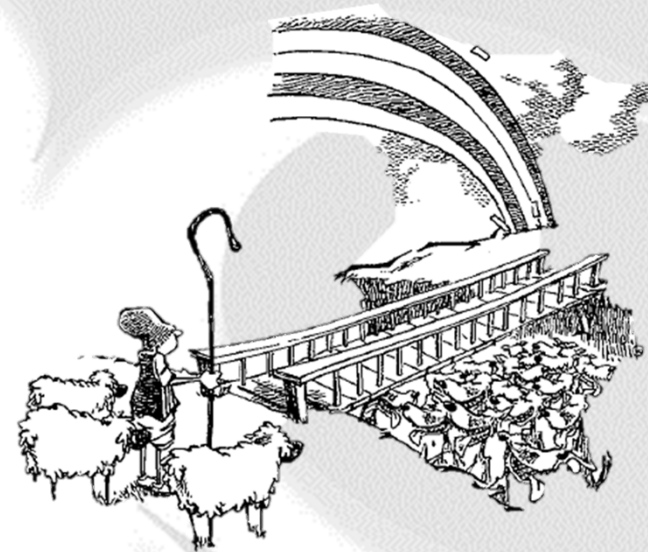


Markt & Technologie Due Diligence

Vortrag
Henley Alumni Germany Executive Roundtable



Juni 2014



it looks too good, you need better information.

Dewey & Partner Management Consultants

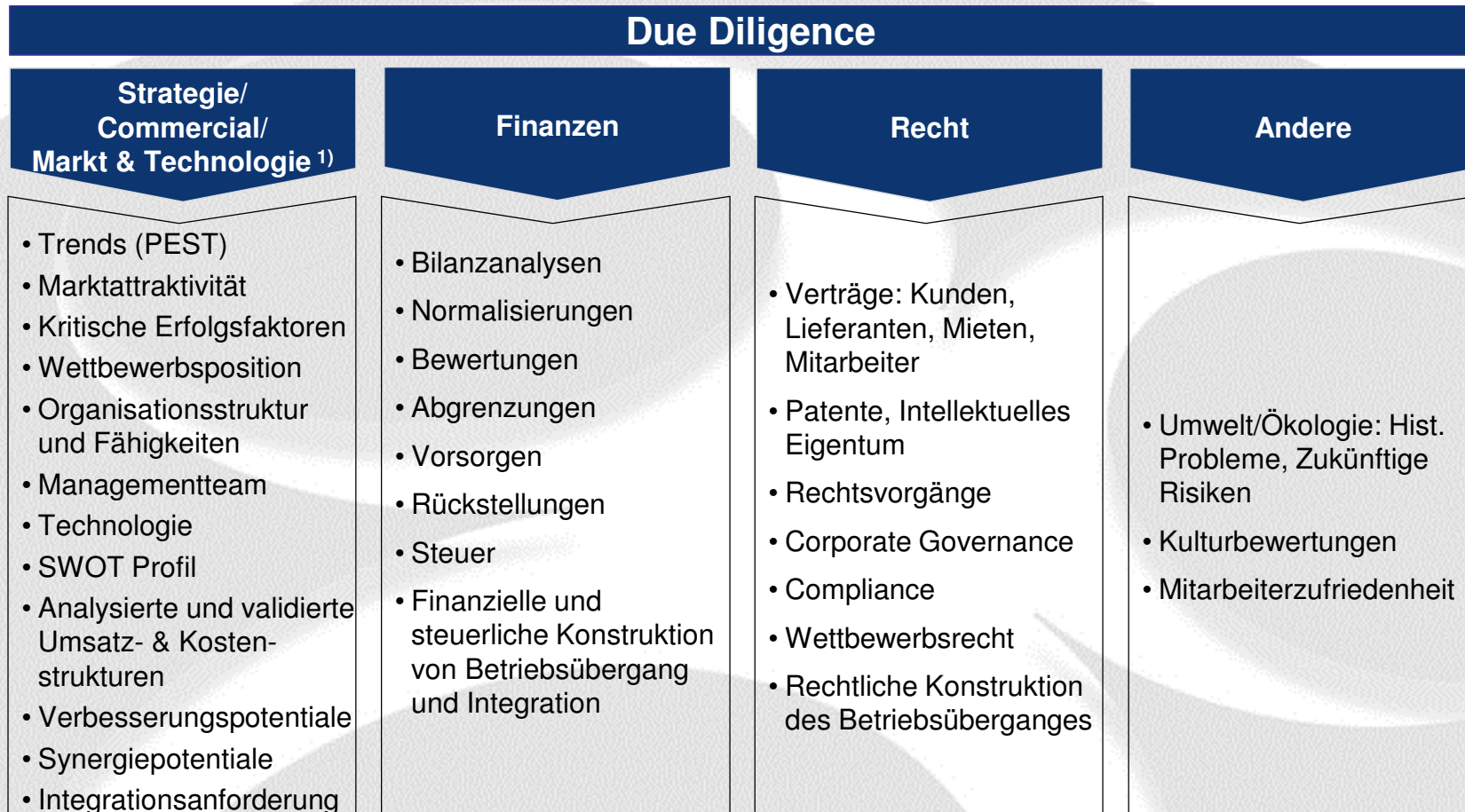
Managing Partner: Christoph Dewey | Akilindastrasse 19 | D-82166 Gräfelfing

Phone: +49 (0)89 89 86 05 – 35 | Fax: +49 (0) 89 89 86 05 – 34 | Mobile: +49 (0)160 901 119 81 | E-Mail: Christoph.Dewey@dp-mc.com

- 01 **Begriffsbestimmung und Eingrenzung:** Was umfasst eine DD und welche Rolle spielt hier die Markt & Technologie DD?
- 02 **Zielverständnis:** Welchen Mehrwert bringt eine Markt & Technologie DD?
- 03 **Überblick einer M&T DD:** Bestandteile und Schnittstellen im DD Team
- 04 **Einordnung in den M&A Prozess:** Was passiert wann und wozu?
- 05 **Typische Vorgehensweise im DD Team:** Wie arbeiten die Experten zusammen?
- 06 **Methoden & Praxisbeispiele**
- 07 **Zusammenfassung**

01 Begriffsbestimmung und Eingrenzung

Allein eine M&T Due Diligence ist eine unternehmerische Beurteilung des Geschäftes eines Targets und berücksichtigt seine Zukunftsaussichten. Dabei schaut sie auf das externe Unternehmensumfeld und dessen Einfluss auf Geschäftsmodell und Unternehmensplanung



