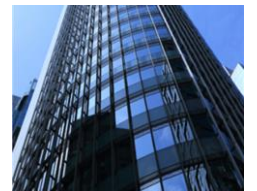


14. Münchner M&A Forum

Ansätze einer Bewertung im Schadensfall

MÜNCHEN, 12. MAI 2015



AGENDA

Fallbeispiel: von der Due Diligence zum Schiedsgericht	1
--	---

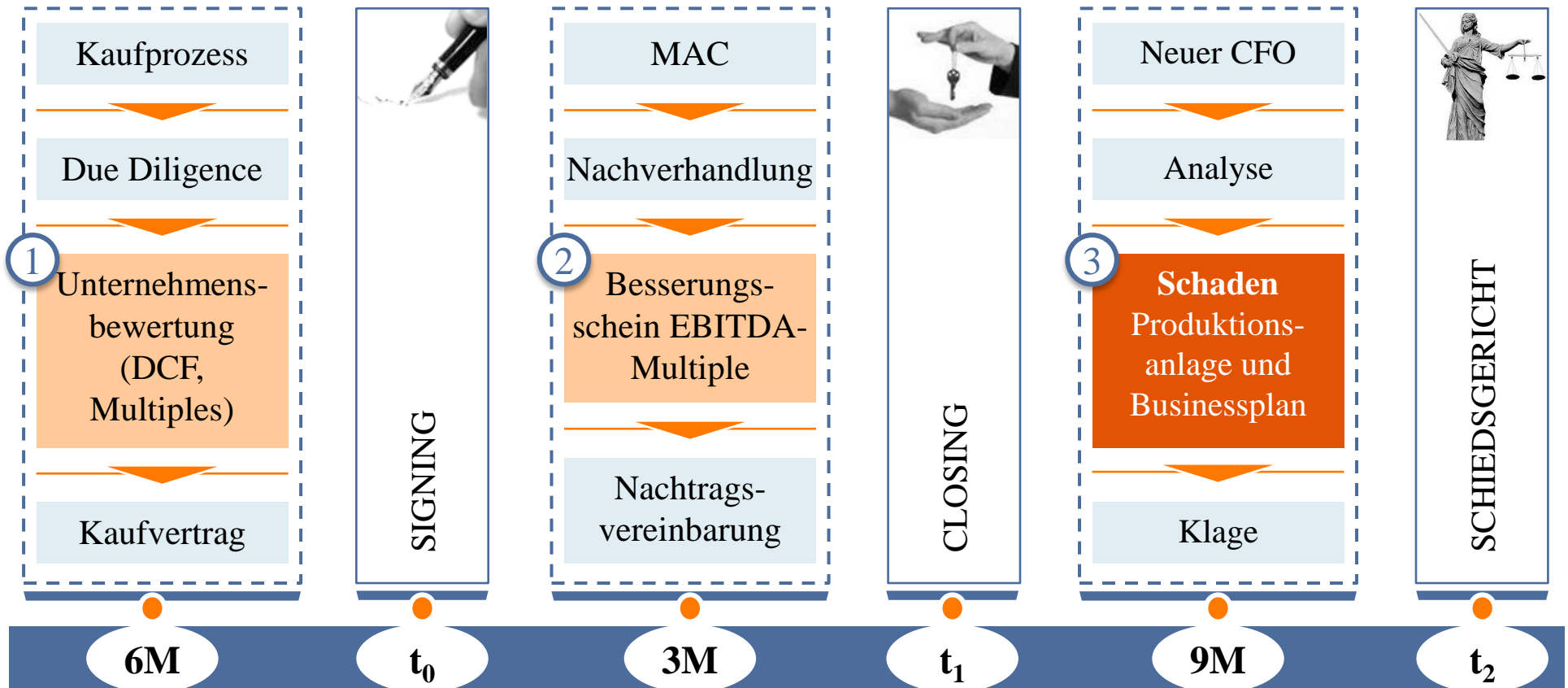
Praktische Herausforderungen	2
------------------------------	---

Anhang

Profil Referent und Mummert & Company	A
---------------------------------------	---

SEQUENZ DER EREIGNISSE...

