

Kommunikative Herausforderungen bei M&A-Transaktionen: Best Practice für IR-Manager

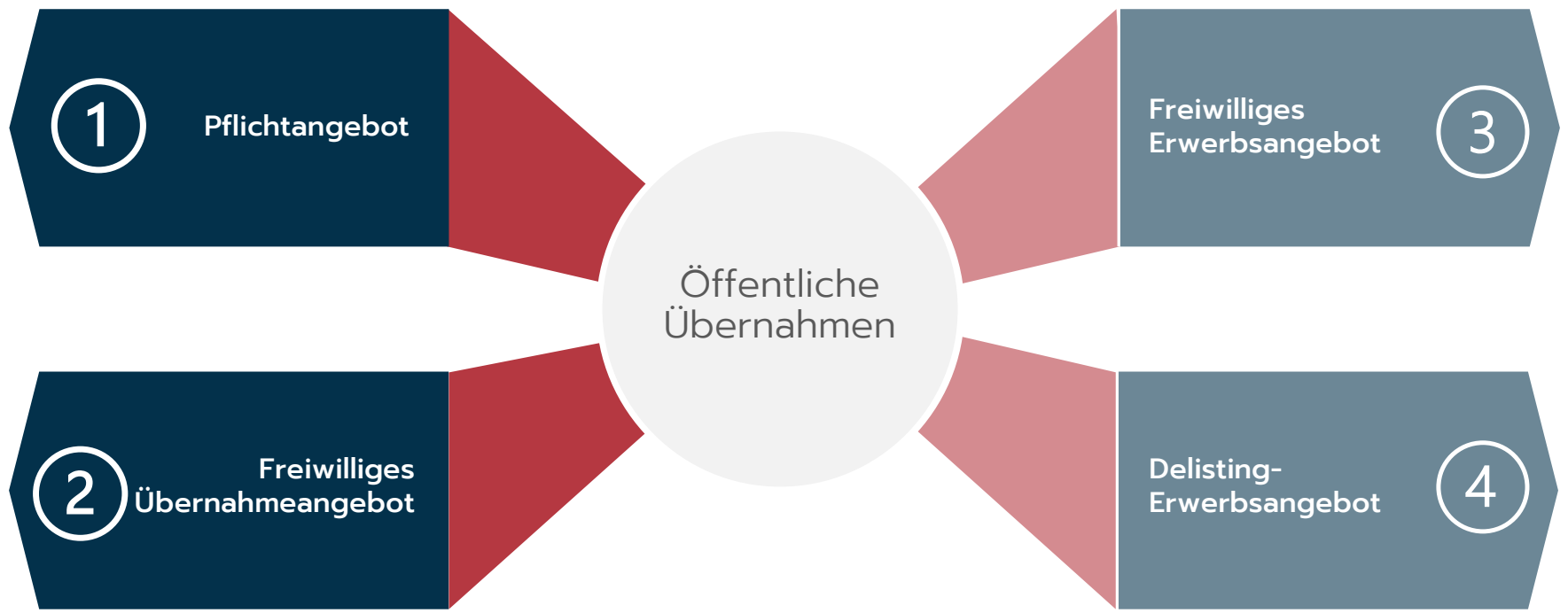
SPEAKER:
HENRYK DETER
cometis AG

PRÄSENTIERT VON:
 