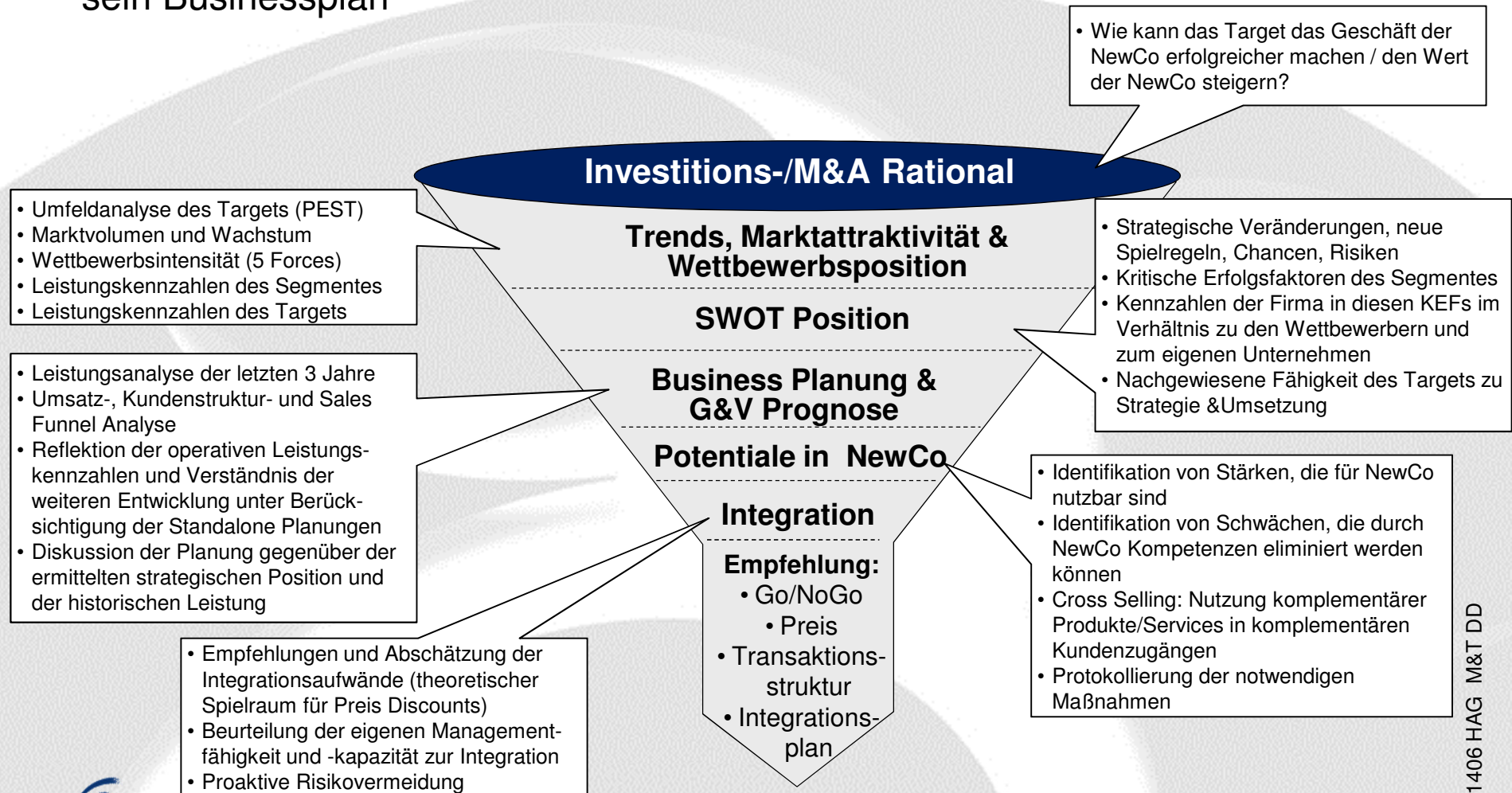
1) Die Begriffe werden in der Literatur und am Markt teilweise synonym benutzt.



Wesen einer M&T DD

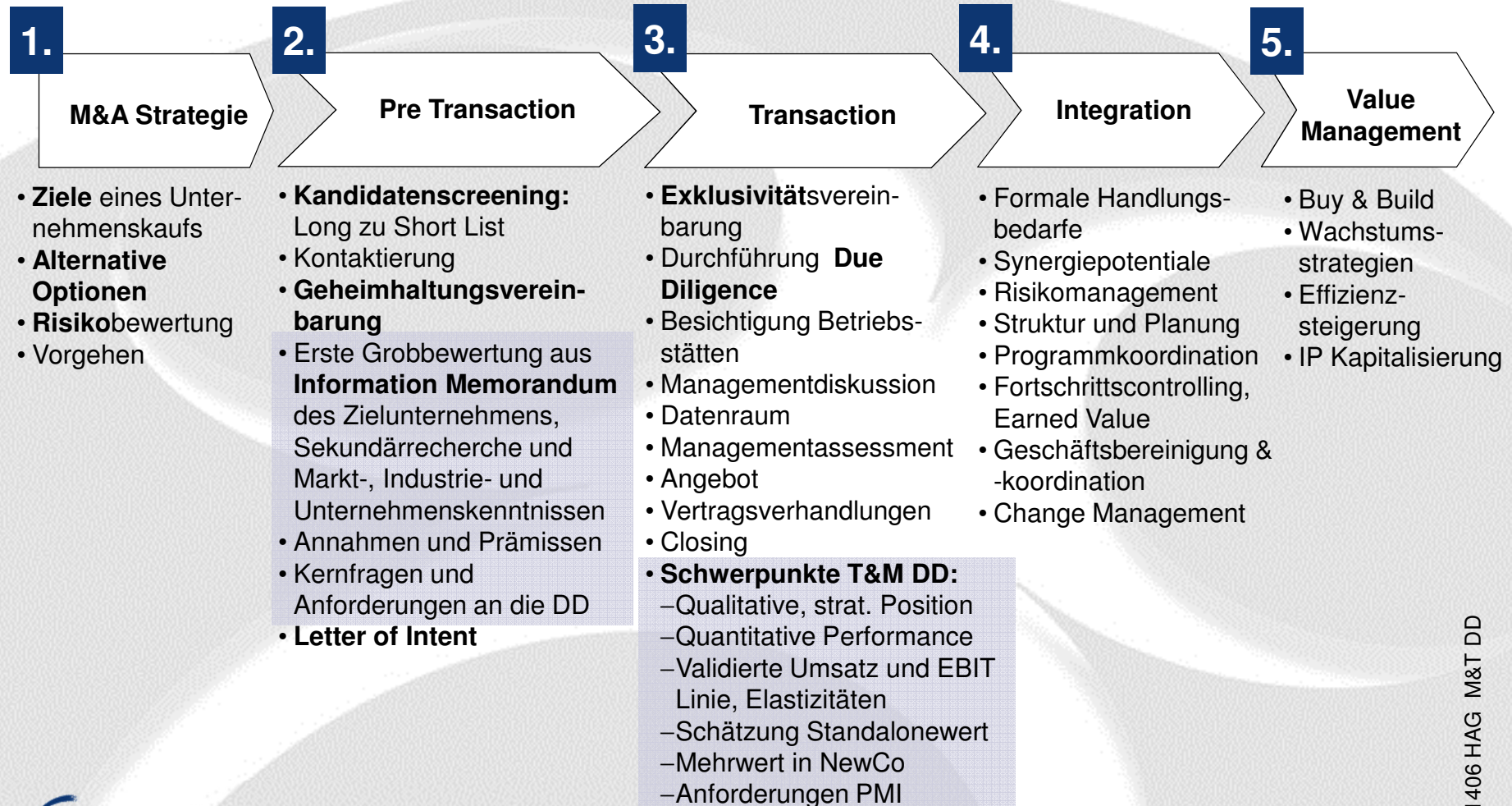
1. Qualitative & Quantitative Verzahnung von Analysen: Aus Zahlen werden Bilder
2. Historische Kennzahlen- und Finanzanalyse lässt in Kombination mit strategischen Analysen verstehen: Was sind strategische und was sind operative Fähigkeiten oder Probleme

