



Wachstum durch M&A

Vom Screening bis zur Post-Merger-Integration

DI Dr. Gerald Sitte
FH-Prof. Mag. Mag. Günter Zullus

Controllerforum 2014



Stellen wir uns einen jungen Mann auf „Brautsuche“ vor

Wie wird er am schnellsten zum bestmöglichen Ziel gelangen!?



Der Junge Mann durchläuft dabei unbewusst dieselben Schritte wie ein Unternehmer bei einer M&A Aktivität!

Stellen wir uns einen jungen Mann auf „Brautsuche“ vor

Was hat ein Controller nun mit einer (über)fürsorglichen Mutter gemein?

(Über)fürsorgliche Mutter:

- Sucht sich mein Sohn die richtigen Mädchen aus oder setzt er auf die falschen „Prioritäten“?
- Ist die Traumfrau wohl die Richtige für ihn?
- Wo sind die versteckten Schwächen und Fehler der Angebotenen?
- Ist mein Sohn überfordert mit den Anforderungen und Erwartungen?
- Wie kann ich ihn gegen eventuelle Nachteile von seiner Wahl warnen...?
- Was muss getan werden, damit die junge Dame bestmöglich in die Familie aufgenommen wird?
- etc.

**Scheidungsrate
~ 40%**

Controller:

- Passen Unternehmensstrategie, die Auswahlkriterien und die gewählten Targets zusammen ?
- Wurde das optimale Target gewählt?
- Welche Ergebnisse liefert eine umfassende SWOT-Analyse des Target?
- Kontrolle des „Don't fall in love“ Kriteriums?
- Welche Details sind bei der finalen Auswahl?
- Festlegung und Kontrolle des optimalen Integrationsprozesses
- etc.

**rund 50% der
Akquisitionen
erreichen die
Ziele nicht**

Agenda

Wachstum durch M&A

Vom Screening bis zur Post-Merger-Integration

- 1.) Vorstellung
- 2.) M&A – Begriffsdefinitionen und Trends
- 3.) Der M&A-Prozess
- 4.) Screening
- 5.) Due Diligence und Bewertung
- 6.) Integration



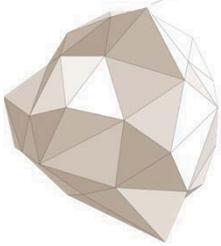
Altran
Who we are?

CAMPUS 02
FH-Prof. MMag. Günter Zullus, StB

ALTRAN
DI Dr. Gerald Sitte

Altran at a glance...

INNOVATION MAKERS



Altran is an international group and global leader in innovation and high-tech engineering consulting.

The Group's mission is to assist companies in their efforts to create and develop new products and services.

Every day, **we bring our clients' most complex projects to life** and enhance their performance through our expertise in technologies and innovation processes.

€ 1,633 m

REVENUES in 2013

22,000

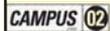
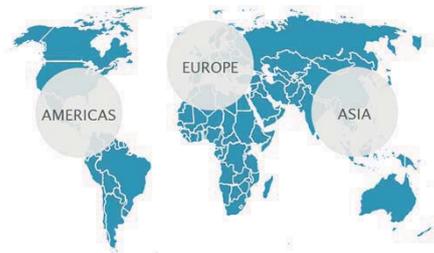
EMPLOYEES in 2013

49%

REVENUES outside France in 2013

20+

COUNTRIES



FH-Prof. MMag. Günter Zullus, StB



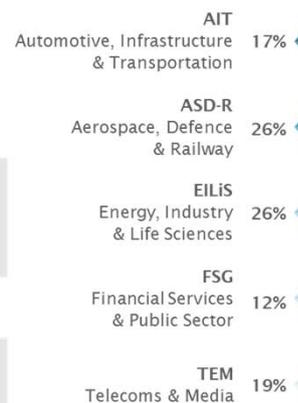
DI Dr. Gerald Sitte

What we do: The Industries....

What do we do ?

To better serve our clients' needs, Altran has created a range of products and services delivered by its Industries and its Solutions at international and local levels:

- Our solutions cover four major technological domains:
 - > Lifecycle Experience
 - > Intelligent Systems
 - > Mechanical Engineering
 - > Information Systems
- Our presence in the main business sectors enables us to partner the key players in the market:
 - > Automotive, Infrastructure & Transportation
 - > Aerospace, Defence & Railway
 - > Energy, Industry & Life Sciences
 - > Financial Services & Public Sector
 - > Telecoms & Media



FH-Prof. MMag. Günter Zullus, StB



DI Dr. Gerald Sitte

Our Customers

 AUTOMOTIVE, INFRASTRUCTURE & TRANSPORTATION	
 AEROSPACE, DEFENCE & RAILWAYS	
 ENERGY, INDUSTRY & LIFE SCIENCES	
 TELECOMS & MEDIA	
 FINANCIAL SERVICES & PUBLIC SECTOR	

CAMPUS 02
FH-Prof. MMag. Günter Zullus, SIB

altran
DI Dr. Gerald Sitte

Agenda

Wachstum durch M&A
Vom Screening bis zur Post-Merger-Integration

1.) Vorstellung

2.) M&A – Begriffsdefinitionen und Trends

3.) Der M&A-Prozess

4.) Screening

5.) Due Diligence und Bewertung

6.) Integration

Mergers & Acquisitions (M&A): Begriff

Merger: wörtlich - Verschmelzung/Fusion/Zusammenschluss, wobei ein Unternehmen seine rechtliche Selbstständigkeit verliert

Acquisition: wörtlich - Erwerb/Kauf/Übernahme, wobei auch Leitungs- und Kontrollrechte vom Käufer erlangt werden

M&A im engeren Sinn: = Handel (Kauf/Verkauf) von Unternehmen, Unternehmensteilen und Unternehmensbeteiligungen

M&A im weiteren Sinn (selten): = M&A im engeren Sinn zuzüglich vertiefte Kooperationen (Joint Ventures, Allianzen etc.)