Wir danken unseren Hauptsponsoren



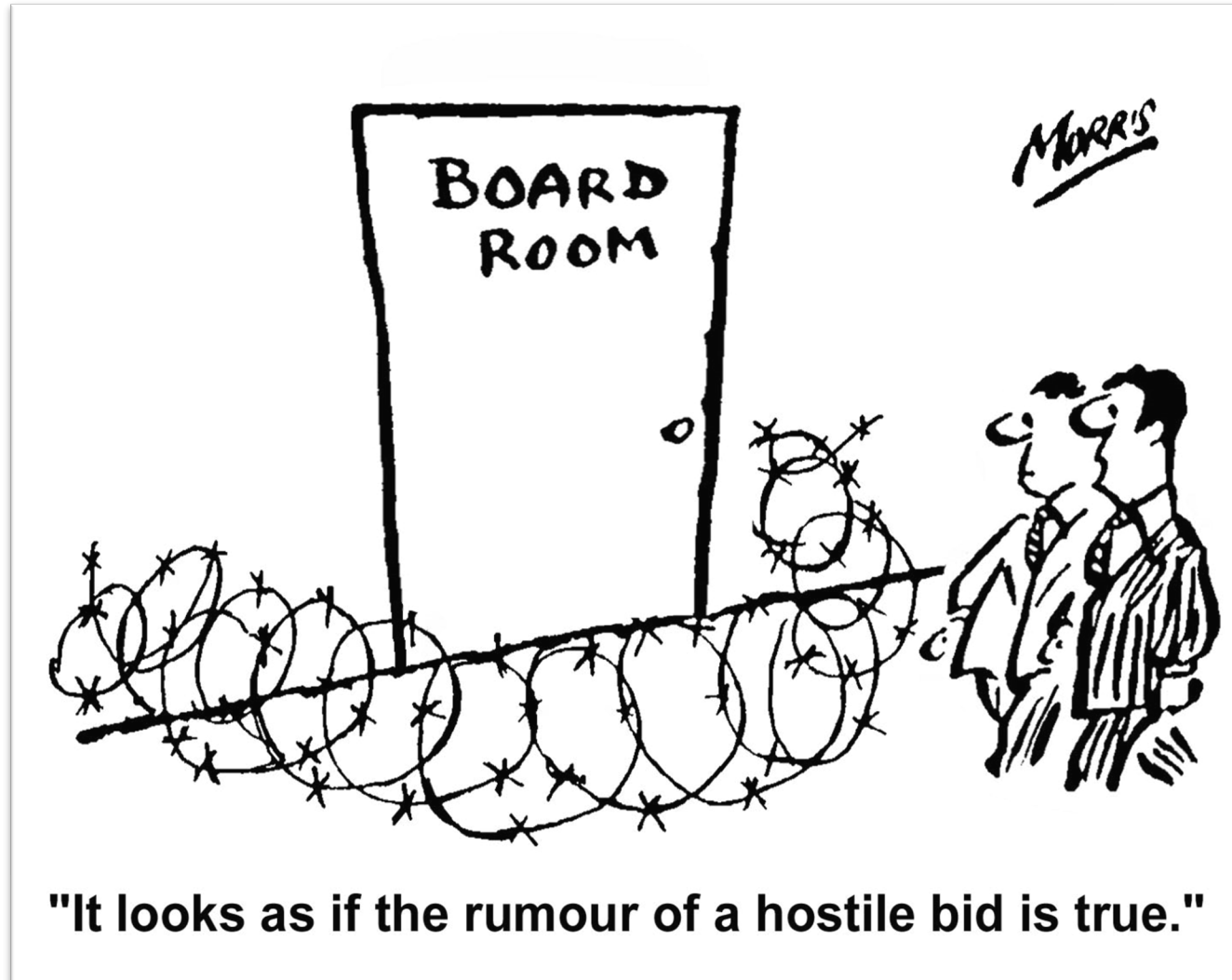
4 Arten der öffentlichen Übernahme



„Gentleman“,...



...„Haifisch“,...

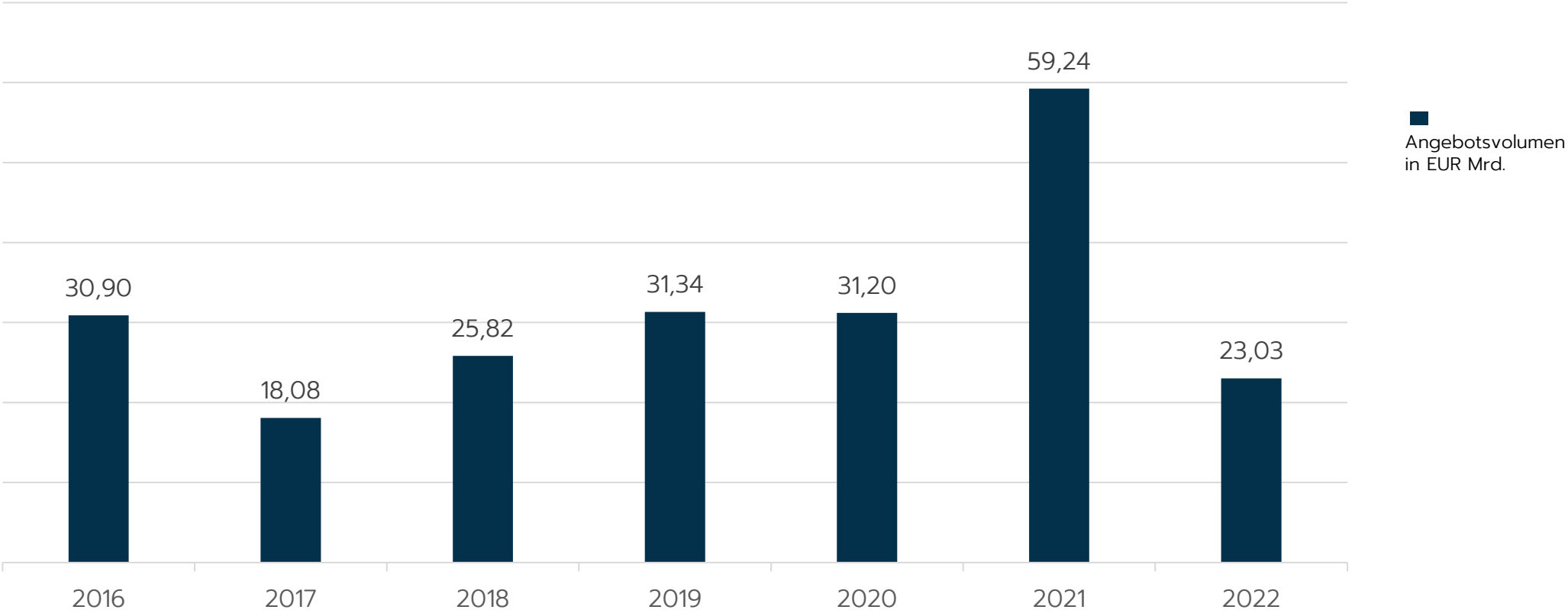


... oder „Wolf im Schafspelz“.





