- Finanzinvestor: Finanzielles Umfeld / „Investitionsdruck“

Unternehmensbewertung in der Praxis

Bewertung XYZ anhand börsennotierter Unternehmen (Comps Modell)

Unternehmen	Marktwert €'000	Enterprise Value €'000	EV/EBITDA			EV/EBIT		
			2015	2016	2017	2016	2017	2018
Adesso	181.498	209.429	11,0x	9,7x	8,7x	16,1x	11,9x	10,6x
All for One Steeb	273.761	267.528	9,6x	8,7x	-	14,0x	12,5x	-
Cenit	172.962	143.593	10,7x	10,0x	9,6x	12,7x	11,6x	10,8x
PSI	213.786	182.454	10,3x	9,0x	8,1x	13,8x	11,7x	10,4x
Reply	1.112.870	1.090.409	11,2x	10,1x	8,9x	11,1x	10,1x	8,3x
Sopra Steria	2.083.285	2.836.885	8,4x	7,6x	7,0x	10,6x	9,2x	8,1x
Min			8,4x	7,6x	7,0x	10,6x	9,2x	8,1x
Mean			10,2x	9,2x	8,5x	13,1x	11,2x	9,6x
Median			10,5x	9,4x	8,7x	13,2x	11,7x	10,4x
Max			11,2x	10,1x	9,6x	16,1x	12,5x	10,8x

Basierend auf Finanzplanung der XYZ in €'000

	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Finanzplanung XYZ	1.317	1.531	1.801	1.311	1.525	1.801
Durchschnittlicher Multiple (Median)	10,5x	9,4x	8,7x	13,2x	11,7x	10,4x
Implizierter Multiple bei Liquiditätsabschlag von 30%	7,3x	6,6x	6,1x	9,3x	8,2x	7,3x
Implizierter Enterprise Value	9.676	10.033	10.955	12.144	12.438	13.083
Nettofinanzvermögen (Stand 31.12.2016)	1.607	1.607	1.607	1.607	1.607	1.607
Übergeleiteter Equity Value	11.283	11.640	12.561	13.751	14.045	14.690

Unternehmensbewertung in der Praxis

Bewertung XYZ anhand vergleichbarer Unternehmenstransaktionen (Compaqs Modell)

Datum	Erwerber	Zielgesellschaft	Land	EV €'000	EV Multiple zu EBIT
27.05.2016	Pinnacle Technology	adept4	UK	9.203	13,5x
18.02.2016	iBe TSE	LOC Consulting	UK	5.000	7,2x
02.12.2015	Wipro	cellent	DE	74.000	-
23.11.2015	GFI	Mannai	FR	629.000	12,1x
17.06.2015	Solteq	Descom	FI	26.000	-
12.06.2015	Adesso	Born Informatik	CH	17.360	6,2x
21.02.2015	MXC Capital	Calyx Managed Services	UK	12.000	-
20.10.2014	HeidelbergCapital	nextevolution	DE	9.550	-
30.06.2014	Vitec Software	Aloc	DK	9.520	-
26.06.2014	Cegeka	Brain Force Software	DE/IT	24.000	6,3x
14.01.2013	Soprano	Tieturi	FIN	6.357	7,1x
10.09.2012	Lodestone	Infosys	CH	273.000	-
07.12.2012	Raber+Maercker	Konica Minolta	DE	33.000	12,3x
Min					6,2x
Mean					9,2x
Max					13,5x

Basierend auf Finanzplanung der XYZ in €'000

Finanzplanung XYZ 2016e	1.311
Durchschnittlicher Multiple (Mean)	9,2x
Implizierter Enterprise Value	12.111
Nettofinanzvermögen (Stand 31.12.2016)	1.607
Übergeleiteter Equity Value	13.718

