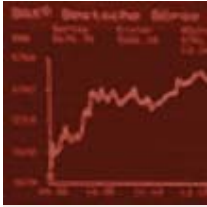


Die Rückkehr der feindlichen Übernahmen: Kommunikationsdynamik und öffentliche Wahrnehmung

2. Übernahmeforum – Workshop IV

Frankfurt am Main, 18. Mai 2006



Referenten

DR. LUTZ GOLSCH

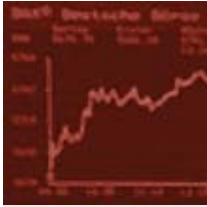
Managing Director

Lutz Golsch berät seit rund 10 Jahren Unternehmen in der Kommunikation bei Fusionen und Übernahmen sowie bei Börsengängen und in der laufenden Finanzkommunikation. Zu seinen neueren M&A-Referenzen zählen das Übernahmeangebot von Axel Springer für die ProSiebenSat.1 Media AG und die Beratung von Fresenius Medical Care bei der Übernahme der Renal Care Group, Inc., beim Rechtsformwechsel von FMC in eine KGaA sowie bei der Umwandlung der Vorzugs- in Stammaktien.

IVO LINGNAU

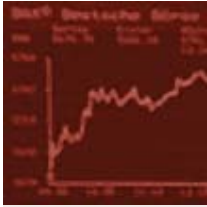
Managing Director

Ivo Lingnau hat als Partner bei Financial Dynamics in London und als Managing Director von A&B Financial Dynamics in den letzten 6 Jahren eine Vielzahl von freundlichen und feindlichen M&A-Transaktionen in der Kommunikation begleitet. Er beriet zuletzt die Merck KGaA bei dem Übernahmeangebot für die Schering AG, zuvor war er u. a. an der Defence von Aventis gegen Sanofi-Synthélabo und bei der Übernahme von Kamps durch Barilla beteiligt. Vor seinem Eintritt bei FD arbeitete der CEFA-Analyst als PR- und IR-Manager bei der damaligen Hoechst AG sowie bei der SGL Carbon AG.



EINE FÜHRENDE BERATUNG FÜR KAPITALMARKTKOMMUNIKATION

- Gemeinschaftsunternehmen der deutschen A&B-Gruppe (110 Mitarbeiter) und Financial Dynamics (weltweit ca. 500 Mitarbeiter)
- Geschäftsfelder: Transaktionskommunikation, Financial PR, Investor Relations, Kommunikation für kapitalmarktnahe Finanzdienstleister
- 2005 Marktführer in der M&A-Kommunikation in Deutschland (mergermarket)
- Erfahrenes Team mit langjähriger Erfahrung in der Kapitalmarktkommunikation
- Referenzen M&A-Kommunikation: u. a. Vodafone / Mannesmann, INA Holding / FAG Kugelfischer, Barilla / Kamps, Beiersdorf / Tchibo, BorgWarner / Beru, Terra Firma / Tank & Rast, Deutsche Annington / Viterra, Fresenius Medical Care / Renal Care Group, Axel Springer / ProSiebenSat.1, Merck / Schering, Blackstone / Beteiligung Deutsche Telekom



Die Rückkehr der feindlichen Übernahmen: Kommunikationsdynamik und öffentliche Wahrnehmung



Feindliche Übernahmen

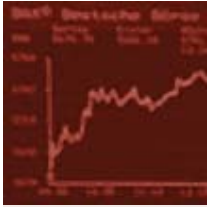
... STELLEN BESONDERE ANFORDERUNGEN AN DIE KOMMUNIKATION

FREUNDLICHE ÜBERNAHMEN

- Akteure (Bieter, Zielgesellschaft, Verkäufer) mit grundsätzlich gleichgerichteten Interessen
- Abgestimmtes Handeln möglich
- Prozesssteuerung mit klaren zeitlichen Rahmenbedingungen
- Definiertes Set an Stakeholdern
- Beschränktes Störpotenzial

FEINDLICHE ÜBERNAHMEN

- Per Definition eine öffentliche Auseinandersetzung entgegengesetzter Interessen
- Starke Auswirkungen auf die öffentliche Wahrnehmung und Reputation der Beteiligten
- Mögliche Interventionen Dritter
- Beschränkte prozessuale und zeitliche Planbarkeit
- Leakages können Deal-Mechanik unterminieren