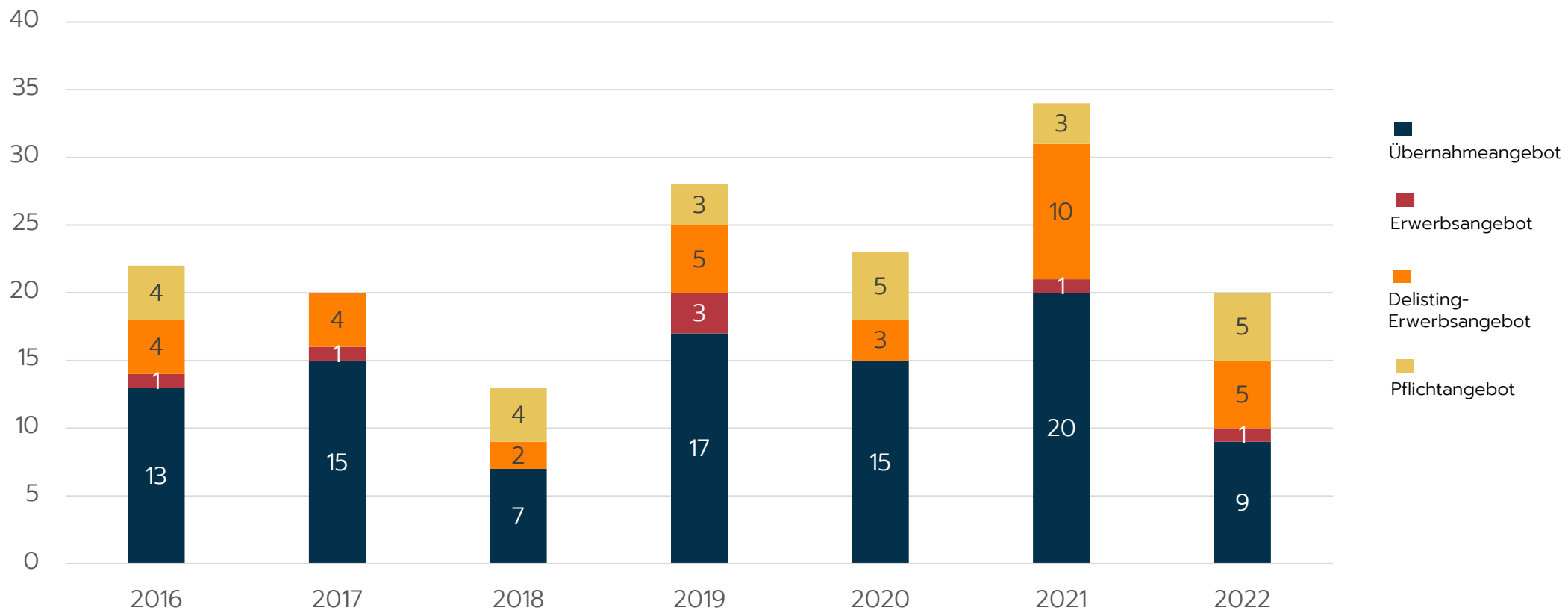
Angebotsvolumen in Deutschland



Quelle: Hogan Lovells – Öffentliche Übernahmen in Deutschland



Öffentliche Übernahmen in Deutschland



Quelle: Hogan Lovells – Öffentliche Übernahmen in Deutschland

Pflichtangebot vs. Freiwilliges Übernahmeangebot

Pflichtangebot

- Wenn **erstmalig** Kontrolle über Zielgesellschaft **erlangt** wurde.
- Angebot an **alle Aktionäre** zur Übernahme ihrer Aktien.
- Bei **Kontrollwechsel** Möglichkeit, **Beteiligung** aufzugeben.

Freiwilliges Übernahmeangebot

- Wenn **Kontrolle** über die Zielgesellschaft **angestrebt** wird.
- Verpflichtung, Aktionären **angemessene Gegenleistung** anzubieten.

Weitere Anforderungen

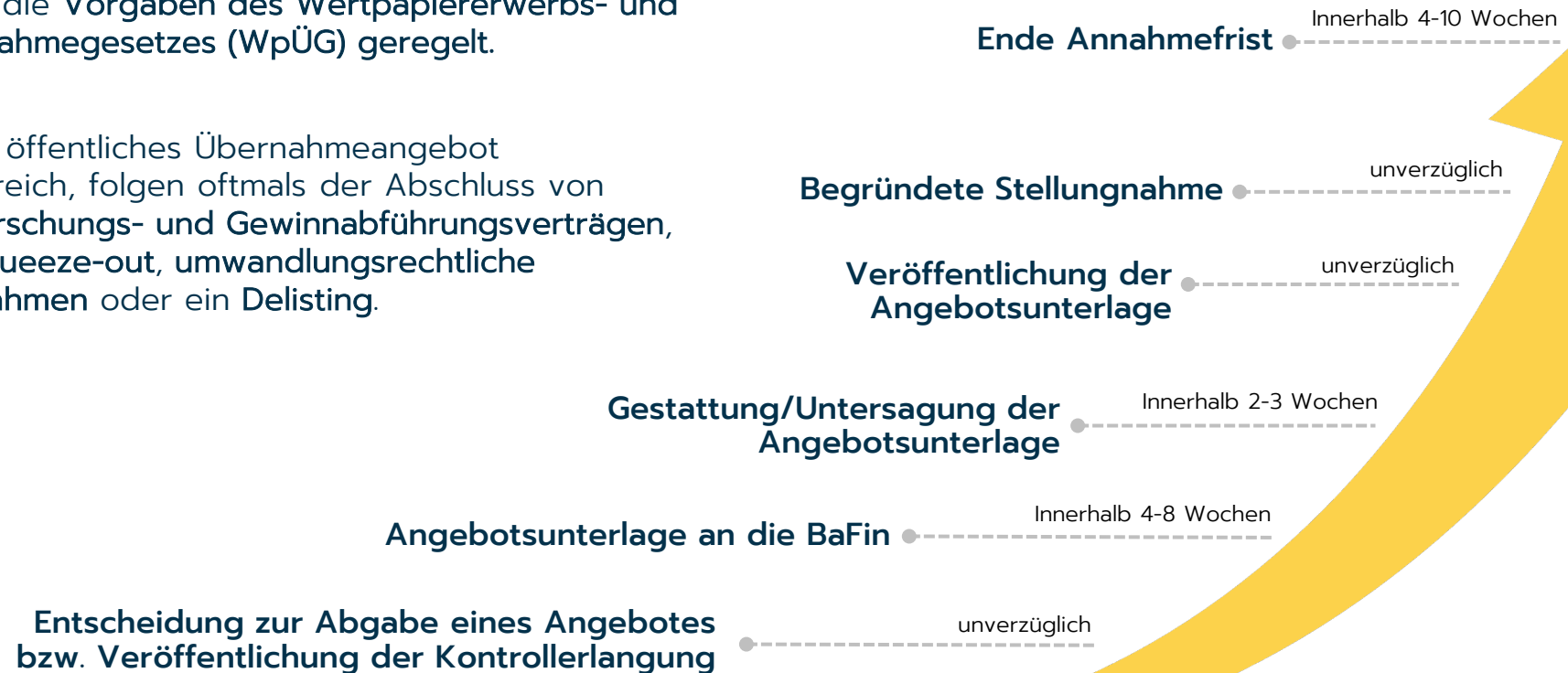
- Gegenleistung als **Barleistungen** oder mit **liquiden Aktien** möglich
- **Bedingungen zulässig**, wenn nicht vom Bieter allein beeinflussbar
- **Mindestpreis**: Berücksichtigung von Börsenkursen und Vorerwerben
- Angebot muss sich auf **alle Aktiengattungen** beziehen
- **Gesetzliche Angebotsfrist** i.d.R. 4-10 Wochen (Bieter Ermessen)