Im Zuge der M&T Due Diligence werden Markt und Wettbewerb eines Targets ebenso analysiert wie dessen Geschäftsmodell, seine Wertschöpfungskette und sein Businessplan



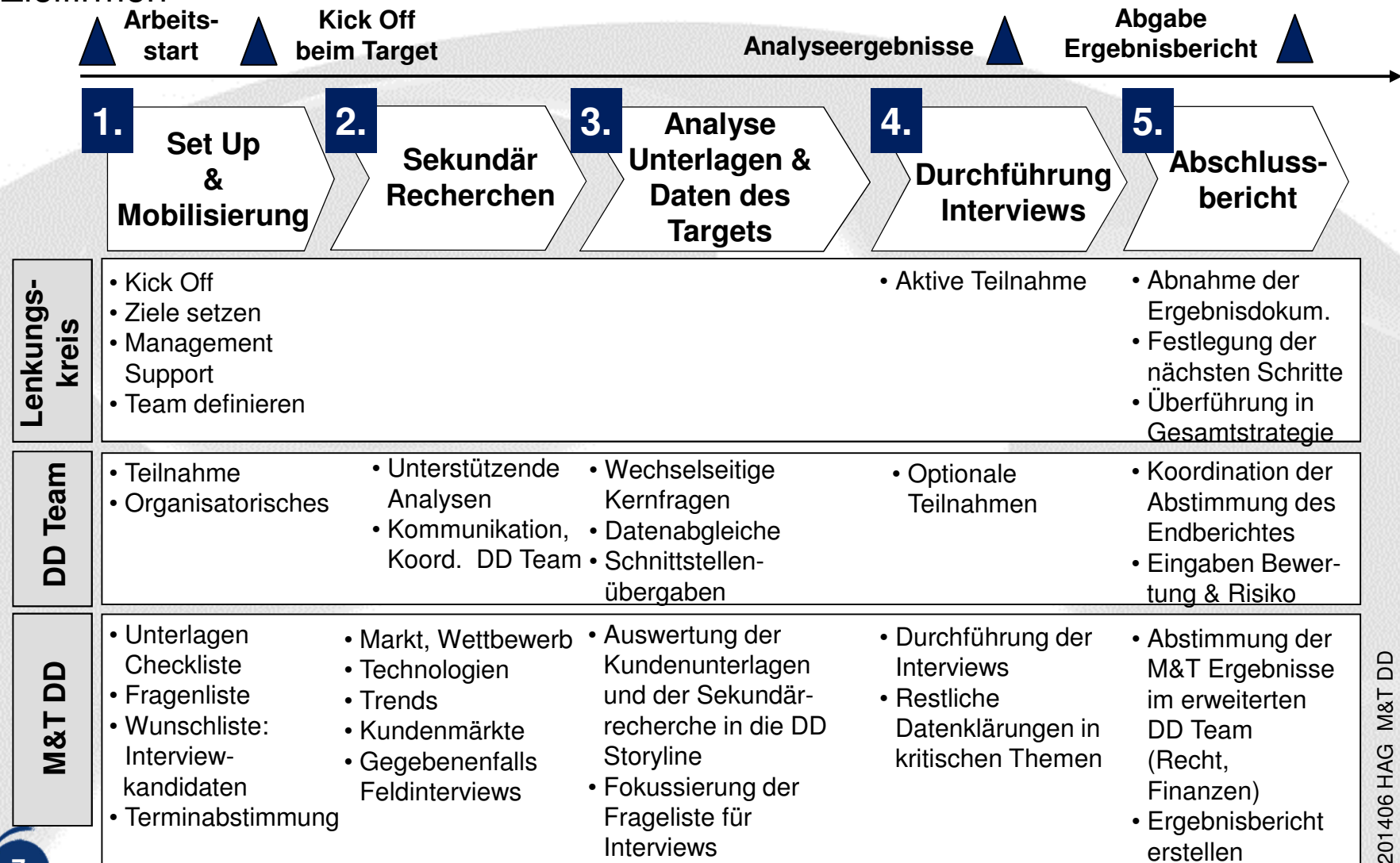
04 Einordnung der M&T DD in den M&A Prozess

Je nach Charakter des einzelnen M&A Falles gibt es unterschiedliche Einsatzgebiete für M&T DD Tätigkeiten