Motive für M&A-Aktivitäten

Typischerweise:

Erzielen von **Synergien** (Vertrieb, Produktion, Einkauf) in bestehenden Geschäftsfeldern (*Effizienztheorie* - horizontale M&A)

Vorwärts- oder Rückwärtsintegration – Verlängerung der eigenen Wertschöpfungskette (vertikale M&A)

Diversifikation – Erschließung neuer Geschäftsfelder, Erschließung des Marktzutritts (laterale M&A)

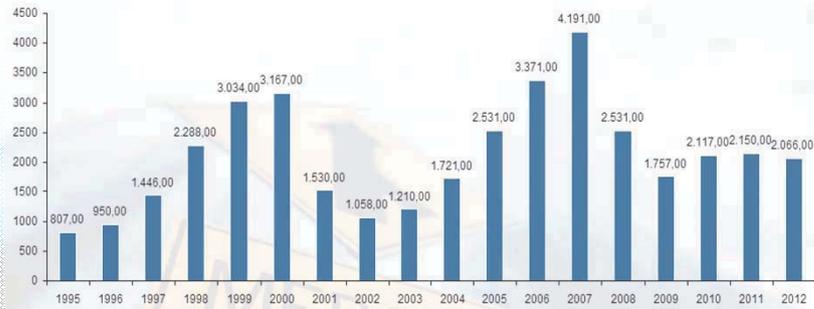
Ausbau der **Marktposition/des Marktanteils** - Stärkung der Macht gegenüber dem Kunden (*Monopoltheorie*)

Kapitalisierung eines **Informationsvorsprungs** gegenüber dem Verkäufer durch Erwerb (und ev. Weiterverkauf) (*Bewertungstheorie*)

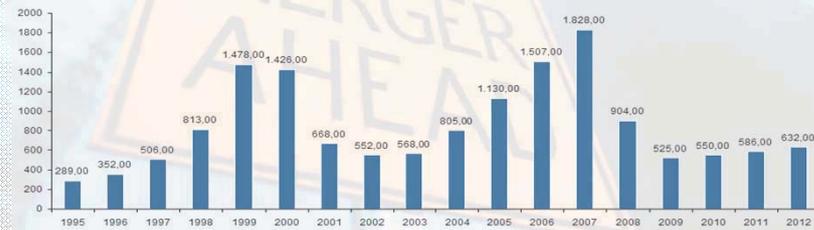
Erzielung eines Gewinns durch **Zerschlagung und Weiterverkauf der Teile** (*Raider-Theorie*)

Volumen der M&A-Deals von 1995 bis 2012 (in Milliarden USD)

global



Europa



Quelle: Thomson Reuters © Statista 2013; <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/153735>

CAMPUS 02

FH-Prof. MMag. Günter Zullus, StB

ALTRAN

DI Dr. Gerald Sitte

Verteilung der globalen M&A-Deals im Jahr 2012 (%-Anteil am Transaktionswert)



Quelle: Thomson Reuters © Statista 2013; <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/153735>

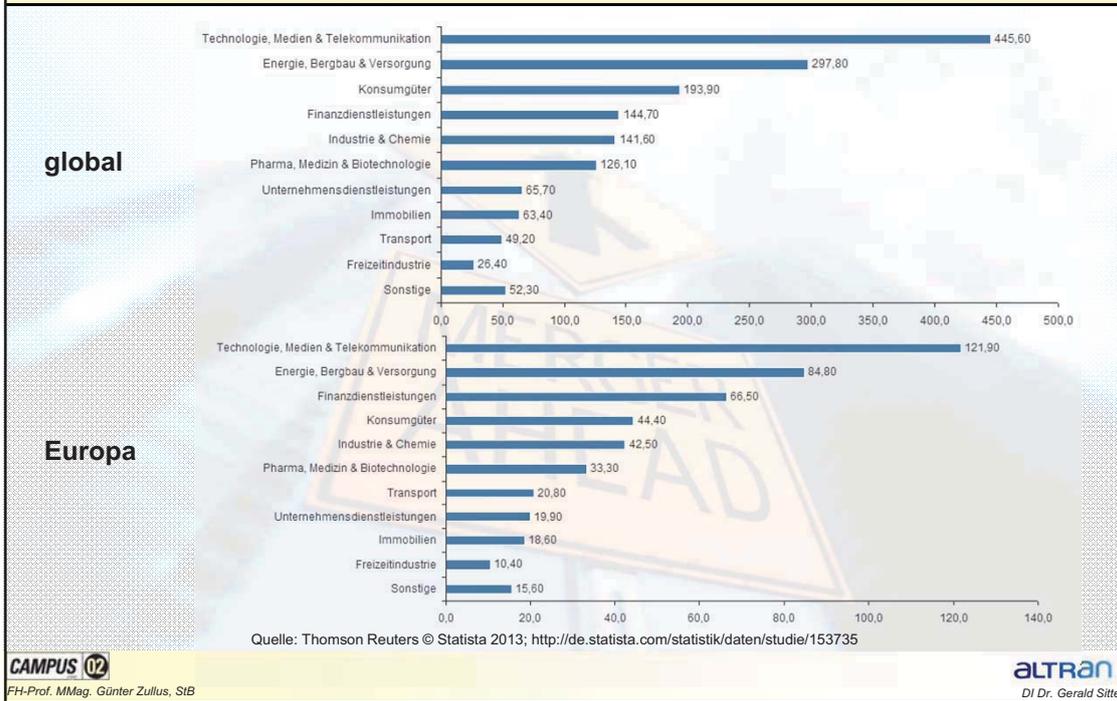
CAMPUS 02

FH-Prof. MMag. Günter Zullus, StB

ALTRAN

DI Dr. Gerald Sitte

Verteilung der M&A-Deals im Jahr 2013 (Q1-Q3) nach Branchen (in Milliarden USD)