Meilensteine einer öffentlichen Übernahme

Der **Ablauf** einer öffentlichen Übernahme ist klar durch die **Vorgaben des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG)** geregelt.

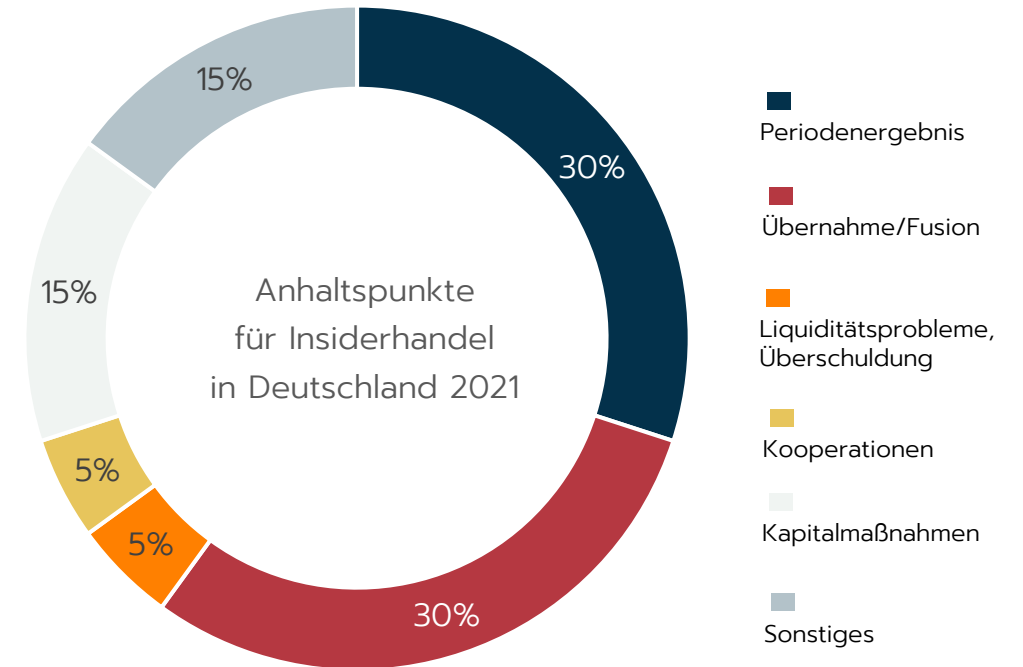
Ist ein öffentliches Übernahmeangebot erfolgreich, folgen oftmals der Abschluss von **Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen**, ein **Squeeze-out**, **umwandlungsrechtliche Maßnahmen** oder ein **Delisting**.



Spannungsfeld: Rechtliche & kommunikative Notwendigkeiten

- WpÜG setzt einen engen Rechtsrahmen.
 - Gewährleistung umfassender Transparenz bei Übernahmen
 - Gleichbehandlung aller Aktionäre der Zielgesellschaft
 - Sicherstellung eines raschen Übernahmeverfahrens
 - Klare Anforderungen an Erwerbs-, Übernahme- und Pflichtangebote
 - Klare Vorgaben für die Gegenleistung des Bieters
 - Klare Vorgaben zum Verhalten von Vorstand und Aufsichtsrat während des Übernahmeverfahrens
- Bieter und Zielunternehmen müssen bei der Planung und Durchführung der einzelnen Transaktionsschritte die detaillierten Vorgaben des WpÜG strikt beachten.

Eine rechtlich saubere und den Stakeholdergruppen adäquate Kommunikation ist entscheidend!



Quelle: BaFin – Jahresbericht 2021



Unterschiedliche Stakeholder, vielschichtige Anliegen

Typische Interessensgruppen:

- Mitarbeitende
- Kunden & Geschäftspartner
- Institutionelle Investoren
- Retail-Investoren
- Analysten
- (ESG)-Ratingagenturen
- Anleihegläubiger
- Banken
- (Regional-)Politik
- Finanz- und Kapitalmarktmedien
- Fachmedien
- Family & Friends
-

Zusammenschluss
 Angebotspreis
 Alternative Zeitplan Gewinnabführung
 Investoreninteresse Fairness Opinion
 Gutachten Höchstpreis Delisting
 Bereicherung Nachbesserung
 Ausverkauf Liefersicherheit
 Heuschrecken Kartellamt Region
 Prämie Arbeitsplätze Aktie
 Zerschlagung Eigentümer
 Bewertung Finanzierung
 Unternehmenskultur
 Anlegerschutz Interessenkonflikt
 Angemessenheit
 Insiderinformation Wirtschaftsstandort
 Unterstützung Synergien
 Aufspaltung

Fundierte Gerüchte, reine Spekulation oder Absicht?