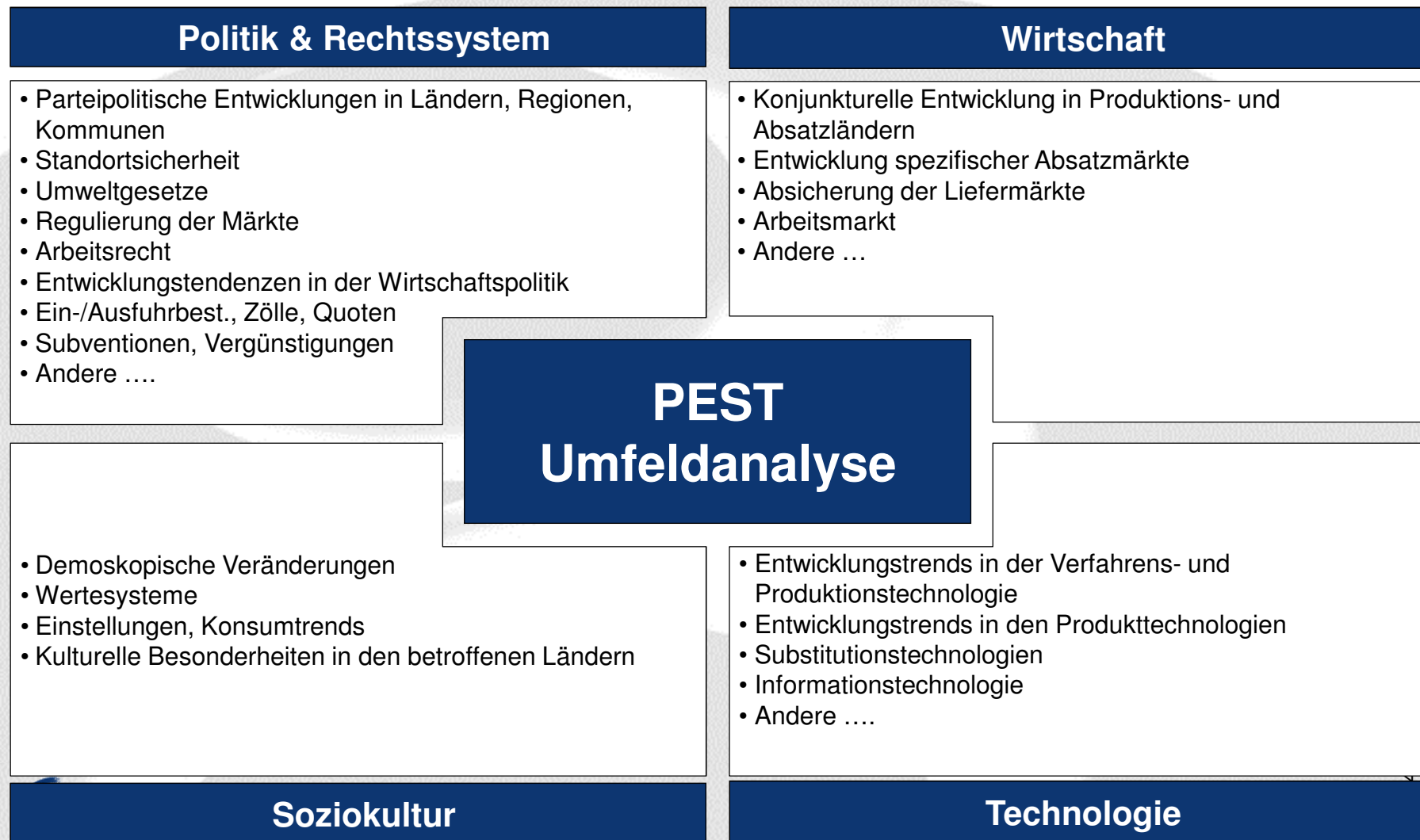


05 Typische Vorgehensweise im DD Team

Die M&T DD ist heute integraler Bestandteil einer sorgfältigen Bewertung von Zielfirmen



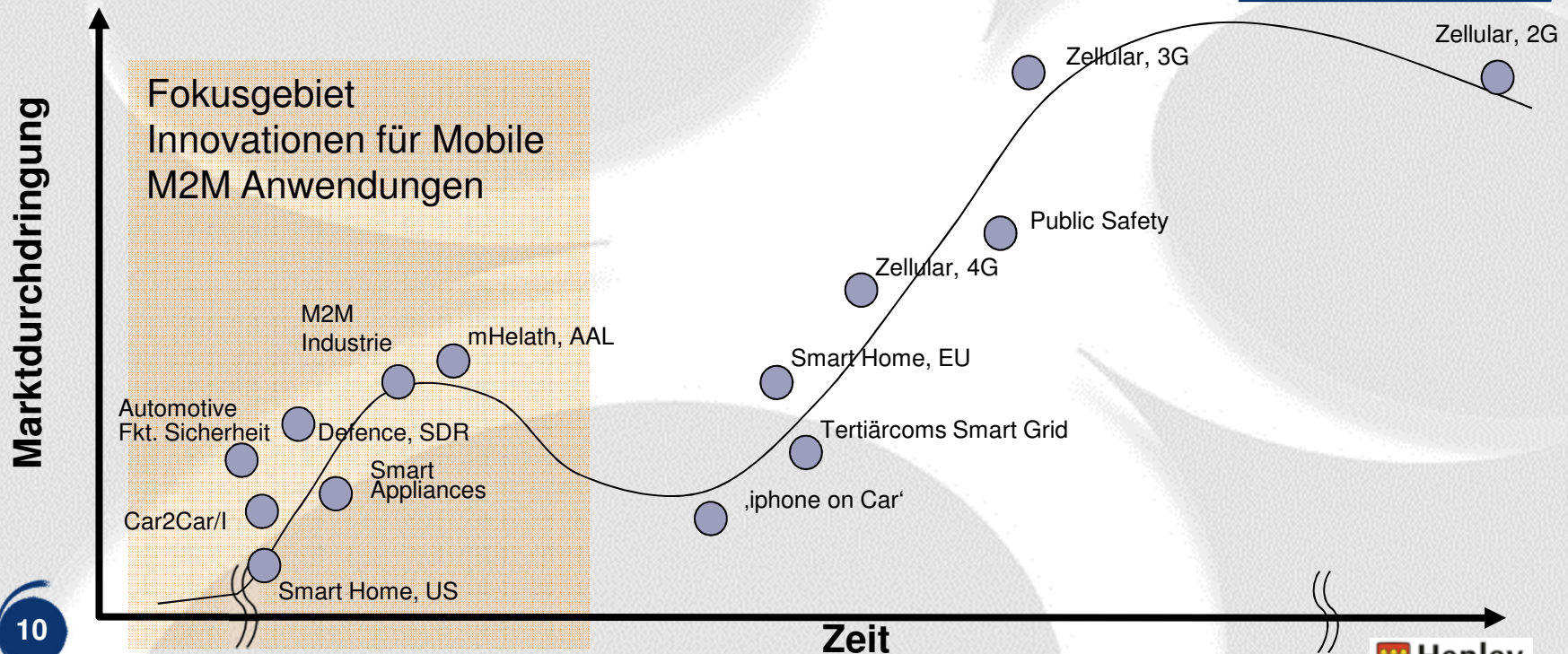
In der Umfeldanalyse werden alle für die Zielfirma relevanten Trends identifiziert und für das Unternehmen segmentspezifisch bewertet



In einer DD fehlt normalerweise die Zeit ein eigenes Marktmodell zu bauen und dazu die Daten zu erheben. So wird aus den üblichen Quellen ein Konvergenzgebiet erhoben

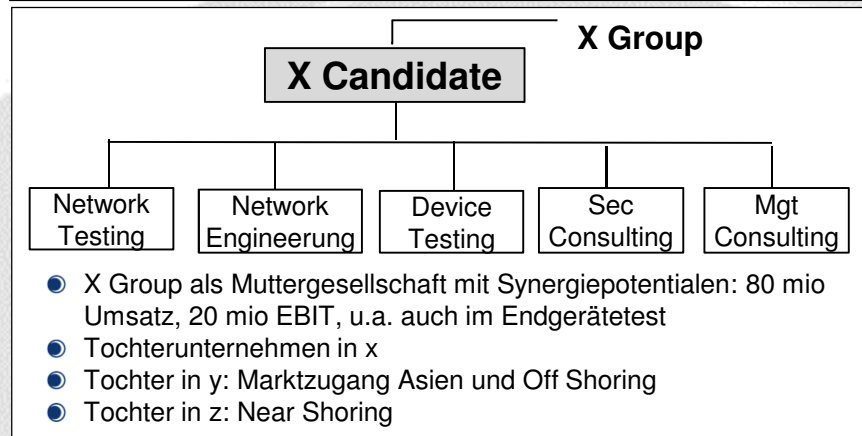
- Grundlage der meisten Branchenmarktzahlen sind die veröffentlichten Zahlen der statistischen Ämter, in D das Statistische Bundesamt
- Veröffentlichte Ergebnisse von Marktforschungen: Hier ist in der Anwendung vor allem auf eine saubere Segmentierung, Methodik und Abgrenzung zu achten. In der Verfügbarkeit der Studie, ihrer differenzierten Anwendung und der Interpretation liegt hier der Mehrwert der M&T DD
- Verbandsinformationen der Industrieverbände stellen i.a. bereits eine gute Konsolidierung der ‚Datengräber der Statistikämter‘ zur Verfügung
- Verbandsinformationen der Abnehmerbranchen sind üblicherweise gute Frühindikatoren
- Information Memorandum des Verkäuferunternehmens
- Branchenreports von Researchabteilungen der Investmentbanken und Beratungshäusern
- Experteninterviews
- Presse- und Internetrecherchen

Die Einordnung von Technologien im Geschäftsumfeld des Targets entlang ihres Lebenszyklus hilft die strateg. Position zu verstehen: Ist das Target in Schlüsseltechnologien für Wachstum tätig? Ist es von Substitutionen bedroht? Hat es in reifen Märkten bereits einen ausreichenden Marktanteil?