NEUERE ENTWICKLUNGEN IM KOMMUNIKATIONSUMFELD VON FEINDLICHEN ÜBERNAHMEN

WESENTLICHE ENTWICKLUNGEN

- Feindliche Übernahmen werden auch für deutsche Unternehmen zum „normalen“ Instrument
- Die Transaktionsstrukturen werden tendenziell komplexer
- Die rechtlichen Rahmenbedingungen für die M&A-Kommunikation werden strikter
- Die Durchlässigkeit des Transaktionsumfelds für Informationen nimmt zu
- „Endgames“ in einigen Industrien

KONSEQUENZEN

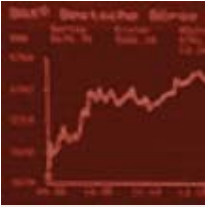
- Die Kommunikation bei feindlichen Übernahmen wird noch anspruchsvoller
- Die kommunikative Dynamik von feindlichen Übernahmen verschiebt sich
- Das Spannungsfeld zwischen rechtlichen Anforderungen und effektivem Kommunikationsmanagement verschärft sich
- Strategische Downside für beteiligte Unternehmen wird größer



AUSGANGSPOSITION FÜR STRATEGISCHE TRANSAKTIONEN DEUTLICH VERBESSERT

- Unternehmen haben Restrukturierungsphase in vielen Fällen abgeschlossen
 - Bilanzen bereinigt, höhere finanzielle Spielräume
- Günstige Finanzierungsbedingungen und Bereitschaft zu höherem Leveraging von Transaktionen
 - Ggf. Inkaufnahmen von Sub-Investment-Grade Rating
- Fortgeschrittene Konsolidierung in einigen Branchen erhöht den Druck auf das Management potenzieller Bieter
 - Handlungsdruck führt zu intensiver Prüfung strategischer Optionen

Höhere Bereitschaft zu strategisch richtigen Übernahmen auch gegen den Widerstand des Managements der Targets



MEDIALE WAHRNEHMUNG VERÄNDERT SICH

„Vor feindlichen
Übernahmen schrecken die
Konzerne längst nicht mehr
zurück.“
Handelsblatt, 21.02.2006

„Der feindliche
Übernahmeversuch von
Engelhard durch die BASF hat
sicherlich eine Signalwirkung für
andere deutsche Unternehmen“
Marco Illy, Credit Suisse

HÖHERE AKZEPTANZ

„Jahrezehntelang waren
feindliche Übernahmen bei
deutschen Firmen verpönt.
BASF und ThyssenKrupp
brechen das Tabu.“
Die Welt, 02.02.2006

„Wenn deutsche Unternehmen über
Zukäufe im Ausland ihr Geschäft
ausbauen wollen, müssen sie bereit
sein, feindliches Territorium zu
betreten.“
Financial Times Deutschland,
10.02.2006



KEINE TRANSAKTION IST PER SE AUSGESCHLOSSEN

Transaktions-varianten

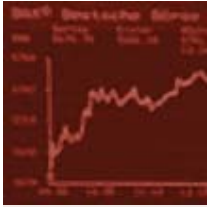
Feindliche Übernahmen ausländischer Unternehmen

Feindliche Übernahmen im Dax

Konkurrierende Bieter

Weißer Ritter

Bieterkooperationen / Absprachen



NEUES MEDIENUMFELD VERSTÄRKT DIE KOMMUNIKATIONSDYNAMIK

- Neue Medien und Formate verstärken die Konkurrenz unter den Medien
- Jagd nach Scoops kann zur Veröffentlichung von Spekulationen über eine bevorstehende Übernahme auch bei nicht 100%iger Quellenlage führen
- Steigender Einfluss von Botschaften mit nicht-genannter Quelle („Kreise“)
- Investoren werden zunehmend auch in Medien und der Öffentlichkeit aktiv
- Laufende M&A-Transaktionen zwingen zum ständigen „Weiterdrehen“ der Mediengeschichten
- Vor allem feindliche Transaktionen passen in den Medientrend der Personalisierung