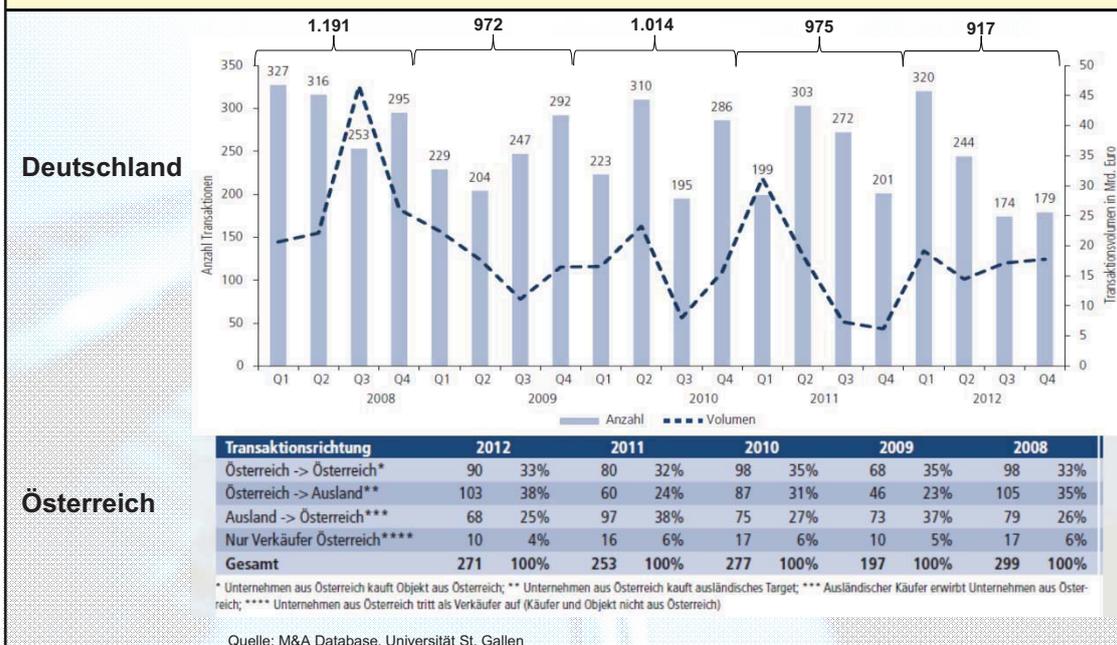
CAMPUS 12

FH-Prof. MMag. Günter Zullus, SIB

ALTRAN

DI Dr. Gerald Sitte

Anzahl M&A-Transaktionen pro Jahr in D und Ö



CAMPUS 12

FH-Prof. MMag. Günter Zullus, SIB

ALTRAN

DI Dr. Gerald Sitte



“Sometimes your best investments are the ones you don’t make”

Donald Trump
Business magnate, television personality and author

Presented By
Firmex
Top 10 M&A Quotes
@Firmex #MNAQuote

PHOTO CREDIT: GAGE SKIDMORE

CAMPUS 02
FH-Prof. MMag. Günter Zullus, StB

ALTRAN
DI Dr. Gerald Sitte

Mergers & Acquisitions - Facts

Der Großteil der M&A-Deals erfüllt nicht die Erwartungen und erhöht den Shareholder Value nicht im geplanten Ausmaß!

Weniger als 10% des Managements sind davon überzeugt, dass alle Akquisitionsziele erreicht wurden!

Im Schnitt weisen Unternehmen 3 Jahre nach der Akquisition geringere Wachstumsraten auf als ihre Konkurrenten!

Gründe, warum Unternehmenstransaktionen die geplanten Ziele nicht erreichen:

- Unklare und unrealistische Ziele
- Unklare Verantwortlichkeiten
- Kulturelle Unterschiede und mangelnde Kommunikation
- Fehler beim Integrationsprozess
- etc.

Quelle: Hay Group Research, 2013

CAMPUS 02
FH-Prof. MMag. Günter Zullus, StB

ALTRAN
DI Dr. Gerald Sitte

Agenda

Wachstum durch M&A

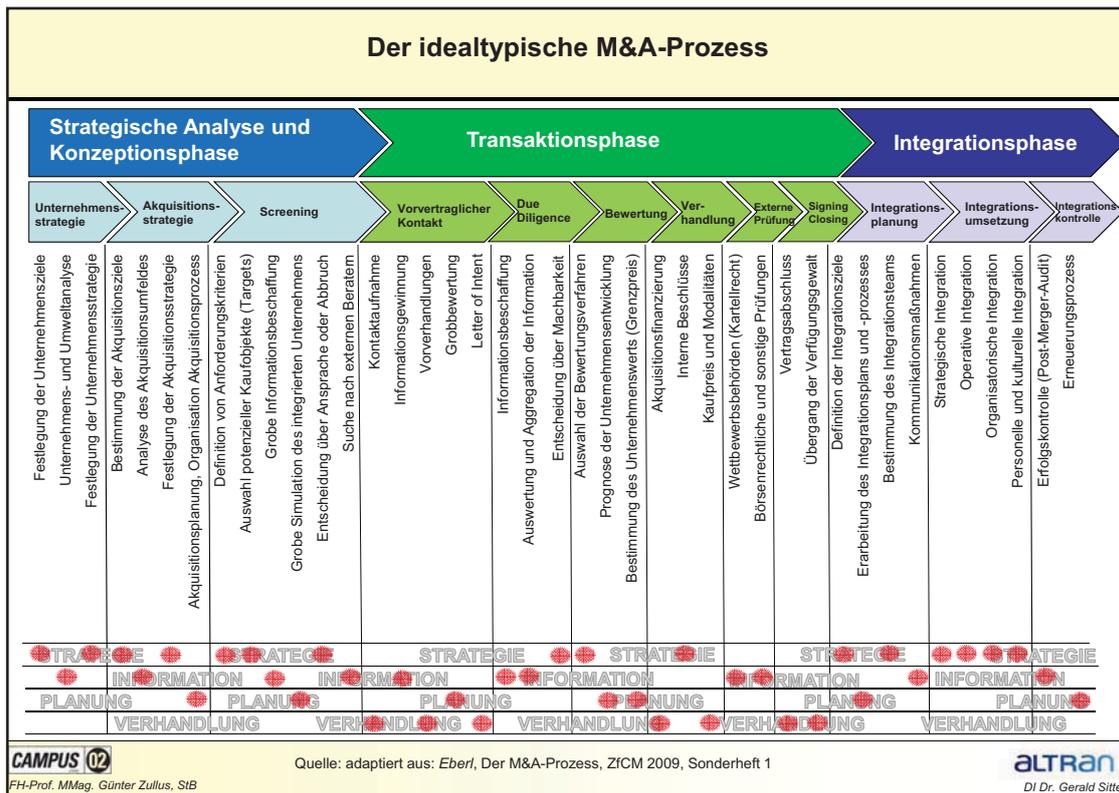
Vom Screening bis zur Post-Merger-Integration

- 1.) Vorstellung
- 2.) M&A – Begriffsdefinitionen und Trends
- 3.) Der M&A-Prozess**
- 4.) Screening
- 5.) Due Diligence und Bewertung
- 6.) Integration

**“Our business is really simple.
When you look at a deal and
its structure looks like an
octopus or spider,
just don't do it”**

Timothy Sloan
CFO Wells Fargo

Presented By
Firmex
Top 10 M&A Quotes
@Firmex #MNAQuote



Agenda

Wachstum durch M&A

Vom Screening bis zur Post-Merger-Integration

- 1.) Vorstellung
- 2.) M&A – Begriffsdefinitionen und Trends
- 3.) Der M&A-Prozess
- 4.) Screening**
- 5.) Due Diligence und Bewertung
- 6.) Integration

“Go for a business that any idiot can run - because sooner or later, any idiot probably is going to run it”

Peter Lynch

Businessman and stock investor

Presented By
Firmex
Top 10 M&A Quotes
@Firmex #MNAQuote

Das Screening – Identifikation und Auswahl von Target-Unternehmen

Ausgangspunkt:

Ausgehend von der Unternehmens- und der Akquisitionsstrategie Festlegung des „Idealen Akquisitionskandidaten“!