Der Vergleich eines Targets mit anderen Anbietern ist wichtig: Wer kann aus heutiger Sicht in seinem Wettbewerbscluster überproportional wachsen? Was heißt dies für die Umsatzprognose des Targets?

Struktur



Performance Daten Jahr XX

- **Umsatz** : 20 mio €, Volumen Network Testing unbekannt
- **EBIT**: 4 mio €, RoS: 20 %
- **Mitarbeiter**: 110, **Fremdbezug**: 42% vom Umsatz
- **Marktführer** in X
- **Forderungsvolumen**: x% vom Umsatz
- **Sachanlagevolumen**: Mit x k€ verschwindend gering
- **Tätigkeit**: Beratung, Dienstleistung und Outsourcing in Planung, Engineering und Testing von Netzen
- **Kundensegmente**: Mobilfunkbetreiber, Festnetzbetreiber, Netzausrüster, Terminalhersteller, Chip Set Hersteller
- **Leistungen im Network Testing**: Benchmarking, Network Cap. Testing, User Experience Testing, Network Certification

Stärken/Schwächen

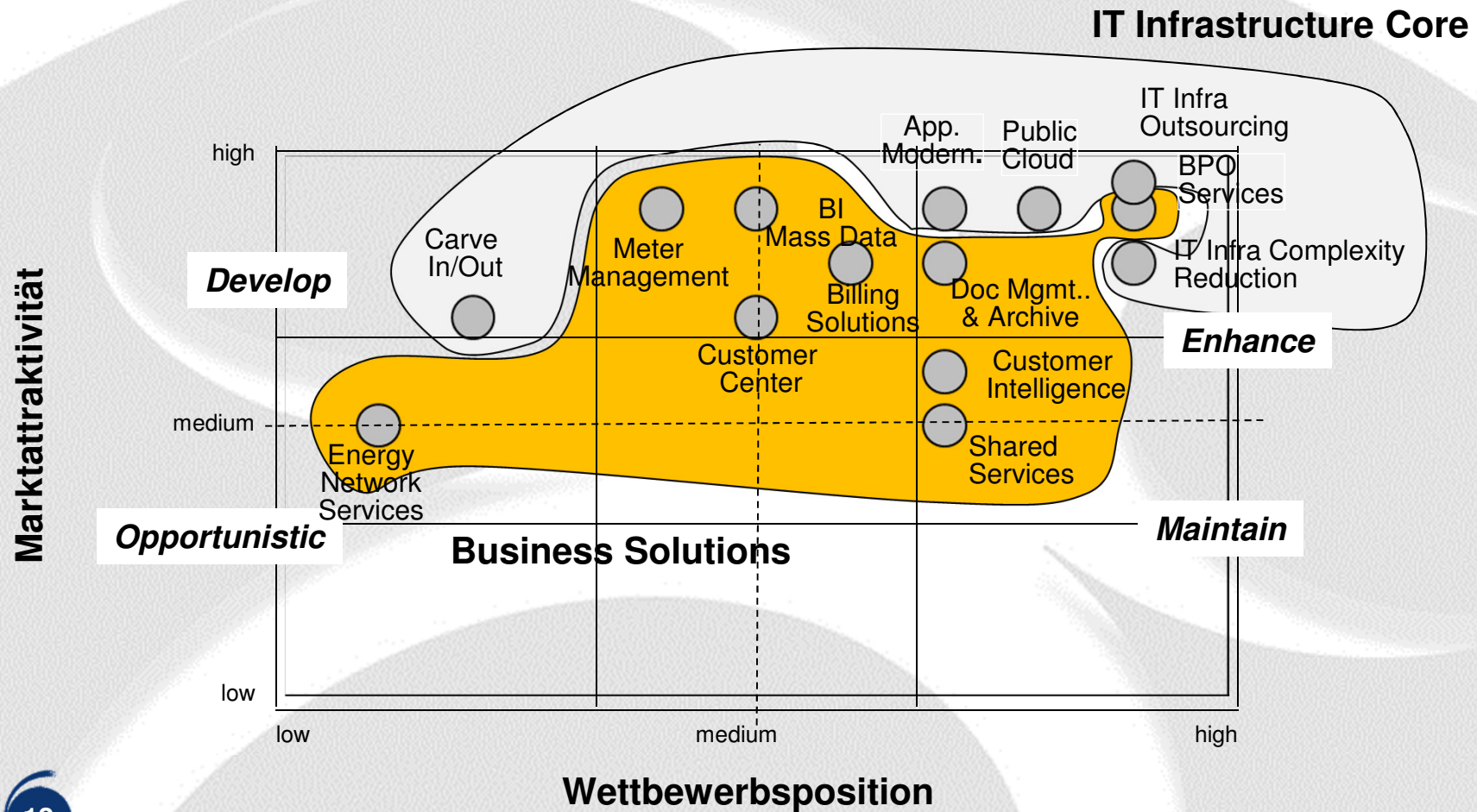
- Stärken:**
- **Geschicktes Marketing** in Kombination mit der Liaison ‚XY‘ sowie Zertifizierung der Netzqualität
 - Endgeräte Test Know How sowie Zugang zu OEMs
 - **Gut vernetzt ins Topmanagement der Netzbetreiber in Y**
 - **Markteintritt in US**, Niederlassungen in X und Y
 - **Marktpräsenz/-führerschaft, hohe Profitabilität**
- Schwächen:**
- **Fehlendes Wachstum in letzten 3 Jahren**

Verschiedenes

- **Fokus auf Black Box Testen**, Drive Testing
- **Kein Wettbewerber im schnell wachsenden Servicesegment für Black Box Service und Betrieb**
- Angebot von ‚Unattended long-term probing boxes‘ zur Ermittlung von E2E Service Qualität mit statistischer Repräsentanz an Hot Spots
- **Footprint 2011:**
 - xxx km Messfahrten
 - yy Projekte in 30 Ländern
 - zzz Messtage, xxx Messstunden

Die Portfolioübersicht der Geschäftstätigkeiten des Kandidaten ist eine gute Zusammenfassung der vorhergehenden Analysen. Ihr Nutzen liegt in der Validierung der Prognose der nachhaltigen Geschäftstätigkeit: Kann der Käufer an das Geschäftsmodell glauben?