Unternehmensbewertung in der Praxis

Bewertung XYZ anhand der Discounted Cashflow Analyse

Angaben in €'000	2016e	2017e	2018e	2019e	Endwert
Umsatz	8.489	9.338	10.273	10.964	10.964
Umsatzwachstum	-	10,0%	10,0%	6,7%	-
EBIT-Marge	15,4%	16,3%	17,5%	19,2%	19,2%
EBIT	1.311	1.524	1.801	2.101	2.101
- Ertragssteuern	(283)	(381)	(450)	(525)	(525)
+ Abschreibungen	5	7	0	0	0
Operativer Brutto-Cashflow	1.033	1.149	1.351	1.576	1.576
- Investitionen in das Anlagevermögen	(5)	(7)	0	0	0
Free Cashflow	1.028	1.143	1.351	1.576	1.576
Barwerte	935	946	1.016	1.079	
Summe Barwerte	3.976				
Terminal Value	12.074				
Bruttounternehmenswert	16.050				
+ Nettofinanzvermögen (Stand 31.12.2016)	1.607				
Übergeleiteter Equity Value	17.657				

Modell-Parameter

Aktuelle Bilanzstruktur:	Eigenkapital: 100,0%	Finanzschulden: 0,0%
Risikofreie Rendite: -0,5%	Beta: 1,5	Risikoprämie: 3,0%
	Risikoprämie: 6,8%	Tax-Shield: 21,0%
	Zins EK: 9,9%	Zins FK: 2,0%
Wachstum		
FCF (TV): 1,0%	WACC: 9,9%	

Sensitivitätsanalyse

		WACC				
		7,9%	8,9%	9,9%	10,9%	11,9%
TV Growth	0,0%	18.799	16.594	14.835	13.400	12.208
	0,5%	19.783	17.336	15.410	13.856	12.575
	1,0%	20.909	18.172	16.050	14.357	12.977
	1,5%	22.209	19.120	16.765	14.912	13.416
	2,0%	23.729	20.204	17.571	15.529	13.900

Aufgaben und Fähigkeiten eines M&A-Analysten/-Beraters

„Was ist wichtig für den Job?“

„Technische“ Skills:



- Analytische und quantitative Fähigkeiten
- Gutes Grundverständnis der Unternehmensbewertung und des „Financial Modelling“
- Kenntnisse in Finanzierung und Accounting

Persönliche Skills:



- Fähigkeiten, strategisch zu denken
- Internationale Erfahrung
- Commitment und zielorientierte Mentalität
- Positive Einstellung, Eigeninitiative
- Enthusiasmus, Integrität, Professionalismus
- Gute Kommunikationsfähigkeiten, Selling skills
- Urteilsvermögen
- Stressresistenz

Kontakt

Transfer Partners Unternehmensgruppe

Ursulinengasse 1
D-40213 Düsseldorf

Telefon +49 211 50668 90
Fax +49 211 50668 915

info@transfer-partners.de
www.transfer-partners.de

Soziale Netzwerke



SEKTORreports

- Automotive
- Consumer Goods & Retail
- IT Services
- Maschinenbau

Ansprechpartner



Henning von Poser, Diplom-Ökonom

Geschäftsführender Gesellschafter

karriere@transfer-partners.de

+49 (211) 506689-0

Internationale Büros



Australien | Botswana | Brasilien | China | Dänemark | Deutschland | Finnland | Frankreich | Georgien
Griechenland | Großbritannien | Indien | Indonesien | Israel | Italien | Japan | Kanada | Korea
Luxemburg | Mexiko | Namibia | Niederlande | Norwegen | Polen | Portugal | Russland | Schweden
Schweiz | Singapur | Spanien | Südafrika | Tschechien | Ukraine | Ungarn | Uruguay
Vereinigte Staaten | Vietnam | Weißrussland

Bewerbung

**Schicken Sie uns Ihre vollständigen Bewerbungsunterlagen mit
der Angabe Ihres gewünschten Einstiegsdatums per E-Mail:**

karriere@transfer-partners.de