Desktop-Research
Field-Research

Long List: Erstellung einer Liste aller potentiellen Kandidaten



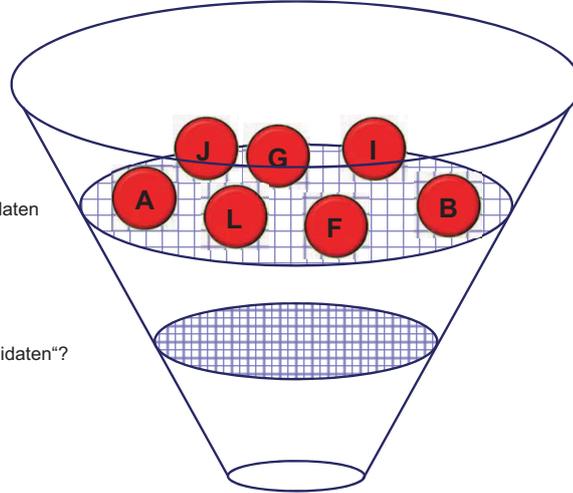
Weitere Informationen
Kandidaten-Screening

Short List: Welche sind die tatsächlich „relevanten Kandidaten“?



Weitere Priorisierung

Wunschtarget



Quelle: adaptiert aus: Eberl, Der M&A-Prozess, ZfCM 2009, Sonderheft 1

Herausforderungen beim „Screening“

Für das „Screening“ und die Erstellung der „Long List“ und der „Short List“ - gibt es kaum typischerweise anwendbare Prozesse und Tools. Vielmehr handelt es sich dabei um ein gezieltes Abfragen und Hinterfragen unterschiedlichster Informationsquellen, wie z.B.:



Externe Markt- und Target- Search Studien



Persönliche Kontakte zu beispielsweise
Mitarbeiter, Konkurrenten, Kunden,
Wirtschaftskammer, Investment Banker,
Analysten etc.



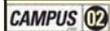
Bei einer geplanten Erweiterung der Aktivitäten auf nicht bekannte und/oder fremdsprachige Märkte, wird dringend die Unterstützung von externen M&A-Beratern mit dementsprechender Marktkenntnis und -präsenz empfohlen!

Agenda

Wachstum durch M&A

Vom Screening bis zur Post-Merger-Integration

- 1.) Vorstellung
- 2.) M&A – Begriffsdefinitionen und Trends
- 3.) Der M&A-Prozess
- 4.) Screening
- 5.) *Due Diligence und Bewertung***
- 6.) Integration



FH-Prof. MMag. Günter Zullus, StB



DI Dr. Gerald Sitte

“I have never cared
what something costs;
I care what it's worth”

Ari Emanuel

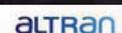
Talent Agent and co-CEO of
William Morris Endeavor (WME)

Presented by
Firmex

Top 10 M&A Quotes
by Firmex

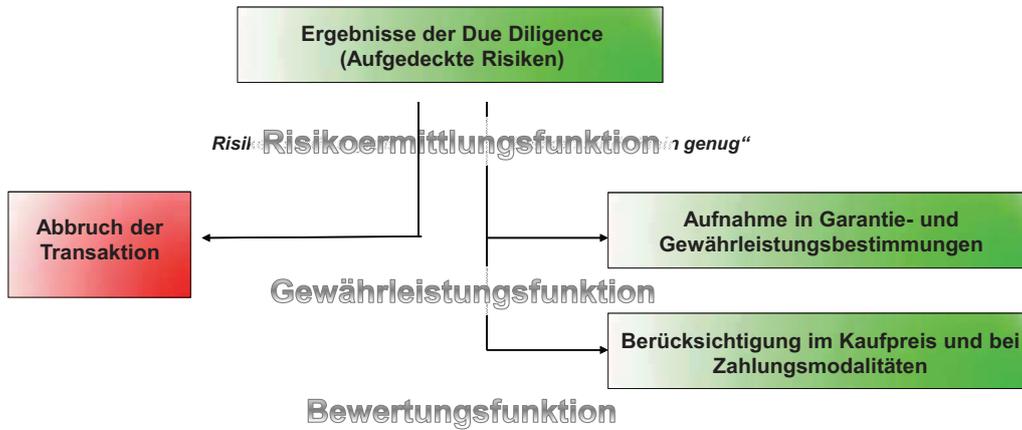


FH-Prof. MMag. Günter Zullus, StB



DI Dr. Gerald Sitte

Due Diligence – Funktionen und Auswirkungen



Die Due Diligence erlangt auch juristische Relevanz im Rahmen der nachträglichen Prüfung von Sorgfaltspflichtverletzungen von Vorständen, Aufsichtsräten oder Geschäftsführern.

Dokumentationsfunktion

Due Diligence – Wesentliche Themenbereiche

Teilbereich	Inhalt/Gegenstand der Analyse
Operational/Commercial Due Diligence	Geschäftsmodell, Branche, Produktpalette, Vertriebsorganisation, Beschaffung, Produktion, Marketing, etc.
Financial Due Diligence	Jahresabschlüsse, Planrechnungen, Finanzkennzahlen, Internetaufstellungen (Kalkulationen), etc.
Human Resources Due Diligence	Arbeitskräfte, Mitarbeiterstrukturen, Lohn- und Gehaltsstruktur, Pensionszusagen, Betriebsklima, Unternehmenskultur, etc.
Legal Due Diligence	Rechtliche Strukturen, Wesentliche Verträge mit Lieferanten und Kunden, Rechtsstreitigkeiten der Vergangenheit und laufend, etc.
Tax Due Diligence	Steuerrechtliche Strukturen, Betriebsprüfungen, Verlustvorträge, etc.
Environmental Due Diligence	Relevante Umweltvorschriften, Altlasten, Produktionsverfahren, etc.
Organisational & IT Due Diligence	Aufbau- und Ablauforganisation, IT-Landschaft, etc.