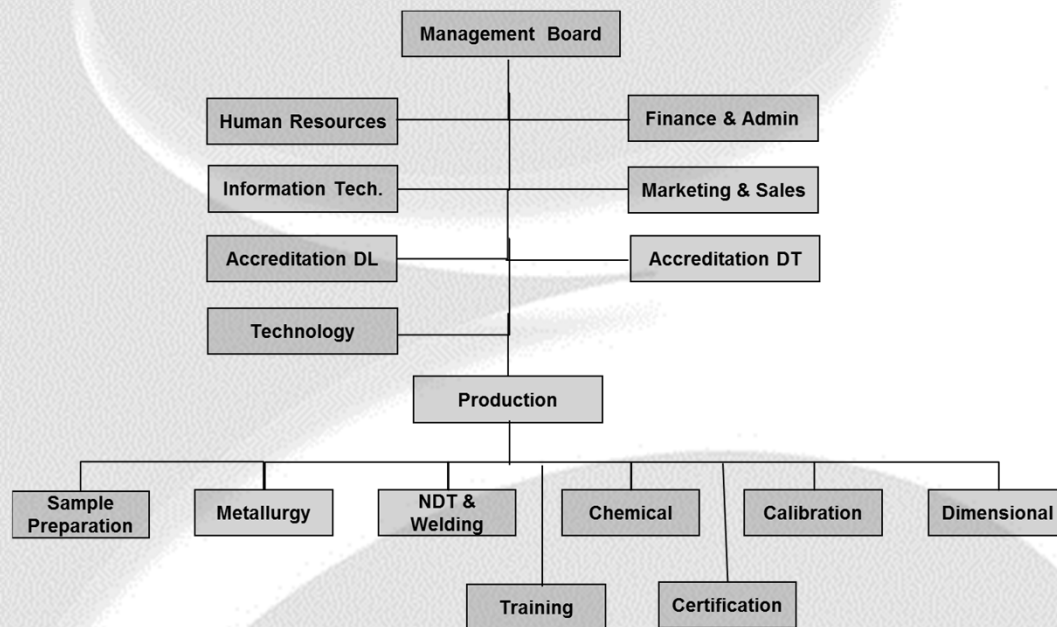
Beispiel: IT Lösungen und Services für die Energieversorgung



Ein dimensioniertes Organigramm ist ein wesentlicher Bestandteil zur Beurteilung von Kostenstrukturen und von Führungsfähigkeit des Targets. Konnte zum Beispiel die Struktur in der letzten Absatzkrise flexibel angepasst werden? Was sagen die Zahlen? Was die Struktur?

Praxisbeispiel

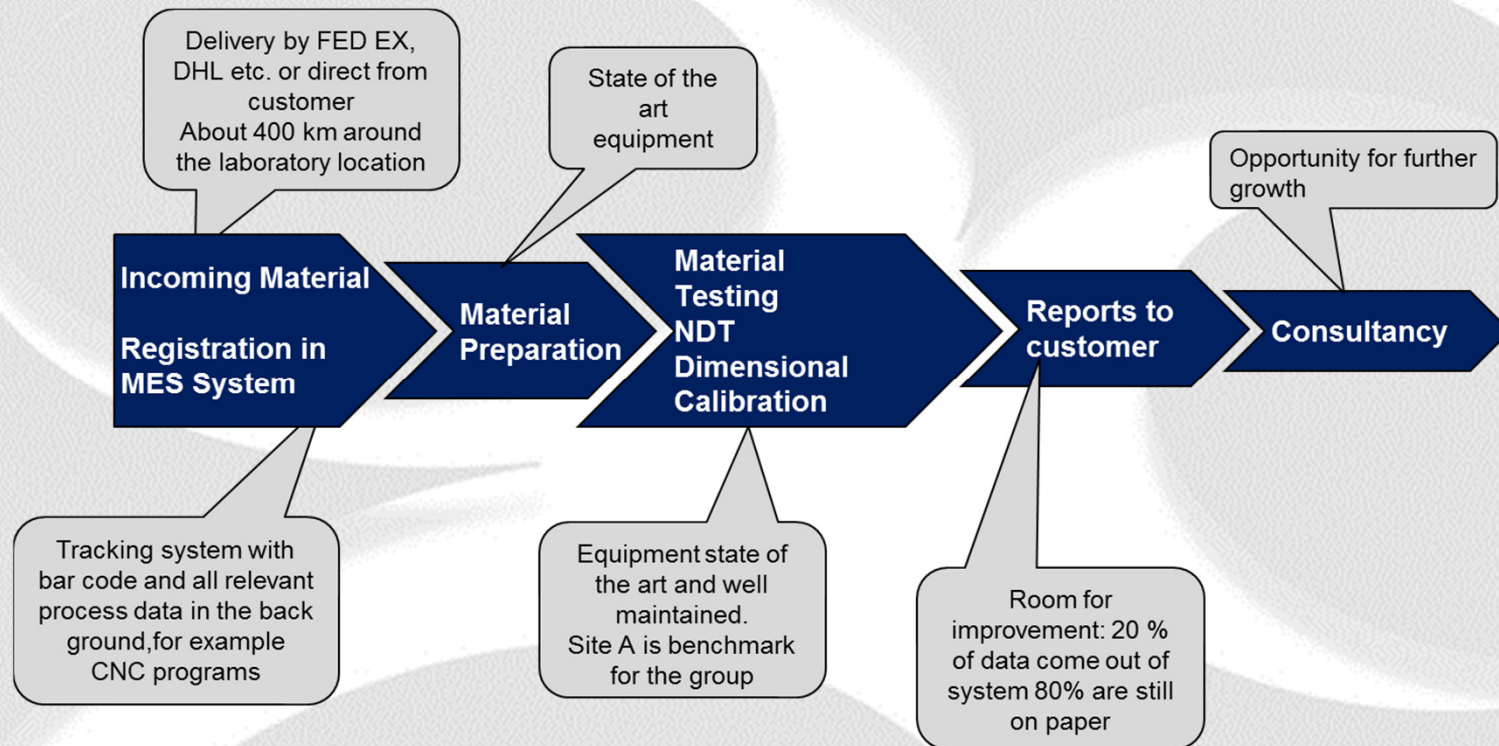
No clearly structured and dimensioned org chart was available. Relation Admin/Productive seems to be inefficient



Typische Kernfragen

- Ist die Führungsstruktur effektiv und effizient? Gibt es unnötige Komplexitäten?
- Welche Machdistanz existiert, wie gut wird delegiert, passt dies zum Geschäft?
- Wie ist das Verhältnis produktiver/unproduktiven FTEs? Ist dies sinnvoll?
- Wo sitzen die Kernmitarbeiter, die das Geschäft und das Know-How tragen?
- Passen die Mitarbeiterzahlen zu Umsatz und Kosten?