Kommunikative Herausforderungen

EINFLUSS AUF KOMMUNIKATIONSMANAGEMENT IN SECHS BEREICHEN

DEFENCE PLANS

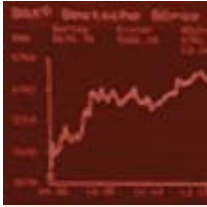
LEAKS

**TRANSAKTIONS-
STRUKTUREN**

INTERNATIONALITÄT

STAKEHOLDER

ACTIVIST INVESTORS



Herausforderung 1: Defence Plans

TARGETS SIND HEUTE IN DER REGEL BESSER VORBEREITET

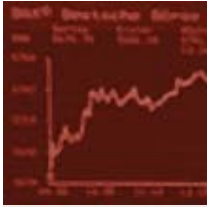
- Viele Unternehmen haben ihre Hausaufgaben gemacht und Game plans für eine Verteidigung in der Schublade
- Der Überraschungseffekt wird geringer, das Target ist zu einer kurzfristigen Reaktion in der Lage und kann die Defence-Messages schneller öffentlich ausrollen
- Die Wahrscheinlichkeit, dass das Target in der ersten Phase des Prozesses Kommunikationsfehler macht, sinkt deutlich

BIETER

- Antizipation der Defence-Szenarien
- Kommunikationsstrategie für die zweite Argumentationswelle

ZIELGESELLSCHAFT

- Prozesssicherheit im Ausrollen der Defence-Argumentation
- Dramaturgischer Stufenplan – nicht das ganze Pulver zu Beginn verschießen



Herausforderung 2: Leaks

HÄUFIGERE LEAKS ERSCHWEREN KOMMUNIKATIONSMANAGEMENT

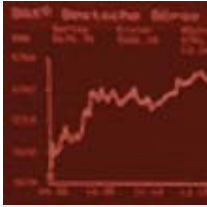
- Publizitätsvorschriften ermöglichen temporäre Selbstbefreiung von der Ad hoc-Pflicht zur Wahrung der Interessen des Unternehmens
- Leaks können im Übernahmeprozess einen Zwang zur vorzeitigen Veröffentlichung der Übernahmeabsicht verursachen und Wettbewerb um die kommunikative Dominanz zu frühem Zeitpunkt eröffnen
- Target kann Vorteil des Überraschungseffekts für Bieter eliminieren

BIETER

- Sorgfältige Abwägung der Approach-Taktik
- Fähigkeit zu einem frühzeitigen Ausrollen der Merger Story
- Schnelle Mobilisierung der betroffenen Stakeholder

ZIELGESELLSCHAFT

- Vorbereitete Defence
- Fähigkeit zur schnellen Positionsbestimmung
- Schnelle Mobilisierung der betroffenen Stakeholder



Herausforderung 3: Transaktionsstrukturen

KOMPLEXERE TRANSAKTIONEN MIT HÖHEREM ERKLÄRUNGSBEDARF

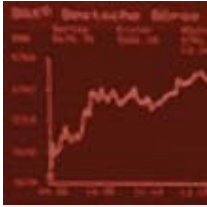
- Einsetzen der eigenen Aktie als Akquisitionswährung
- Innovative und komplexe Finanzierungs- und Transaktionsstrukturen machen bestimmte Transaktionen erst möglich
- Ankündigung von Divestments aus Finanzierungsgründen oder wegen möglicher regulatorischer Auflagen
- Zunehmende Bedeutung der Anleihe-Investoren in der Kommunikation

BIETER

- Höherer Erklärungsbedarf
- Unterstützung der eigenen Investoren sichern
- Zielgerichtete Kommunikation bei möglichen Divestments

ZIELGESELLSCHAFT

- Negative Bewertung der Transaktionsstruktur
- Interesse an Strategiekontinuität für das eigene Unternehmen



Herausforderung 4: Internationalität

CROSS-BORDER-DEALS STELLEN BESONDERE ANFORDERUNGEN

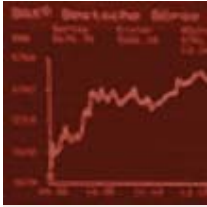
- Fehlende Bekanntheit und Positionierung des Bieters im Heimatland der Zielgesellschaft
- Kommunikativer Handlungsspielraum kann durch regulatorische Besonderheiten des Kapitalmarktes der Zielgesellschaft eingeschränkt sein
- Parallele Kommunikation in zwei oder drei Sprachen erhöht Ressourcenbedarf und Koordinationsaufwand
- Internationale politische Auseinandersetzung / Cultural clash