Due Diligence – Beispiel Auszug aus Checkliste für Legal Due Diligence

I. Gesellschaftsunterlagen

(Konzernstruktur, gesellschaftsrechtliche und personelle Verflechtungen, Firmenbuchauszüge, Satzungen und Gesellschaftsverträge, Namen der Gesellschafter und Beteiligungshöhe, Unterlagen zu Kapitalmaßnahmen, Mitarbeiterbeteiligungsmodelle, Hauptversammlungsprotokolle, Geschäftsordnung des Aufsichtsrats, gehaltene Beteiligungen, Nachschusspflichten der Gesellschafter oder der Gesellschaft etc.)

II. Wesentliche Verträge

1. Kunden- und Lieferantenverträge
2. Pacht-, Miet- und Leasingverträge
3. Versicherungen
4. Darlehen, Bürgschaften und Sicherheiten
5. Arbeits- und Dienstvertragsrechtliche Angelegenheiten
6. Sonstige wesentliche Vertragsunterlagen

III. Gewerblicher Rechtsschutz

(Lizenzen, Marken, Patente, Schutzdauer, Schutzzumfang, Bedeutung fürs Unternehmen, F&E-Programme)

IV. Vermögensrechte

(insb. Grundstücksverzeichnis, dingliche Rechte und Pflichten)

V. Umweltlasten

(Umweltlastengutachten, behördliche Auflagen, Umweltstudien, Altlasten)

VI. Rechtsstreitigkeiten

(Gegenwärtige und drohende Prozesse, Schiedsgerichtsstreitigkeiten, Urteile, einstweilige Verfügungen, Vergleiche, Verfahren vor Behörden etc.)

VII. Sonstiges

Quelle: adaptiert aus: Schüppen, Risiken erkennen, ZFCM 2009, Sonderheft 1

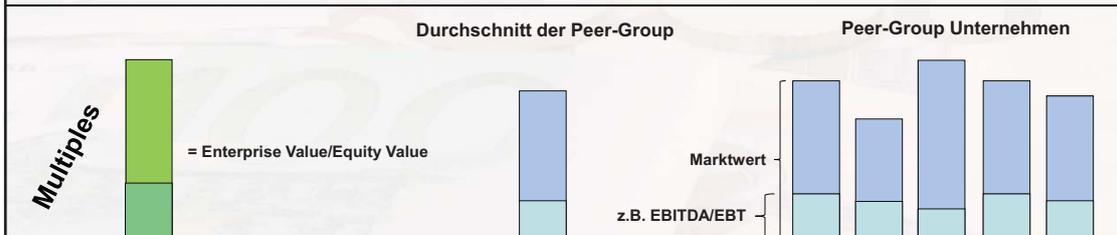
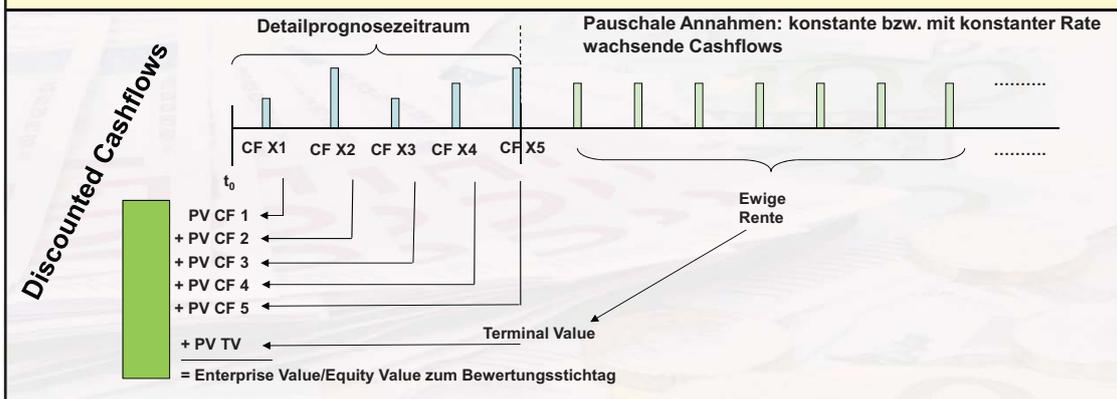


FH-Prof. MMag. Günter Zullus, StB



DI Dr. Gerald Sitte

Unternehmensbewertung – Auswahl Bewertungsverfahren

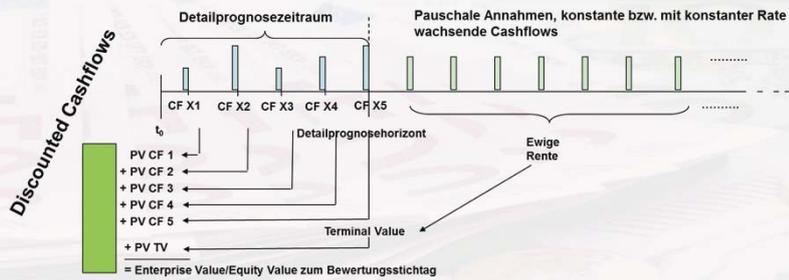


FH-Prof. MMag. Günter Zullus, StB



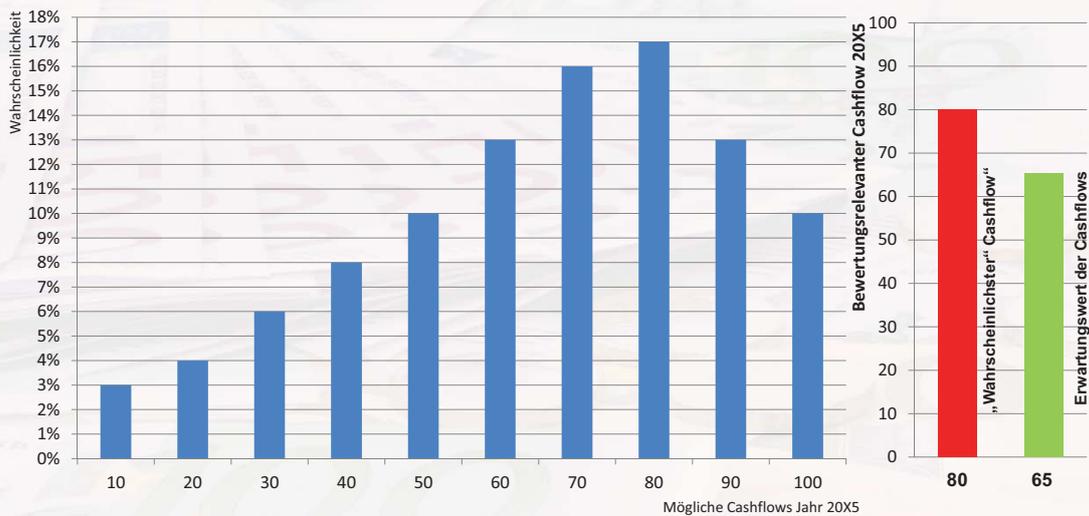
DI Dr. Gerald Sitte

Problematik bei der DCF-Methode



- Welcher Businessplan wird für die Bewertung herangezogen?
- Welcher Abzinsungsfaktor (k) wird gewählt bzw. ist der richtige?
- Welcher Wert wird als Basis für die Ewige Rente verwendet?
- Ist die Ewige Rente konstant, oder wächst sie um $x\%$ pro Jahr?

