

Eurofokus

M&A JOURNAL

AN INFORMATION BY EUROFOKUS MANAGEMENT CONSULTING

NR. 1 / 4. QUARTAL / 2003

M&A-POTENTIALE IN
UNGARN

NEUE CHANCEN
IM OSTEN

IM PORTRAIT: GAMMA
CAPITAL PARTNERS

STEUERPARADIESE
VOR DER HAUSTÜR

KNACKPUNKT UNTER-
NEHMENSBEWERTUNG

*M&A POTENTIALS IN
HUNGARY*

*NEW OPPORTUNITIES
IN THE EAST*

*IN FOCUS: GAMMA
CAPITAL PARTNERS*

*TAX PARADISE AT THE
DOORSTEP*

*THE ISSUE: COMPANY
EVALUATION*

*EMOTION & CALCU-
LATION = SUCCESS*

M&A-ERFOLGSFORMEL:

**EMOTION &
KALKULATION**

www.eurofokus.at

NEUE CHANCEN IM OSTEN



Mag. Alfred Ackerl

**ist Geschäftsführer
der Gesellschafter
der Eurofokus
Management
Consulting GmbH**

Die EU-Erweiterung eröffnet gerade in Österreich am Schnittpunkt der alten und der neuen Union völlig neue Perspektiven. Für mittlere Betriebe werden der Kauf von Unternehmen, Beteiligungen und strategische Partnerschaften stark an Bedeutung gewinnen und die grenzüberschreitenden M&A-Aktivitäten werden keine Einbahnstraße bleiben.

Für uns als M&A-Spezialisten ist das kommende Jahr daher eine große Herausforderung. Während Investmentbanken auf die „Mega-Deals“ setzen, haben wir uns auf mittelständische Unternehmen spezi-

alisiert. Und das ist auch notwendig, denn für das M&A-Geschäft mit Familienunternehmen ist ein Zugang notwendig, den Investmentbanken nicht bieten können – denn hier gilt es mehr als nur betriebswirtschaftliche, rechtliche und steuerliche Aspekte zu optimieren: im Mittelpunkt stehen die Menschen – Mitarbeiter wie Eigentümer. Das erfordert erfahrene Berater, die hinter das Zahlenwerk und betriebliche Kennzahlen sehen können. Diese unverzichtbaren Spezialisten konnten wir für Eurofokus gewinnen und mit dem neuen Eurofokus M&A Journal werden wir Sie in Zukunft regelmäßig über Marktentwicklungen und unsere Tätigkeit informieren.

New Opportunities in the East

EU enlargement opens up completely new perspectives in Austria, directly at the intersection of the old and new Union. For medium-sized firms the acquisition of com-

panies, shareholdings and strategic partnerships will gain considerably in importance and cross-border M&A activities will not remain a one-way street.

Thus for us as an M&A specialist, the coming year will be a big challenge. While investment banks focus on the major deals, we have specialised in medium-size companies. And that is also necessary because in the M&A business with family-owned companies, a completely different approach is required which even the best investment bank cannot offer – for here it concerns more than just the optimisation of aspects of management, law and taxation: the focus is on people - employees as well as owners. This requires experienced consultants who can see behind the facts and figures of a company. At Eurofokus we have gathered precisely such specialists and with the new Eurofokus M&A Journal, we will keep you regularly informed of the latest market developments and news from our company in the future.

www.easylearning.hu

AUSTRIA – GERMANY – HUNGARY – CZ – ROMANIA – BULGARIA – SLOVAKIA

EASY LEARNING

Your Trainings- & Consulting Partner in CEEU.

Sales Trainings • Management Skills • Intercultural Trainings
Change Management • Individual Consultings

Established in 1990 the CEEU-Network of Easy Learning Group offers you a wide experience of CEEU-market.

Contact für CEEU:

H-1076 Budapest, Rákóczi út. 26. E-mail: elh@easylearning.hu
Phone: 00 361 483 1700, 00 361 483 3500, Fax: 00 361 483 1699

Contact in Austria:

Wienerstrasse 32, A-2100 Korneuburg
Phone: 0043 2262 716 76, Hotline: 0043 664 381 88 71

The gate to the Austrian real estate market and all the opinion leaders



make use of the
top real estate
magazine
118.000
permanent
readers

Info-Hotline Tel.: 0043/1/601 17-133
Sissi della Lucia, Fax: 0043/1/601 17-144

FOR OUR US - PARTNER WE ARE LOOKING FOR:

**Second hand Steel Mills for production
of rebars/ wire/ profiles.**

Preferred: Vertical / Horizontal - Continuous mills, including shears, cooling bed and coilers. Please offer also parts of mills, side equipment, as well as EAF and Continuous Casters. We are buying on a: "as is where is" basis anywhere in the world. Please offer to:

HAUS DER MASCHINEN Bahnstrasse 1 A-2351 Wiener Neudorf
hdm@tap.at FAX: 0043/22 36/46 8 33

C/M'S/ Strommer Reich-Rohrwig Karasek Hainz

M & A
Commercial Property, Banking & Finance
Capital Markets, Competition and EU Law
Arbitration
Project Finance
Corporate restructuring

1010 Wien, Ebendorferstrasse 3
Tel.: +43-1-404 43 0, Fax: +43-1-404 43 9000
office@cmslegal.at, www.cmslegal.at

Vienna, Belgrade, Bratislava, Brussels, Prague, Zagreb

JEDE MENGE „RICHTIGE“ BEWERTUNGSMETHODEN



o. Univ. Prof.
Dr. Gerwald Mandl

Zweifellos sind Kauf und Verkauf von Unternehmen und Unternehmensteilen komplexe Aufgabenstellungen, bei denen es nicht nur um den Kaufpreis geht. Dennoch bleibt der Preis in aller Regel der entscheidende Punkt bei M&A-Transaktionen. Daher hat die monetäre Bewertung des betreffenden Unternehmens oder Unternehmensteils zentrale Bedeutung. Dafür steht eine Reihe bewährter wissenschaftlicher Methoden zur Verfügung.

Ausgangspunkt aller Überlegungen ist der Bewertungsanlass, z.B. Kauf bzw. Verkauf von Unternehmen und daraus abgeleitet der Bewertungszweck. Zuerst wird jede Seite für sich eine Bewertung vornehmen, um als Käufer eine Preisobergrenze zu bestimmen und als Verkäufer eine Preisuntergrenze. Diese beiden Werte werden als Entscheidungswerte oder Grenzpreise bezeichnet. Der tatsächliche Kaufpreis ist nicht ein Problem der Unternehmensbewertung, sondern das Ergebnis von Verhandlungen zwischen den Parteien.

Bewertungszweck kann auch ein "Schiedswert" sein, mit dem zwischen den divergierenden Interessen der Parteien vermittelt werden soll. Doch damit nicht genug, die Unternehmensbewertung kann den beiden Parteien auch Argumente für den Verhandlungspoker, sogenannte "Argumentationswerte" liefern.

Die Vielfalt der Bewertungsanlässe bzw. Bewertungszwecke schlägt sich auch in einer Vielfalt der Methoden nieder, bei denen grundsätzlich zwischen Gesamtbewertungsverfahren, Einzelwertverfahren und Mischverfahren unterschieden werden kann. Innerhalb dieser Bereiche gibt es wiederum zahlreiche, im Detail recht unterschiedliche Methoden. Zu den Gesamtbewertungsverfahren gehören u.a. die Discounted Cash-flow-Verfahren (DCF-Verfahren) und die Ver-

gleichs- bzw. Multiplikatorverfahren, die häufig bei M&A-Transaktionen angewendet werden.

In der Praxis hat sich die Vielfalt der Bewertungsmethoden vor allem auch deshalb vergrößert, weil die heute verfügbare Software-Unterstützung die Anwendung von Verfahren mit komplexer Rechentechnik, z.B. Realoptionen ermöglicht. Daneben bringt der heute mögliche Zugriff auf Datenbanken und Informationssysteme neuartige Möglichkeiten der Informationsbeschaffung für Unternehmensbewertungen. Die Herausforderung liegt heute also nicht im "richtigen Rechnen", sondern in der Wahl der adäquaten Bewertungsmethode. Die richtige Interpretation des Bewertungsergebnisses als Argumentations-, Entscheidungs- oder Schiedswert ist jedenfalls eine wichtige Voraussetzung für die Suche nach einem gemeinsamen Nenner der beteiligten Parteien.

MULTIPLE "CORRECT" EVALUATION METHODS

Certainly the acquisition and sale of companies or company divisions are complex problems, which are not only concerned with the buying price. Nevertheless, as a rule the price remains the decisive factor in M&A transactions. Therefore the monetary evaluation of the particular company or company part is of crucial importance. There are a series of reliable scientific methods available for this.