Erneute Übernahme gerüchte um Metro

KKR aims for majority in Germany's Anzag: sources

Pharmahersteller STADA angeblich vor Übernahme - Konzern dementiert

Sixt Says Speculation About Talks to Buy Hertz Is 'Baseless'

ING soll Interesse an der Commerzbank zeigen

ÜBERNAHMEGERÜCHT

Kering in fortgeschrittenen Verhandlungen über Tom-Ford-Übernahme - Kreise

Übernahme durch United Internet
Sky Deutschland soll wohl noch 2022 verkauft werden

Merck & Co in fortgeschrittenen Verhandlungen über Seagen-Übernahme

Bayer bestätigt fortgeschrittene Verhandlungen über die geplante Monsanto-Übernahme

Vor der Ankündigung eines Übernahmeangebots:

- Die Anbahnung einer Übernahme ist klassischerweise ein Fall für die **Selbstbefreiung des Vorstands von der Ad-hoc-Pflicht**.
- Immer möglich: Das **Leakage-Szenario!** Angemessene Reaktion entsprechend des Konkretisierungsgrads.
- Egal ob konkreter Leakage-Fall oder nicht: Ist die **Vertraulichkeit der Insiderinformation** nicht mehr gewährleistet, kann auch eine **vorgezogene Kommunikation** notwendig werden.

Wer bestimmt das Narrativ einer Übernahme?

ÜBERNAHME

Die Energiekonzerne RWE und Eon zerschlagen Innogy

DIGITALBANK

Fidor Bank wird aufgespalten –
Finanzinvestor schlägt zum
Schnäppchenpreis zu

Änderungen für Kunden

Zerschlagung von Real geht weiter: Kaufland arbeitet "strenges Drehbuch" ab

Zerschlagung nach Übernahme?

AMS erwägt Verkauf der Zulieferer-Sparte von Osram

Deutscher Fintech-Pionier wird geschluckt

Milliarden-Übernahme:
Siltronic wird geschluckt –
Wacker Chemie kassiert mit –
Hintergründe und Ziele!

Medien buhlen um Leser und Reichweite!

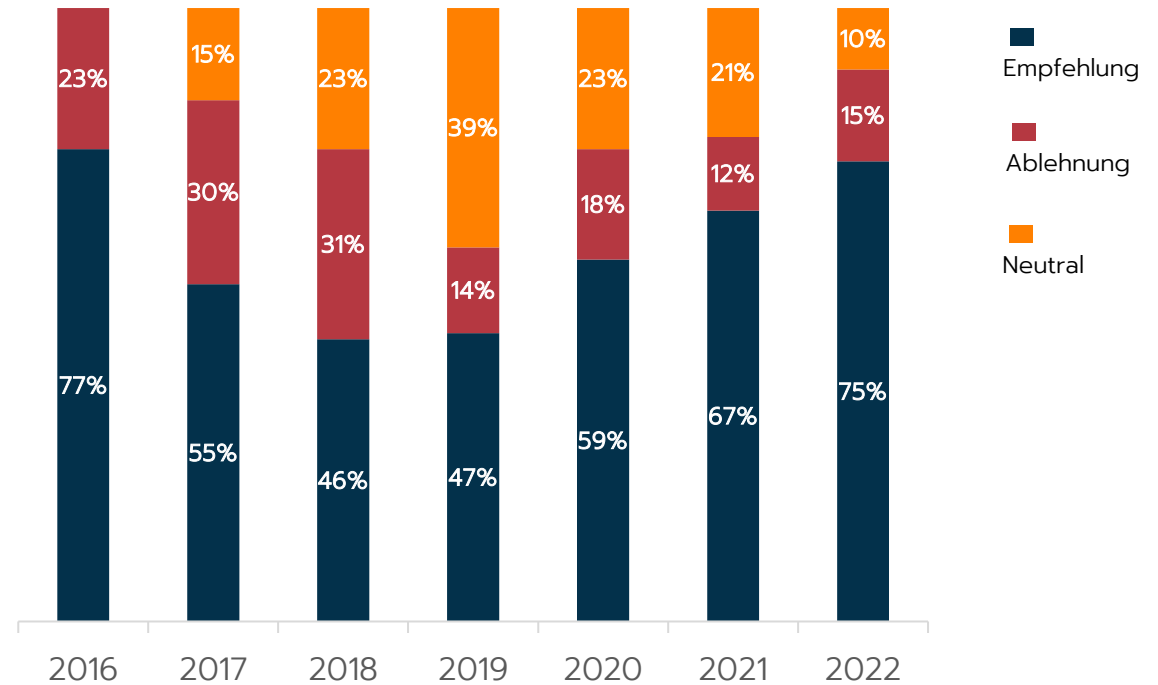
- Langeweile lockt keine Leser an.
- Texte und insbesondere Überschriften müssen **Emotion erzeugen**.
- **Veränderter Informationskonsum** beeinflusst Berichterstattung.
- Komplexe Sachverhalte werden **vereinfacht und zugespitzt** – manchmal auch übertrieben.
- **Erwartungsmanagement:** Medien und ihre Journalist:innen sind unabhängig und frei in ihrer Meinung!