Mit Kenntnis von kritischen Erfolgsfaktoren einer Branche können bei Standortbegehungen und Interviews Stärken und Schwächen entlang der Wertschöpfungskette erkannt und in Bezug zur historischen P&L Performance gesetzt werden



Etablierung einer Basislinie: Die vorgelegten testierte Jahresabschlüsse als auch untestierte P&L Berichte müssen oftmals mit den Erkenntnissen aus der M&T DD normalisiert werden, um einen fairen und wahrheitsgemäßen Blick auf die Ergebnisfähigkeit des Targets zu haben

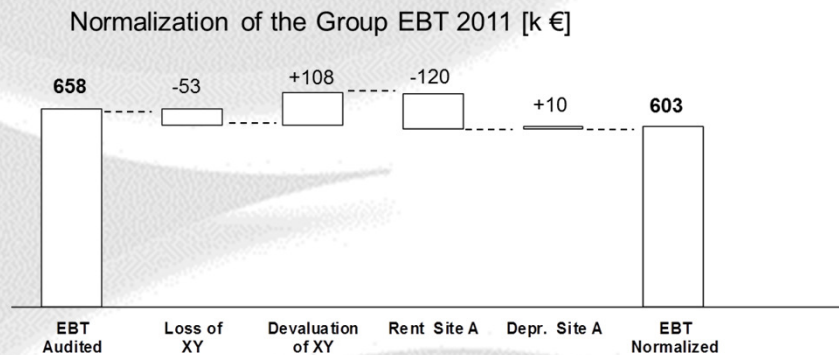
Definition

Normalisierung: Darstellung einer realistischen Ergebnisfähigkeit des Geschäftes nach Korrektur von rein **buchhalterischen**, von **außergewöhnlichen** sowie von **aperiodischen** Effekten

Beispiel

Typische Normalisierungsaspekte

Normalisierter EBT des Targets

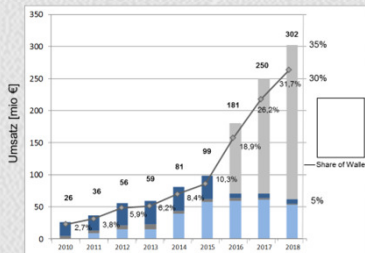


- Rational:
- Devaluation of XY is a non recurrent item
 - Loss of XY in 2011 was -53k
 - The Building in Site A is rented for 120k € / year
 - Depreciation in 2010 for this building was 10k €

- Periodenabgrenzung von Umsätzen und Kosten
- Änderungen von Bewertungsregeln im Unternehmen
- Außergewöhnliche Ergebniseffekte, z.B. durch Sale-and-Lease-Back
- Sonderabschreibungen, wenn Sie das zukünftige Geschäft nachhaltig entlasten
- Außergewöhnliche Erträge, z.B. durch abgeschlossene Verkäufe von Unternehmensteilen
- Weitere

Die Validierung der Umsatzplanung der Zielfirma ist ein quantitativer Kernschritt der M&T DD: Normalerweise ergeben sich hier einerseits unterschiedliche Szenarien und andererseits kaufpreissensitive Abweichungen von der Verkäufersichtweise

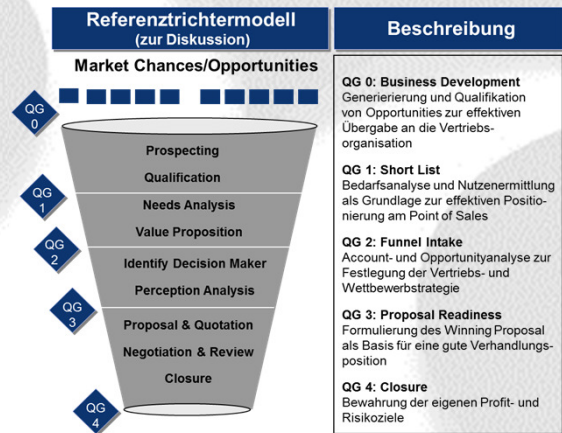
Hist. Umsatzanalyse



Analyse Auftragsbuch/ Kundenstruktur

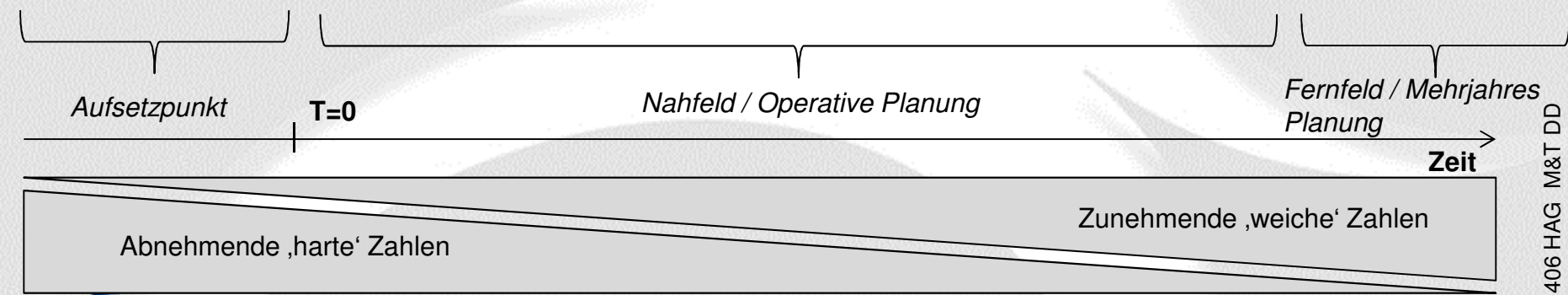
Segment	Customer	Turnover	Industry
Segment A	X		Tools
	Y	Not available	Hydraulic field
	Z		Hydraulic field
	Q		Precision Mechanical Manufacturing
Segment B	B		Packaging
		€ 468.000	Automotive
		€ 238.716	
		€ 5.303	
		€ 27.477	Hydraulic field
		€ 69.088	Energy / Oil & Gas
Segment C		€ 8.186	
		€ 190.625	
		€ 89.350	Hydraulic field
		€ 7.007	Energy / Oil & Gas
		€ 21.709	Energy / Oil & Gas
		€ 19.549	
		€ 172.127	Energy, Oil & Gas, Heavy Industry
		€ 121.309,48	Energy / Oil & Gas
		€ 49.179,35	Energy / Oil & Gas
		€ 34.560,65	Heavy Industry
	€ 2.187,2	Energy / Oil & Gas	
	€ 14.138,29	production of household appliances	
	€ 11.923,99	Energy / Oil & Gas, Heavy Industr	

Analyse Vertriebskanal, Rolling Forecast



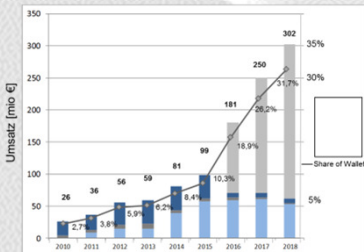
Strateg. Prognose

- Marktwachstum
- Trends
- Wettbewerbsposition
- Strategische Maßnahmen & Planung

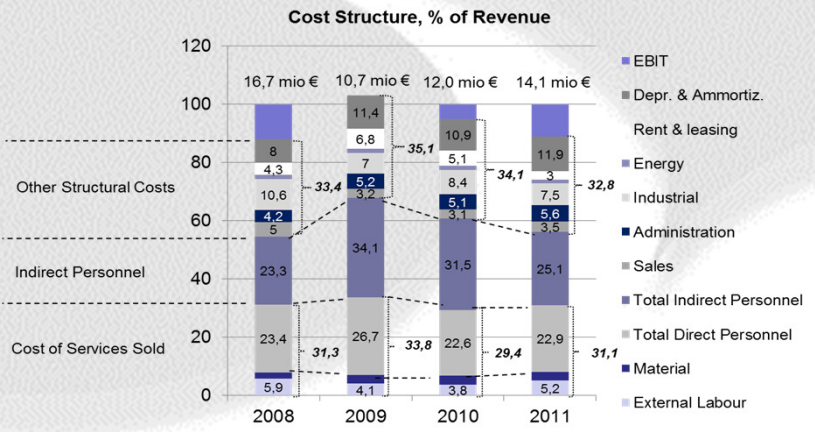


Nach der Umsatzvalidierung folgt die Einschätzung des Ressourcenaufwandes und damit einhergehender Kosten zur Umsatzrealisierung. Die sich ergebende ‚normalisierte‘⁽¹⁾ EBIT Linie ist das Kernergebnis der M&T DD Übergabe an die Unternehmensbewertung