BIETER

- (Neu-)Positionierung im Heimatland der Zielgesellschaft
- Vermeidung von formalen / kulturellen Fehlern bei der Kommunikation

ZIELGESELLSCHAFT

- Mobilisierung im Heimatmarkt für die Defence
- Umgang mit nationalen Stakeholder vs. internationale Shareholder



Herausforderung 5: Stakeholder

POLITIKER UND INTERESSENGRUPPEN GREIFEN INS GESCHEHEN EIN

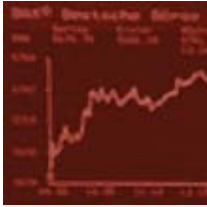
- Nationale Industrie- und Standortpolitik erhält immer stärkere Bedeutung
- Juristischer Rahmen begrenzt den realen Einfluss der Politik, allerdings hoher indirekter Einfluss durch positive / negative Äußerungen
- Mobilisierung der Mitarbeiter bleibt eine wichtige kommunikative Verteidigungsmaßnahme
- Wichtige Beziehungen zu Kunden und Partnern in vielen Industrien

BIETER

- Politische Absicherung der Deals
- Adressierung aller interessierten Parteien

ZIELGESELLSCHAFT

- Standortpolitik wird wesentlicher Defence-Schauplatz
- Breite Unterstützung bei allen Geschäftspartnern



Herausforderung 6: Activist Investors

SPEZIALISIERTE INVESTOREN NUTZEN VERMEHRT M&A-SITUATIONEN AUS

- Androhung oder Ausübung von öffentlichem Druck als wesentliches Instrument der Einflussnahme
- Suche nach juristischen / verfahrenstechnischen Angriffspunkten erhöht den Druck auf das Kommunikationsmanagement
- Hohes Droh- und Störpotential bis hin zum Scheitern der Transaktion

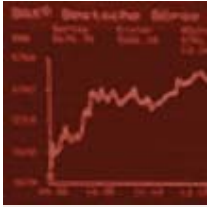


BIETER

- Kenntnis der eigenen Aktionärsbasis und ihrer Präferenzen
- Vermeidung von „Erpressungssituationen“

ZIELGESELLSCHAFT

- Umgang mit einer massiven Veränderung der eigenen Aktionärsstruktur
- Verbündete unter Investoren des Bieters oder eigenen Activist Investors suchen



Zentrale Erfolgsfaktoren

SCHLUSSFOLGERUNGEN AUS SICHT DER KOMMUNIKATION: BIETER

- Strategie für den Leak-Fall und entschlossene Reaktion
- Strategische und Finanzierungslogik zur Deckung bringen
- Starke und tragfähige politische Absicherung
- Cross-border-Deals mit Kommunikationsressourcen im Heimatmarkt des Targets
- Eigene Investoren kennen, ihre Reaktionen antizipieren und frühzeitig berücksichtigen



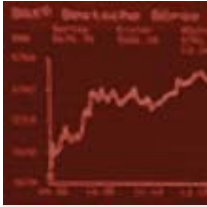
SCHLUSSFOLGERUNGEN AUS SICHT DER KOMMUNIKATION: TARGET

- Optionen für vorzeitige Veröffentlichung / Leakages gezielt taktisch einsetzen
- Zweifel an Realisierbarkeit komplexer Transaktionsstrukturen in die Defence-Argumentation aufnehmen
- Nationale Unterstützung sammeln
- Bieter in dessen Heimatmarkt kommunikativ angreifen
- Verbündete unter den Investoren des Bieters suchen

Die Rückkehr der feindlichen Übernahmen: Kommunikationsdynamik und öffentliche Wahrnehmung

2. Übernahmeforum – Workshop IV

Frankfurt am Main, 18. Mai 2006



Ansprechpartner

A&B Financial Dynamics GmbH

Wiesenhüttenstraße 11

D-60329 Frankfurt am Main

DR. LUTZ GOLSCH

Phone: +49 69 920 37-110

Fax: +49 69 920 37-199

Mobile: +49 173 651 77 10

E-Mail: L.Golsch@abfd.de

IVO LINGNAU

Phone: +49 69 920 37-133

Fax: +49 69 920 37-199

Mobile: +49 172 524 44 57

E-Mail: I.Lingnau@abfd.de

www.abfd.de

www.fd.com