Aktive Kommunikationsstrategie ist das A&O:

- Klare, verständliche **Botschaften** nutzen
- **Direkten Dialog** mit Stakeholdern suchen
- **Media-Monitoring** und „Public Education“
- Diskussionsforen beobachten und „Pain Points“ entgegenwirken

Begründete Stellungnahme Vorstand & Aufsichtsrat

- V und AR müssen Angebot bewerten und beurteilen.
- Stellungnahme muss immer begründet sein; kann sowohl zustimmenden als auch ablehnenden Charakter haben.
- Grundsätzlich möglich, sich einer Handlungsempfehlung an die Aktionäre zu enthalten.
- Eingehen auf
 - Art und Höhe der Gegenleistung,
 - Vorauss. Folgen des Angebots,
 - Ziele des Bieters,
 - Nehmen V und AR Angebot an?
- Veröffentlichung nach Übermittlung der Angebotsunterlage & BaFin-Freigabe (gleichzeitig an Betriebsrat / Arbeitnehmer).



Quelle: Hogan Lovells – Öffentliche Übernahmen in Deutschland

Exkurs – Mobilisierung von Retail-Investoren

Praxisbeispiel: va-Q-tec AG / EQT Private Equity

- Vorbereitung durch Auswertung und Analyse der Daten des Aktienregisters sowie der Offenlegung via ShareID
- 1/3 Institutionelle Investoren, 1/3 vQt-Gründer und –Organe, 1/3 Retail-Investoren
- Großer und stark fragmentierter Anteil der Retail-Investoren
- Mehr als 17.000 Retail-Investoren
- Hohe Konzentration in der Region Würzburg

Eine erfolgreiche Mobilisierung der Retail-Investoren kann wesentlich sein für den Transaktionserfolg!



Region Würzburg – Enger Dialog mit der Main-Post

WIRTSCHAFT
 Samstag, 4. Februar 2023 - Nr. 29
 WÜRZBURG - Seite 15

va-Q-tec AG vor der Übernahme

Technologie

Beteiligung, Aufspaltung, Finanzspritze: va-Q-tec-Gründer Joachim Kuhn und EQT-Investor Matthias Wittkowski sprechen über die Zukunft des Isolierspezialisten.

Das Gespräch führt HEINRICH RANKE

Matthias Wittkowski über die Bedeutung der Übernahme durch EQT. Die Übernahme durch EQT ist ein Meilenstein für die Würzburger Unternehmensgruppe. Sie ist ein Zeichen für das Vertrauen der Investoren in die Technologie und das Team von va-Q-tec. Die Übernahme wird die Produktion und den Vertrieb von va-Q-tec-Produkten in Würzburg ermöglichen. Die Übernahme wird auch die Finanzierung der Produktion und den Vertrieb von va-Q-tec-Produkten in Würzburg ermöglichen.

FRAGE: Herr Kuhn, was heißt eigentlich "Investor aus Schweden"?

KUHN: Die Übernahme durch EQT ist ein Meilenstein für die Würzburger Unternehmensgruppe. Sie ist ein Zeichen für das Vertrauen der Investoren in die Technologie und das Team von va-Q-tec. Die Übernahme wird die Produktion und den Vertrieb von va-Q-tec-Produkten in Würzburg ermöglichen. Die Übernahme wird auch die Finanzierung der Produktion und den Vertrieb von va-Q-tec-Produkten in Würzburg ermöglichen.

FRAGE: Herr Kuhn, was heißt eigentlich "Investor aus Schweden"?

KUHN: Die Übernahme durch EQT ist ein Meilenstein für die Würzburger Unternehmensgruppe. Sie ist ein Zeichen für das Vertrauen der Investoren in die Technologie und das Team von va-Q-tec. Die Übernahme wird die Produktion und den Vertrieb von va-Q-tec-Produkten in Würzburg ermöglichen. Die Übernahme wird auch die Finanzierung der Produktion und den Vertrieb von va-Q-tec-Produkten in Würzburg ermöglichen.

MAIN-POST
 DÜRRBACHAU

MP Würzburger Firma va-Q-tec AG vor der Übernahme: Wie geht es mit dem neuen Investor weiter, Herr Kuhn?

Übernahme, Aufspaltung, Finanzspritze: va-Q-tec-Gründer Joachim Kuhn und EQT-Investor Matthias Wittkowski sprechen über die Zukunft des Isolierspezialisten.

Wie wird das Unternehmen weitergeführt?

KUHN: Die Übernahme durch EQT ist ein Meilenstein für die Würzburger Unternehmensgruppe. Sie ist ein Zeichen für das Vertrauen der Investoren in die Technologie und das Team von va-Q-tec. Die Übernahme wird die Produktion und den Vertrieb von va-Q-tec-Produkten in Würzburg ermöglichen. Die Übernahme wird auch die Finanzierung der Produktion und den Vertrieb von va-Q-tec-Produkten in Würzburg ermöglichen.

Wie wird das Unternehmen weitergeführt?

KUHN: Die Übernahme durch EQT ist ein Meilenstein für die Würzburger Unternehmensgruppe. Sie ist ein Zeichen für das Vertrauen der Investoren in die Technologie und das Team von va-Q-tec. Die Übernahme wird die Produktion und den Vertrieb von va-Q-tec-Produkten in Würzburg ermöglichen. Die Übernahme wird auch die Finanzierung der Produktion und den Vertrieb von va-Q-tec-Produkten in Würzburg ermöglichen.

MAIN-POST
 Würzburg Schweinfurt Bad Kissingen Haßberge Kitzingen Main-Speyart Rhön-Grabfeld Main-Tauber

MP Aktien-Angebot auf der Zielgeraden erfolgreich: Schwedischer Investor EQT kann Würzburger va-Q-tec AG übernehmen

In den letzten Stunden der Zeichnungsfrist gelingt es dem Finanzinvestor EQT, sich die angestrebte Mehrheitsbeteiligung an va-Q-tec in Würzburg zu sichern.

Wie wird das Unternehmen weitergeführt?