Validierte Umsatzplanung



Historische Kostenstrukturanalyse



Geplante & validierte Verbesserungen der Zielfirma

- Welche Massnahmen in den strategischen Plänen ändern die Kostenposition des Targets?
- Gibt es bereits ausreichend Hinweise für deren Realisierung?
- Kann wegen deren Wirksamkeit bereits von einer Ergebnisverbesserung gesprochen werden?
- Ist diese Verbesserung ausreichend nachhaltig und kann sie somit als basiswirksam für die Unternehmensbewertung betrachtet werden?

EBIT Prognose

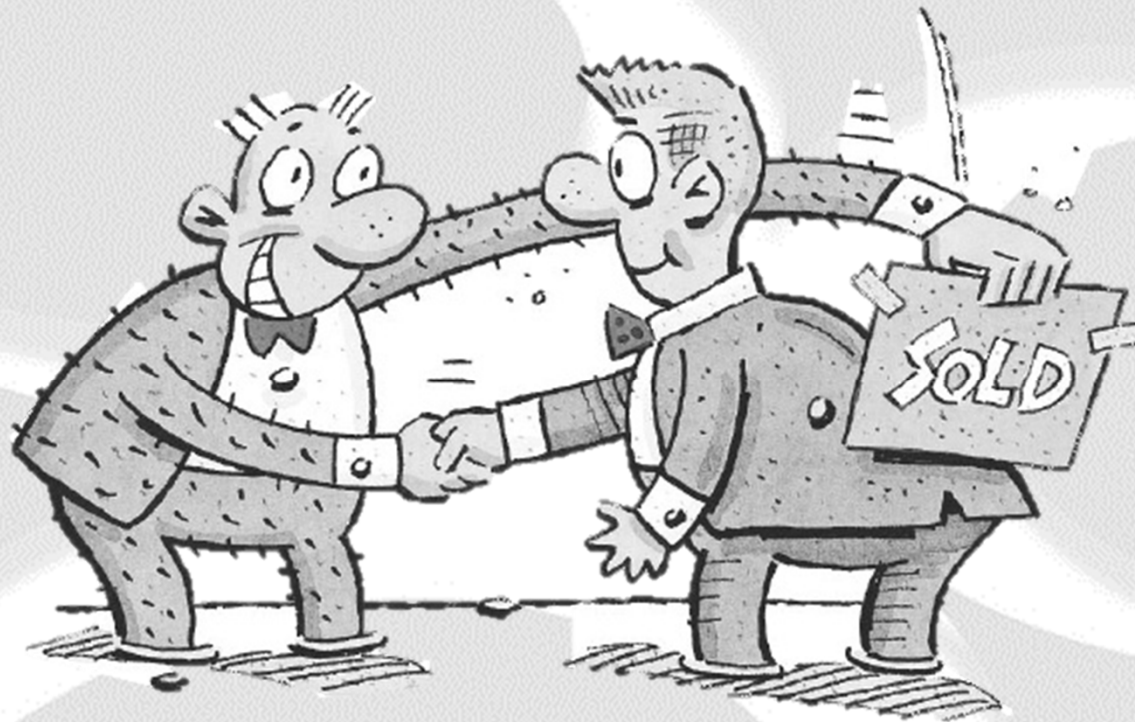
Integrationsaspekte betrachten die legalen und operativen Notwendigkeiten, identifizierte Verbesserungspotentiale sowie Risiken einer Übernahme und Integration

Umsatz- verluste	<ul style="list-style-type: none"> • Wettbewerber nutzen die Defokussierung der fusionierenden Unternehmen • Kunden verstehen den Mehrwert der Fusion nicht und wechseln zum Wettbewerber
Cross Selling	<ul style="list-style-type: none"> • Wechselseitige Kundenutzung für verbreitetes Leistungsangebot • Kombination/Optimierung der Vertriebsorganisationen
Fertigung & Versand	<ul style="list-style-type: none"> • Produktionsstörungen • Verfügbarkeiten Zulieferungen
F&E	<ul style="list-style-type: none"> • Lizenzverluste bei Betriebsübergang
Verwaltung	<ul style="list-style-type: none"> • Rechtskosten für die Umfirmierungen • Marketing und Kommunikationsaufwände
IT	<ul style="list-style-type: none"> • Herstellung der ‚Business Continuity‘ mit Tag 1 • Kosten der identifizierten Änderungsprojekte
Personal	<ul style="list-style-type: none"> • Mitarbeiterverluste • Tarif und Gehaltsharmonisierungen • Anpassung von leistungsbezogenen Gehaltsanteilen

- Diskontierung des Kaufpreises
- Konditionierung von Kaufverträgen
- Maßnahmenplanung für die Integration

- Die M&T DD hat sich im M&A Prozess seit Mitte der 90er Jahre fest etabliert. Sie schafft Mehrwert für das Käuferunternehmen in der Beurteilung des
 - a. Strategic Fit zum eigenen Unternehmen
 - b. der Preiswürdigkeit und der Preisspielräume
 - c. der verbundenen Risiken und deren Mitigation sowie
 - d. der Kernerfolgskriterien für eine erfolgreiche Transaktion und Integration
- Die M&T DD schafft eine qualitative & quantitative Verzahnung von Unternehmensanalysen: Aus Zahlen werden Bilder
- Historische Kennzahlen- und Finanzanalyse lassen in Kombination mit strategischen Analysen verstehen: Was sind strategische und was sind operative Fähigkeiten oder Probleme
- Die M&T DD benötigt situativ immer wieder kreative Vorgehensweisen: Nicht jede sinnvolle Analyse ist zeitlich oder auf Basis der verfügbaren Informationen machbar, nicht jede Standardanalyse ist sinnvoll, manche Untersuchungen sind aufgrund der Komplexitäten des konkreten Falles unabdingbar
- Eine enge Koordination und Teamarbeit ist unter den verschiedenen Disziplinen eines Due Diligence Teams unverzichtbar. Die M&T DD liefert dabei die kommerziellen Details und das Geschäftsverständnis an die Finance/Tax und Legal DD

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit





DEWEY & PARTNER
STRATEGY, TRANSFORMATION AND
ICT MANAGEMENT CONSULTANTS



Akilindastrasse 19
D-82166 Gräfelfing

www.dp-mc.de

Christoph Dewey

Mobile + 49 – (0) 160 - 90 11 19 81

Phone: + 49 – (0) 89 - 89 86 05 35

Fax + 49 – (0) 89 - 89 86 05 34

E-mail christoph.dewey@dp-mc.com