Unternehmensbewertung – Cashflowprognose unter Risiko



Nicht der „Base Case“, „Realistic Case“, „Best Case“ oder welcher „Case auch immer“ der Planung ist ausschlaggebend, sondern der **Erwartungswert!** Der Erwartungswert ergibt sich aus der Gewichtung aller möglichen Cashflows mit deren Eintrittswahrscheinlichkeiten.

Problematik bei der DCF-Methode

Ein Zahlenbeispiel zur Illustration:

in EUR Mio	2014	2015	2016	2017	2018ff
CF	10	10	10	10	10

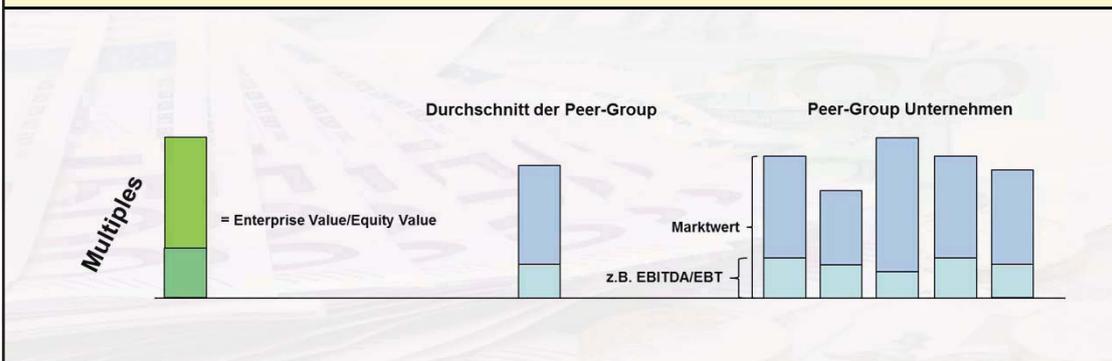
in EUR Mio		Diskontierungssatz				
		8%	9%	10%	11%	12%
Wachstumsrate ewige Rente (ab 2018ff)	4%	217	174	146	125	110
	2%	156	134	117	104	94
	0%	125	111	100	91	83

Anteil Terminal Value am Enterprise Value: 64% - 85%



- Welcher Businessplan wird für die Bewertung herangezogen?
- Welcher Abzinsungsfaktor (k) wird gewählt bzw. ist der richtige?
- Welcher Wert wird als Basis für die Ewige Rente verwendet?
- Ist die Ewige Rente konstant, oder wächst sie um x% pro Jahr?

Problematik bei der Multiple-Methode



- Wie kommt man zu realistischen Vergleichsunternehmen?
- Peer-Group-Werte werden meistens ebenso in einer Bandbreite angegeben!
- Welcher Wert wird als Basis für die Berechnung herangezogen (Vergangenheit oder zukünftiger Wert)?

Richtwerte für EBIT- und Umsatz-Multiplikatoren

■ EBIT- und Umsatzmultiplikatoren für den Unternehmenswert, Januar 2014

Branche	Börsen-Multiples		Experten-Multiples Small-Cap*				Experten-Multiples Mid-Cap*			
	EBIT-Multiple	Umsatz-Multiple	EBIT-Multiple von	bis	Umsatz-Multiple von	bis	EBIT-Multiple von	bis	Umsatz-Multiple von	bis
Beratende Dienstleistungen	-	-	5,6	7,5	0,58	0,92	6,3	8,2	0,68	0,99
Software	11,9	1,84 ↑	6,4	8,4	0,88	1,25	7,2	9,2	1,03	1,48
Telekommunikation	15,2 ↑	0,99	6,1	7,8	0,70	1,03	6,5	8,4	0,79	1,14
Medien	12,5 ↑	1,82 ↑	6,2	8,2	0,78	1,13	7,2	9,0	0,94	1,39
Handel und E-Commerce	14,3	1,32	6,0	8,2	0,65	0,96	6,7	9,3	0,72	1,21
Transport, Logistik und Touristik	12,3 ↑	0,89 ↑	5,5	7,2	0,47	0,77	6,3	7,9	0,59	0,90
Elektrotechnik und Elektronik	12,5 ↑	1,38 ↓	5,9	7,5	0,63	0,96	6,5	8,4	0,74	1,05
Fahrzeugbau und -zubehör	11,7 ↓	1,08	5,5	7,2	0,50	0,74	6,0	7,8	0,55	0,82
Maschinen- und Anlagenbau	13,2 ↑	1,07 ↑	5,9	7,6	0,55	0,77	6,5	8,2	0,64	0,90
Chemie und Kosmetik	10,9 ↑	1,38 ↑	6,4	8,3	0,68	1,00	7,1	9,3	0,79	1,11
Pharma	9,9	1,39 ↑	6,9	8,9	0,89	1,29	7,8	9,8	1,05	1,61
Textil und Bekleidung	9,6 ↓	1,47	5,4	7,1	0,54	0,75	6,1	7,9	0,62	0,90
Nahrungs- und Genussmittel	5,7 ↑	0,67 ↑	5,8	7,6	0,60	0,93	6,5	8,5	0,70	1,03
Gas, Strom, Wasser	11,8	0,48 ↑	5,7	7,7	0,63	0,88	6,4	8,4	0,80	1,06
Umwelttechnologie und erneuerbare Energien	-	-	5,7	7,5	0,60	0,96	6,4	8,4	0,73	1,05
Bau und Handwerk	13,7 ↓	0,86	4,6	5,9	0,39	0,56	5,3	6,6	0,46	0,64

* Small-Cap: Unternehmensumsatz unter 50 Mio. Euro; Mid-Cap: 50-250 Mio. Euro; Large-Cap: über 250 Mio. Euro; Pfeile zeigen niedrigeren/gestiegenen Wert gegenüber vorherigem Wert.