KUHN: Die Übernahme durch EQT ist ein Meilenstein für die Würzburger Unternehmensgruppe. Sie ist ein Zeichen für das Vertrauen der Investoren in die Technologie und das Team von va-Q-tec. Die Übernahme wird die Produktion und den Vertrieb von va-Q-tec-Produkten in Würzburg ermöglichen. Die Übernahme wird auch die Finanzierung der Produktion und den Vertrieb von va-Q-tec-Produkten in Würzburg ermöglichen.

MAIN-POST
 DÜRRBACHAU

MP Investor aus Schweden will die Würzburger va-Q-tec AG übernehmen: Was das für Aktionäre und Personal heißt

Der einstige Oberflieger in Mainfrankens Wirtschaft ist zum Objekt der Begierde geworden: Ein Investor will groß bei va-Q-tec einsteigen. Ein spektakulärer Deal.

Wie wird das Unternehmen weitergeführt?

KUHN: Die Übernahme durch EQT ist ein Meilenstein für die Würzburger Unternehmensgruppe. Sie ist ein Zeichen für das Vertrauen der Investoren in die Technologie und das Team von va-Q-tec. Die Übernahme wird die Produktion und den Vertrieb von va-Q-tec-Produkten in Würzburg ermöglichen. Die Übernahme wird auch die Finanzierung der Produktion und den Vertrieb von va-Q-tec-Produkten in Würzburg ermöglichen.

MAIN-POST
 Würzburg Schweinfurt Bad Kissingen Haßberge Kitzingen Main-Speyart Rhön-Grabfeld Main-Tauber

Verantwortliche von va-Q-tec in Würzburg stimmen Übernahme durch EQT zu: Welche Rolle Araber und Briten dabei spielen

Jetzt ist der Weg frei: Der schwedische Investor EQT will die aufstrebende va-Q-tec AG in Würzburg kaufen. Wie das Geschäft über die Bühne gehen soll.

Wie wird das Unternehmen weitergeführt?

KUHN: Die Übernahme durch EQT ist ein Meilenstein für die Würzburger Unternehmensgruppe. Sie ist ein Zeichen für das Vertrauen der Investoren in die Technologie und das Team von va-Q-tec. Die Übernahme wird die Produktion und den Vertrieb von va-Q-tec-Produkten in Würzburg ermöglichen. Die Übernahme wird auch die Finanzierung der Produktion und den Vertrieb von va-Q-tec-Produkten in Würzburg ermöglichen.

www.ichwillschiff.de
 Ihre Buchungsoption für Mein Schiff AIDA & MSC in Nordsee und Mittelmeer

KNALLER ANGEBOT - LAST MINUTE SPEZIAL
 Mein Schiff 5 Hongkong mit Japan - zur Kirschblüte
 15 Tage Mein Schiff 5 mit Premium Altes Sektbrunnen
 12.04. - 28.04.2023

Hongkong mit Japan € 29.990,- 12.04.2023
 Flug ab Frankfurt - Hongkong - Hongkong - 3 Seetage - Kagoshima
 Nagasaki - Osaka/Sapporo - Sendai - Seoul/Südkorea - 2 Seetage
 Keelung/Fukuoka - Sendai - Hongkong

Hongkong mit Japan € 12.04. - 28.04.2023
 Flug ab Frankfurt - Hongkong - Hongkong - 2 Seetage - Kagoshima - Nagasaki
 Osaka/Südkorea - Sendai - Seoul/Südkorea - 2 Seetage - Keelung/Fukuoka - Sendai
 Hongkong - Hongkong

2.299,- €

Direktansprache per Brief und Postkarte

va-Q-tec
WE SOLVE THERMAL CHALLENGES

Das Angebot kann nur erfolgreich sein und Sie können nur dann die Barzahlung von **EUR 26,00** je Aktie erhalten, wenn – neben dem Eintritt weiterer Angebotsbedingungen – die Mindestbedingungen erfüllt sind.

Der Angebotspreis stellt eine attraktive Prämie von 98% auf den unbeeinflussten volumengewichteten 3-Monats-Durchschnittskurs bis einschließlich 9. Dezember 2022 dar.¹

Vorstand und Aufsichtsrat von **va-Q-tec** erachten – ausweislich der gemeinsamen begründeten Stellungnahme – das Angebot im besten Interesse aller **va-Q-tec** Stakeholder und empfehlen Aktionären, das Angebot anzunehmen.²

Der aktuelle Börsenkurs der **va-Q-tec-Aktie** spiegelt den Angebotspreis von EUR 26,00 je Aktie wider – es ist ungewiss, wie sich der Aktienpreis entwickeln wird, falls das Angebot scheitern sollte.³

va-Q-tec
WE SOLVE THERMAL CHALLENGES

Übernahmeangebot für EUR 26,00 je va-Q-tec-Aktie

Die Annahmefrist endet bald.

Falls Sie Ihre **va-Q-tec-Aktie** gegen eine Barzahlung von EUR 26,00 je Aktie zum Verkauf einreichen möchten, wenden Sie sich bitte mit den entsprechenden Anweisungen an Ihre Bank oder Ihren Broker. Weitere Informationen zum Übernahmeangebot finden Sie unter:
www.offer-eqt.com
oder der Hotline
+49 (0) 69 9517 9985.

Diese Bekanntmachung ist weder ein Angebot zum Kauf noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Verkauf von Aktien der va-Q-tec AG. Inhaberinnen und Inhabern von Aktien der va-Q-tec AG wird empfohlen, die Angebotsunterlage und die weiteren Unterlagen unter www.offer-eqt.com sowie die gemeinsame begründete Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat im Investor Relations Bereich unter www.va-q-tec.com gründlich zu lesen.

Flyer für Retail-Investoren

va-Q-tec
WE SOLVE THERMAL CHALLENGES

Übernahmeangebot für €26,00 je va-Q-tec Aktie.
Handeln Sie jetzt und profitieren Sie.