Unternehmenskauf – von der Due Diligence bis zum Schiedsgericht



... IN („FREI ERFUNDENEN“) ZAHLEN

Verwendung von DCF-Methode und EBITDA Multiple

- 1
- **Ausgangssituation:** Käufer ist Buy-and-Hold Investor
 - **Bewertungsansatz:** Aufwändiges Modell mit starkem Fokus auf DCF-Methode
 - **Verschriftlichung:** Kaufvertrag mit Unternehmenswert

Unternehmenswert:
ca. €60m

- 2
- **Ausgangssituation:** Umsatzverlust
 - **Bewertungsansatz:** Rückrechnung des EBITDA-Multiples auf Basis Unternehmenswert des Kaufvertrags
 - **Verschriftlichung:** Nachtragsvereinbarung

UW €60m / EBITDA €10m
= Multiple 6x
EBITDA-Verlust €1m
Besserungsschein: €6m

Kaufpreis	€54m
Besserungsschein	€6m

... AUS KÄUFERSICHT

Verschiedene Methoden verknüpft

3 NACHINVESTITION

- **Garantie:** „Es gab und gibt keine Umstände, die darauf hinweisen, dass sich die Inbetriebnahme [der Produktionsanlage] auf einen späteren Zeitpunkt als den [... (ca. 2 Monate nach Signing)] verzögert“
- **Vorwurf:**
 1. Signifikante, notwendige Investitionen nach Closing, um Produktionsfähigkeit zu erreichen
 2. Verzögerung der (serienreifen) Produktion um 1 Jahr

MANIPULATION BUSINESS PLAN

- **Garantie:** keine explizite
- **Vorwurf:**
 - Geschäftsführer der Tochtergesellschaften haben niedrigeren Businessplan abgegeben
 - Signifikante Top-Down Anpassungen

1. Nachinvestition €2m
Schaden €2m
2. Verzögerung 1 Jahr
Schaden €2m

- Erhöhter Business Plan:
EBITDA-Werte bis zu
€1m p.a. niedriger
Schaden €6m

Gesamtschaden €10m

AGENDA

Fallbeispiel: von der Due Diligence zum Schiedsgericht	1
--	---

Praktische Herausforderungen	2
------------------------------	---

Anhang

Profil Referent und Mummert & Company	A
---------------------------------------	---

PRAKTISCHE HERAUSFORDERUNGEN

Unterschiede der Methoden...

Der „richtige“ Bewertungsansatz



EBITDA MULTIPLE:

- Käufersicht – höhere Schadensbewertung
- Einigungsfähig in Nachtragsvereinbarung

vs.

DCF:

- „Genauer“ und unter Einbeziehung der Zukunft
- Komplexe Modelle – schwierig diskutierbar

Der „richtige“ Betrachtungswinkel



EBENE

EINZELGESELLSCHAFT

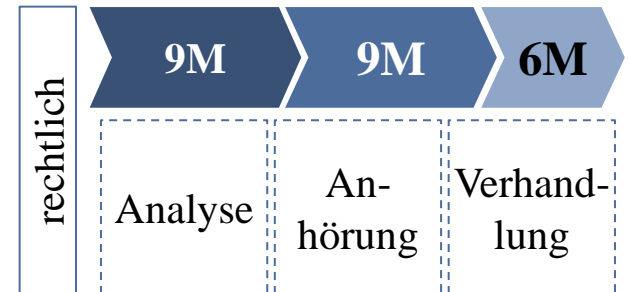
- Ausfall Produktionsanlage
- Umsatz-/ Ergebnisverlust
- etc.

vs.

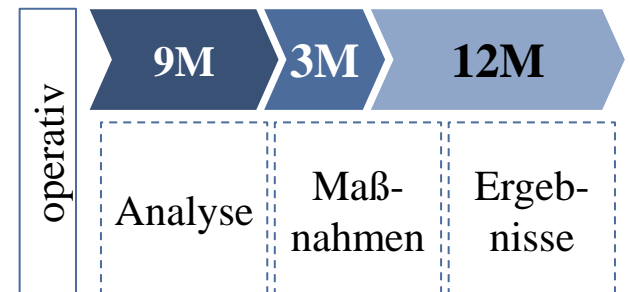
HÖHERE EBENE

- Konzernsicht (Kompensation Kapazität)
- Weltkonjunktur
- etc.

Die „ex-ante“ Beurteilung



vs.



PRAKTISCHE HERAUSFORDERUNGEN

...führen zu offenen Fragen in der Praxis

Der „richtige“ Bewertungsansatz



FRAGESTELLUNG:

- Mit welcher Bewertung geht man in die Auseinandersetzung?

ERFAHRUNG:

- Realistisch
- Gut substantiierbar

Der „richtige“ Betrachtungswinkel



FRAGESTELLUNG:

- Auf welcher Ebene wird sinnvoll diskutiert?

ERFAHRUNG:

- Auf der Ebene, die für den Kaufvertrag maßgeblich war
- Vermeidung von Doppeltzählung

Die „ex-ante“ Beurteilung



FRAGESTELLUNG:

- Können die Parteien einen Fall wirklich „ex-ante“ diskutieren und beurteilen?