© Finance-Magazin

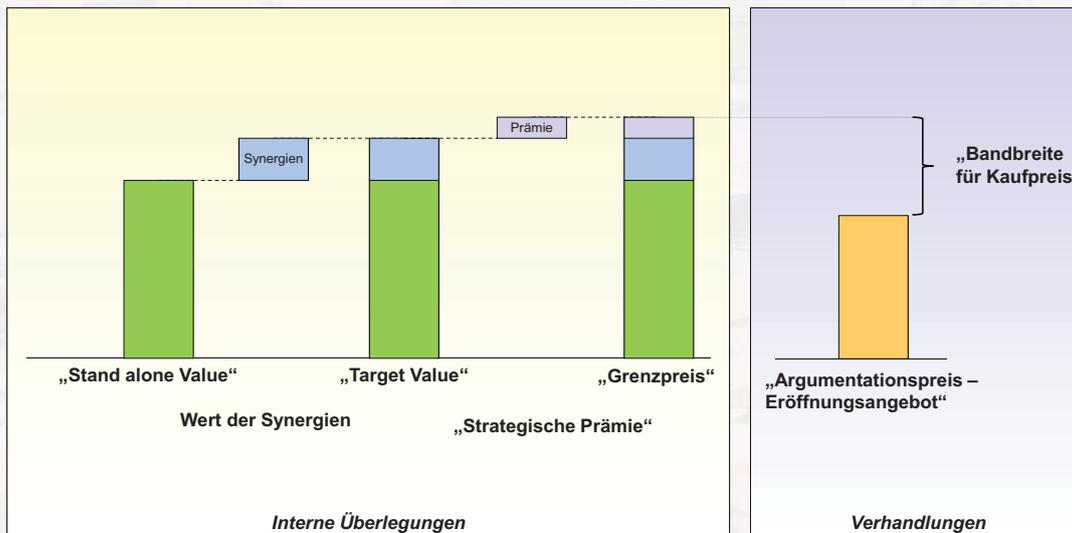


FH-Prof. MMag. Günter Zullus, StB



DI Dr. Gerald Sitte

Unternehmensbewertung – Grenzpreis, Argumentationspreis, Kaufpreis



FH-Prof. MMag. Günter Zullus, StB



DI Dr. Gerald Sitte

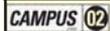
Agenda

Wachstum durch M&A

Vom Screening bis zur Post-Merger-Integration

- 1.) Vorstellung
- 2.) M&A – Begriffsdefinitionen und Trends
- 3.) Der M&A-Prozess
- 4.) Screening
- 5.) Due Diligence

6.) *Integration*



FH-Prof. MMag. Günter Zullus, StB



DI Dr. Gerald Sitte

**“The safest way to double
your money is to fold it
over once and put it in
your pocket.”**

Frank McKinney Hubbard

(aka Kin Hubbard), Cartoonist, Humorist and Journalist

Presented By
Firmex
Top 10 M&A Quotes
@Firmex #MNAQuote

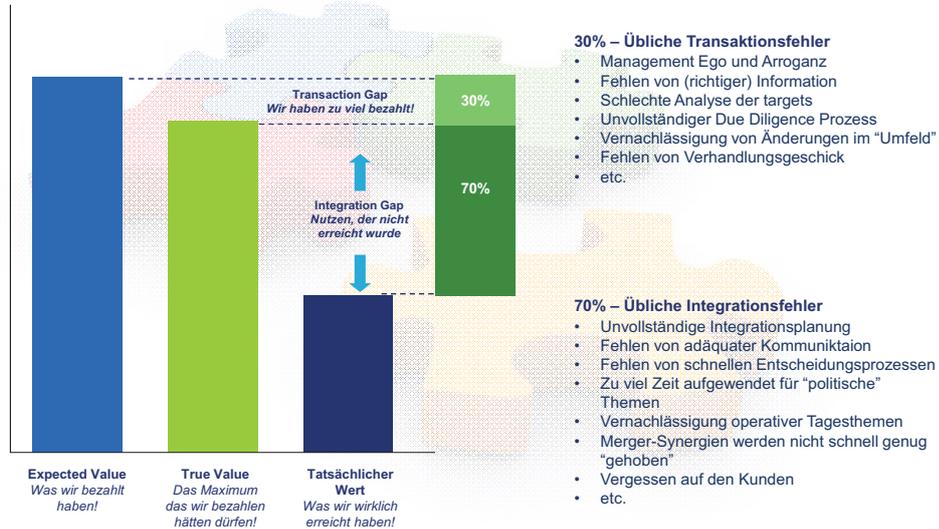


FH-Prof. MMag. Günter Zullus, StB



DI Dr. Gerald Sitte

Der Großteil der Merger misslingt wegen Fehler bei der Integration



Quelle: Deloitte



FH-Prof. MMag. Günter Zullus, StB



DI Dr. Gerald Sitte

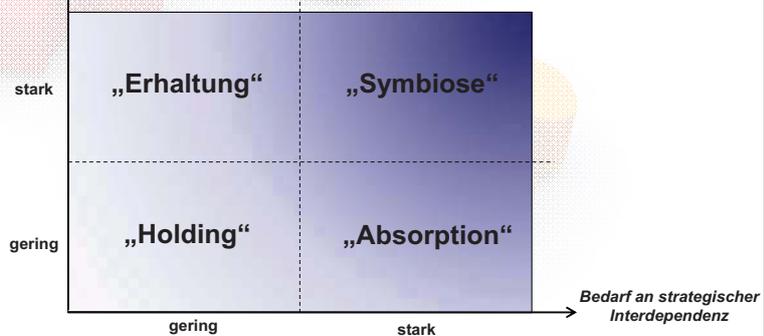
Post-Merger-Integration

- Ganzheitlicher Prozess der Zusammenführung bisher getrennter Unternehmen zur Erreichung der vorab im Rahmen der Akquisitionsstrategie definierten Ziele

- **Betrifft vor allem die Bereiche:**
 - Strategie
 - Operatives Geschäft und Strukturen
 - Organisation und Personal
 - Kultur