The starting point for all considerations is the reason for the evaluation, for example the acquisition or sale of companies and the evaluation target derived from this. First, each side will undertake an evaluation in order to establish an upper limit as buyer and a lower limit as seller. Both these threshold values are described as decision values or threshold prices. The actual purchase price is not a problem of the company evaluation but rather a result of negotiations between the parties.

The evaluation target can also be a "arbitration value" with which the diverging interests of the negotiating

parties can be conciliated. But not only that, the company evaluation can also furnish parties with arguments for "negotiation poker", the so-called "argumentation values".

The variety of reasons for evaluation and evaluation targets is reflected in the diversity of methods which differentiate between the total, single and combined evaluation methods. Within these areas there are then numerous methods differing greatly in detail. The total evaluation method is comprised of the discounted cash-flow method (DCF) and the comparative or multiplier methods, which are applied frequently in M&A transactions.

In practice, the diversity of methods has increased because the software support available today facilitates the application of methods with complex methods of calculation, for example real options. Moreover, access to databases and information systems today offers novel possibilities in the provision of information for company evaluations. Therefore the challenge today lies not in "correct calculation", but in the choice of adequate methods of evaluation. In any case, the correct interpretation of evaluation results as an argumentation, decision or arbitrating value is an important prerequisite for the search for a common denominator of the parties involved.

DETAILLIERTE INFOS

o. Univ. Prof. Dr. Gerwald Mandl

ist Vorstand des Institut für Revisions-, Treuhand- und Rechnungswesen, Karl-Franzens-Universität Graz.

Dieser Beitrag basiert auf folgender Literatur:

Copeland/Koller/Murrin

Valuation – Measuring and Managing the Value of Companies, New York 2000;

Mandl/Rabel

Unternehmensbewertung – eine praxisorientierte Einführung, Wien 1997;

Peemöller (Hrsg.)

Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, Herne/Berlin 2003

TRANSAKTION MIT FINGERSPITZENGEFÜHL

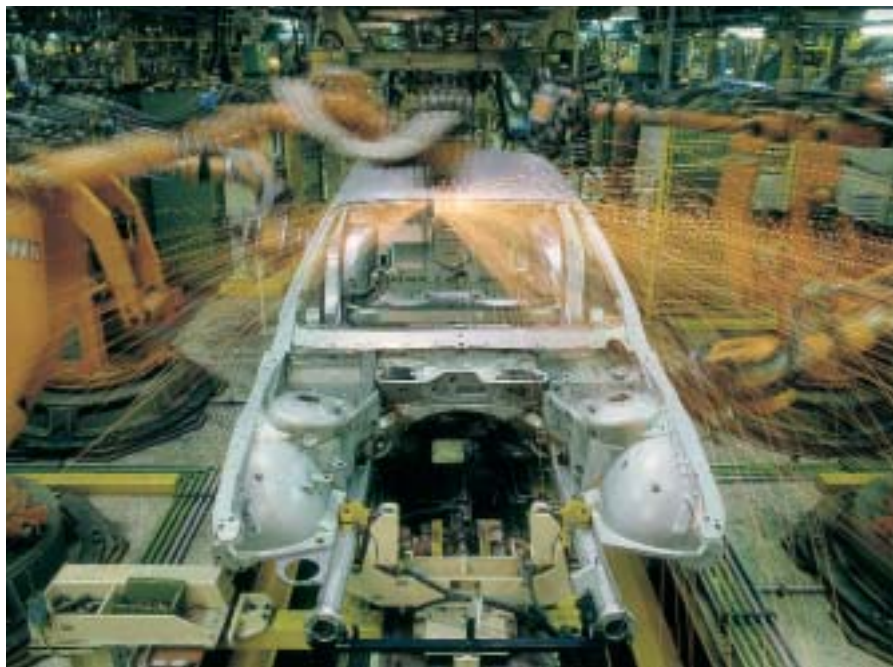
Das langfristige Konzept und die persönliche Sympathie zwischen Verkäufer und Käufer sind bei mittelständischen M&A-Transaktionen oft genauso bedeutend wie der Verkaufspreis. Bei einem jüngst erfolgreich abgeschlossenen Management-Buy-In bei einem österreichischen Maschinenbauer war die emotionale Beziehung des Unternehmers zu seinem Lebenswerk ein entscheidender Faktor.