ERFAHRUNG:

- Theoretisch ja
- In der Beurteilung eines Schadens wird die heutige Realität eine Rolle spielen

AGENDA

Fallbeispiel: von der Due Diligence zum Schiedsgericht	1
--	---

Praktische Herausforderungen	2
------------------------------	---

ANHANG

Profil Referent und Mummert & Company	A
---------------------------------------	---

PASCAL SCHMIDT

Partner



PASCAL SCHMIDT

schmidt@mummertcompany.com
+49 (89) 23 23 77 55

- Herr Schmidt verfügt über rund 20 Jahre Corporate Finance und M&A Erfahrung
- Herr Schmidt arbeitet seit 2006 bei **Mummert & Company** und ist seit 2011 Partner. Vor seinem Einstieg bei Mummert & Company war Herr Schmidt im Business Development und Corporate Controlling der **Infineon Technologies** tätig. Hier förderte er Ideen in der Emerging Business Einheit vom Business Plan bis zur Ausgründung, und betreute unter anderem die Abspaltung der Speichersparte (Qimonda). Zuvor war er für die kaufmännischen und juristischen Belange der **Infineon Ventures** als Prokurist verantwortlich und begleitete 2005 den Verkauf des Portfolios. Seinen beruflichen Einstieg machte Herr Schmidt bei **Siemens** in München. Im Carve-out Team begleitete er die Abspaltung der Halbleitersparte (Infineon Technologies) und deren Börsengang in Deutschland und den USA.
- Herr Schmidt schloss sein betriebswirtschaftliches Studium mit integrierter Fremdsprachenausbildung in Bayreuth ab.

AUSGEWÄHLTE TRANSAKTIONEN

2015 SELL SIDE

THE CARLYLE GROUP

hat

KCS^{NET}

veräußert an

avanade
Results Realized

2014 SELL SIDE

BEAUFORT
CAPITAL

hat seine Beteiligungen an

@nextevolution
MOBILE CITY SNOM

veräußert an

HeidelbergCapital

2014 SELL SIDE

micropelt

im Rahmen einer übertragenden Sanierung
veräußert an ein Joint Venture zwischen
Ludgate Environmental Fund (LEF) und
WIKAI exander Wiegand SE & Co. KG

2013 SELL SIDE

DRONCO

im Rahmen einer
übertragenden Sanierung
veräußert an

CMP
Capital Management Partners

2013 BUY SIDE

Thyssen'sche
Handelsgesellschaft
m.b.H.

hat Anteile erworben an

enerstorage

2012 SELL SIDE





IDS
Microchip

veräußert an

amun

MUMMERT & COMPANY...

...bietet seinen Mandanten:

Prozessexpertise	Internationalität	Industrieexpertise	Investorennetzwerk									
												
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Erfahrene Deal-Teams ▪ Excellence in Execution ▪ M&A ▪ Finanzierung ▪ Insolvenzen ▪ Secondaries 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Internationale Büros ▪ Grenzüberschreitende Transaktionen ▪ Etablierte Partnerschaften 	<table border="1"> <tr> <td>ICT</td> <td>Media/ Internet</td> <td>Healthcare</td> </tr> <tr> <td>Industrials</td> <td>Automotive</td> <td>Business services</td> </tr> <tr> <td>Consum- ables</td> <td>Retail</td> <td>Energy</td> </tr> </table>	ICT	Media/ Internet	Healthcare	Industrials	Automotive	Business services	Consum- ables	Retail	Energy	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Starkes Netzwerk mit Finanzinvestoren ▪ CXO-Kontakte in allen Kernindustrien
ICT	Media/ Internet	Healthcare										
Industrials	Automotive	Business services										
Consum- ables	Retail	Energy										

>140
TRANSAKTIONEN

>70%
INTERNATIONALE ABSCHLÜSSE

>20
SENIOR PROFESSIONALS



Mummert & Company

CORPORATE FINANCE

MUMMERT & COMPANY CORPORATE FINANCE GMBH – MÜNCHEN

Prinzregentenstraße 48 | 80538 München | Deutschland
Tel.: +49 (89) 23 23 77 70 Fax: +49 (89) 23 23 77 77

MUMMERT & COMPANY CORPORATE FINANCE GESMBH – WIEN

Universitätsring 8 (Dr.-Karl-Lueger-Ring 8), 3. Stock | 1010 Wien | Österreich
Tel.: +43 (1) 523 82 07 60 Fax: +43 (1) 523 82 07 62

MUMMERT & COMPANY – PRINCETON

33 Witherspoon Street, 2nd Floor | Princeton, New Jersey 08542 | USA
Tel.: +1 (609) 924 11 70 Fax: +1 (609) 924 11 71

www.mummertcompany.com