- **Grad der Integration:**

Bedarf an organisatorischer
Autonomie des Targets



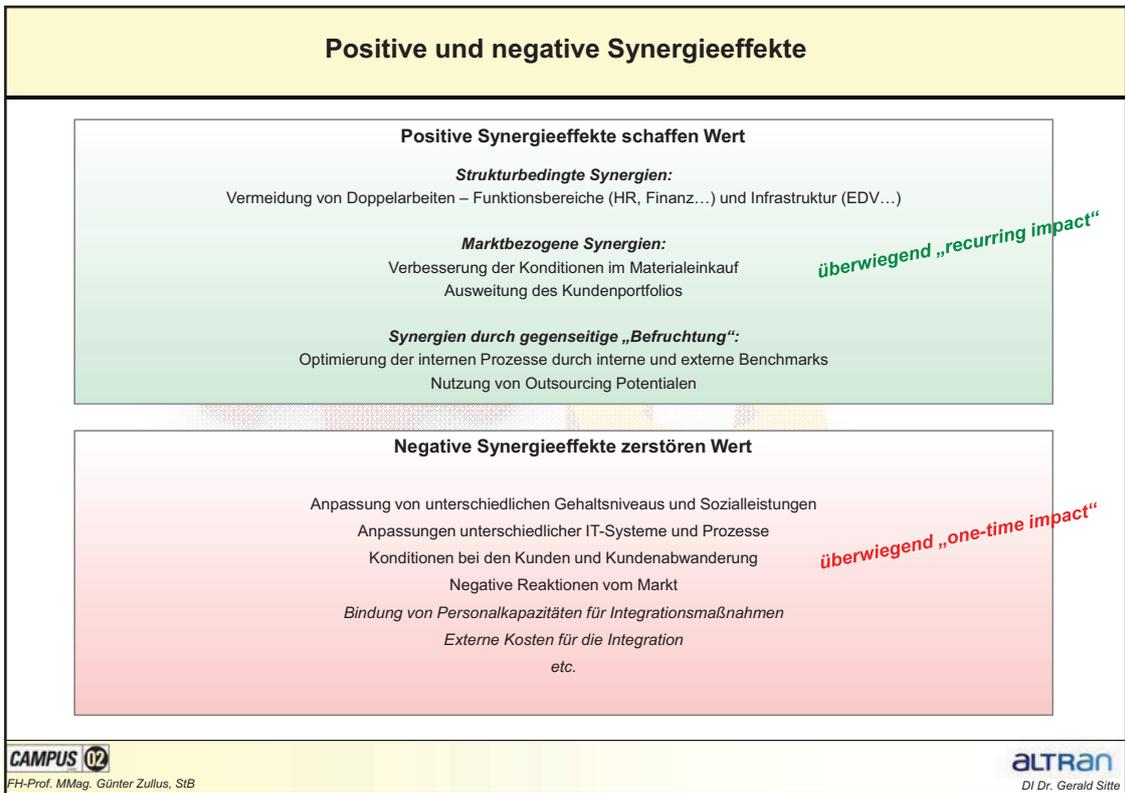
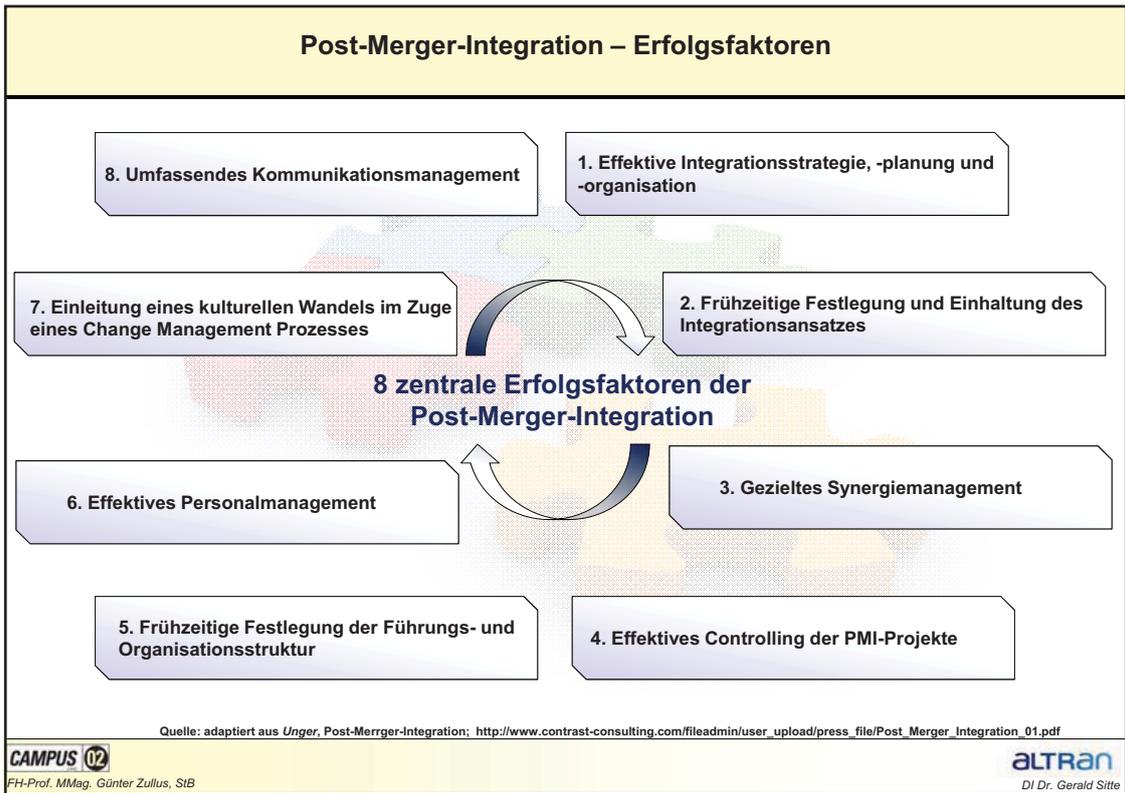
Quelle Graphik: adaptiert aus: Haspeslagh/Jemison, Akquisitionsmanagement



FH-Prof. MMag. Günter Zullus, StB



DI Dr. Gerald Sitte



Lessons Learned im Rahmen der Post-Merger-Integration

- Mit der Post-Merger-Integration steht und fällt die gesamte Akquisition!
- Human Resources-Themen sind der Schlüssel zum Erfolg → man kauft letztendlich "Leute"
- Es sollte keine "wir sind der Käufer"-Mentalität geben, sondern ein vertrauensvolles Miteinander
- Sage niemals "Nichts wird sich ändern"
- Identifiziere kulturelle Unterschiede und respektiere sie!
- Communication is key!
- Setze Dir klare Integrations-Schritte und verfolge diese genauestens! Controlling in dieser Prozessphase ist entscheidend.
- Verliere niemals die gewünschten, positiven Synergien aus den Augen, vernachlässige aber vor allem auch nicht die negativen!
- Klare Analyse notwendig, welche Systeme und Prozesse vereinheitlicht werden müssen und welche nicht!



Danke für die Aufmerksamkeit