Reichen Sie Ihre **va-Q-tec**-Aktien bis zum **16. Februar 2023*** zum Verkauf ein und sichern Sie sich eine attraktive Prämie!

Dieses Dokument ist weder ein Angebot zum Kauf noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Antrags zum Verkauf von Aktien der va-Q-tec AG. Das Übernahmeangebot ist ein von dem Vorstand und Aufsichtsrat von va-Q-tec erachtetes Angebot, das die Zustimmung der Aktionäre der va-Q-tec AG erfordert. Die Informationen sind nur für den Informationszweck und nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Aktien der va-Q-tec AG zu verstehen. Die Informationen sind nicht als Beratung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Aktien der va-Q-tec AG zu verstehen. Die Informationen sind nicht als Beratung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Aktien der va-Q-tec AG zu verstehen. Die Informationen sind nicht als Beratung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Aktien der va-Q-tec AG zu verstehen.

va-Q-tec
WE SOLVE THERMAL CHALLENGES

- Attraktive Prämie von 98% auf den unbeflügelten volumengewichteten 3-Monats-Durchschnittskurs bis einschließlich 9. Dezember 2022.¹
- Vorstand und Aufsichtsrat von **va-Q-tec** erachten das Angebot im besten Interesse aller **va-Q-tec** Stakeholder und empfehlen Aktionären, das Angebot anzunehmen.
- Sichern Sie sich jetzt €26,00 je **va-Q-tec**-Aktie – es ist ungewiss, wie sich der Aktienpreis entwickelt, sollte das Angebot nicht erfolgreich sein.²
- Die Annahmefrist endet am **16. Februar 2023** um 24:00 Uhr MEZ.
- Der Erfolg des Angebots hängt von Ihnen ab: Jede einzelne Aktie zählt!

Ab sofort können Sie sich an Ihre depotführende Bank oder Broker mit Sitz oder Niederlassung in der Bundesrepublik Deutschland wenden, um alle weiteren Informationen zur Annahme des Angebots zu erhalten. Besuchen Sie www.offen-eqt.com, um weitere Informationen zu erhalten und um herauszufinden, wie und wann Sie Ihre Prämie erhalten können (Abschnitt 13 der Angebotsunterlage).
Hotline: +49 69 95179985



* Die Annahmefrist des Angebots endet am 16. Februar 2023 um 24:00 Uhr MEZ. Bitte beachten Sie, dass Ihre Bank oder Ihr Broker Ihnen möglicherweise eine Prämie erstattet, bis zu einem Mindestannahmeschwelle von 25,5%. Gemäßlich der von den Gläubigern gebotenen Aktien erreicht wird, ist das Angebot erfolgreich und es wird eine so genannte "wahre Annahmefrist" geben.
** Der Aktienkurs von €26,00 je Aktie ist das untere Ende eines erwarteten Preisspannen von 20 Prozent auf den unbeflügelten volumengewichteten Durchschnittspreis der letzten drei Monate bis einschließlich 9. Dezember 2022, dem Tag, an dem va-Q-tec seine Ad-hoc-Mitteilung über ein mögliches Übernahmeangebot für va-Q-tec veröffentlicht hat.
*** Der aktuelle Börsenkurs der va-Q-tec-Aktien spiegelt die Tatsache wider, dass die Banken ihre Entscheidung zur Abgabe dieses Übernahmeangebots am 13. Dezember 2022 veröffentlicht hat. Es ist ungewiss, wie sich der Börsenkurs der va-Q-tec-Aktie entwickeln wird, wenn das Angebot nicht erfolgreich sein sollte.

va-Q-tec
WE SOLVE THERMAL CHALLENGES



Aktionäre können nur vom Übernahmeangebot profitieren, wenn die Mindestannahmeschwelle von **62,5% erreicht** wird.

Jede Aktie zählt



Exkurs – Die Rolle der Hedgefonds

Hedgefonds stört Übernahme von SLM Solutions

Paul Singer funkt General Electric in Lübeck dazwischen

Hedgefonds Elliott torpediert Hella-Übernahme

Hedgefonds lassen Bieter AMS zittern

Endspurt um Osram-Übernahme - es wird knapp

MEGADEAL IN DER ENERGIEWIRTSCHAFT

**Teyssens Kampf gegen die Hedgefonds:
Eon wappnet sich für die Innogy-Übernahme**

Finanzinvestoren verfehlten Annahmeschwelle für Aareal-Offerte deutlich

- Spekulativ agierende Investoren können das Erreichen von Mindestannahmeschwellen erschweren oder sogar unmöglich machen.
- Hintergrund ist, dass Investoren, die an **kurzfristigen Spekulationsgewinnen** interessiert sind, sich in der Übernahmesituation oft zunächst nicht oder nur zum Teil mit ihren Aktien einbringen, um so **später einen höheren Erlös zu realisieren**.
- **Mögliche Präventivmaßnahmen:**
 - Fairness Opinion und IDW S1-Gutachten
 - Aktionärsvereinbarungen
 - Fortlaufende Analyse der Aktionärsstruktur
 - Direkter Kontakt zu institutionellen Investoren
 - Shadow Book



Post Merger Kommunikation

Verlagerungen
Zieldefinition Genehmigungen
Neustrukturierung
Gewinnabführung Expansion
Synergien Strukturen
Change Management Neuprodukte
Team Building Unternehmenskultur
Hauptversammlung Umzüge
Branding
Selbstverständnis
Zulassungen

Q&A





**Vielen
Dank!**

Michael Diegelmann

+49 611 20 58 55 18
diegelmann@cometis.de

Henryk Deter

+49 611 20 58 55 13
deter@cometis.de