Die Situation war nur allzu typisch für die Lage in vielen mittelständischen Unternehmen: solide Ertragslage, kontinuierliches Wachstum, eine äußerst loyale Belegschaft, ein erfahrener und mit dem Unternehmen engstens verbundener geschäftsführender (Mehrheits)gesellschafter. Über die Jahrzehnte hinweg war aus einer kleinen Spenglerei ein weltweit aktives Maschinenbauunternehmen geworden, das allein 70 Prozent seines Umsatzes von rund 15 Mio. Euro in Osteuropa erzielte.

Alles bestens also, bis auf einen Punkt: die ungeklärte Nachfolgefrage. Innerhalb der Familie war keine geeignete Lösung auszumachen und mehrere Jahre war erfolglos (nicht allzu intensiv) nach einer externen Lösung gesucht worden. In dieser Situation wurde Eurofokus mit der Suche nach einem Käufer für das Unternehmen beauftragt.

Die besondere Herausforderung bestand für Eurofokus darin, dass zwei Probleme in einem zu erledigen waren: Verkauf des Unternehmens und Lösung der Nachfolgefrage im Management. Dafür bot sich zweifellos ein Management Buy-In an, die auch vom Verkäufer bevorzugte Lösung. Mittels einer fundierten betriebswirtschaftlichen Analyse wurden Stärken und Schwächen des Unternehmens eruiert und nach intensiven Sondierungsgesprächen, bei der auch eine starke Vertrauensbasis zwischen Unternehmer und Eurofokus hergestellt werden konnte, wurde festgelegt, dass MBI-Kandidaten zu suchen seien, gleichzeitig aber auch internationale strategische Investoren, die Bestand und Stabilität des Unternehmens sichern sollten.

Während der mit drei Monaten angesetzten Recherche und Sondierungsphase gelang es Eurofokus mit Hilfe des umfangreichen eigenen Datenbestandes sowie auf besonderen Wunsch des Unter-



nehmers durch Inserate nicht weniger als 30 ernsthafte MBI-Kandidaten zu finden. Dazu kamen 15 strategische Investoren über das umfangreiche internationale Netzwerk von Eurofokus.

Weitere drei Monate wurden für die Selektion angesetzt. In dieser Phase kam es zu intensiven Recherchen über den Background der MBI-Kandidaten bzw. die Ernsthaftigkeit des Kaufinteresses der strategischen Investoren und deren potentielle Pläne mit dem Unternehmen. Als Ergebnis dieser Überprüfungen wurden schließlich mehreren MBI-Interessenten und strategischen Investoren detailliertere Informationen übergeben und sie zur Abgabe eines *Letter of Intent* eingeladen. In weiterer Folge konnte das Procedere sehr zügig voranschreiten. Binnen kurzer Frist wurden Angebote und Konzepte geprüft und kaufrelevante Unternehmensdaten detailliert übergeben, Betriebsbesichtigungen abgewickelt und intensive Managementgespräche mit dem Verkäufer geführt. Danach wurde eine Shortlist mit fünf Kandidaten erstellt, die auch eine von Eurofokus begleitete Due-Diligence-Prüfung vornahmen.

Diese Phase nahm acht Wochen in Anspruch, danach konnte mit drei Kandidaten in echte Vertragsverhandlungen eingestiegen werden. Während der Verhandlungen wurde die MBI-Lösung der finan-

ziell besseren Lösung durch strategischen Investoren vorgezogen, weil im Vorhinein klar war, wer das Unternehmen in den nächsten Jahren führen wird. Außerdem war dem Verkäufer auch sehr wichtig, daß sich durch die MBI-Lösung das künftige Management auch persönlich finanziell engagiert. Aus "klassischer" M&A-Sicht

FAKTEN

Verkauf eines mittelständischen, österreichischen Maschinenbauunternehmens durch Eurofokus in Form eines Management Buy-In.

UNTERNEHMENS DATEN

100 Mitarbeiter, 15 Mio. Euro Umsatz, 70 % der Exporte nach Osteuropa, Weltmarktführer in seinem Marktsegment.

VORGABEN FÜR DEN VERKAUF

Abgabe aller Gesellschaftsanteile
Kaufpreis/Transaktionswert: Ablöse der Bilanz-Aktiva sowie eine Barablöse auf Basis der Ertragswerte.

ERGEBNIS

Management Buy-In durch erfahrenen Maschinenbau-Fachmann.

DAUER DER TRANSAKTION

12 Monate

brachte die Transaktion nicht das Maximum, da der Verkauf zweifellos höhere Erlöse hätte bringen können – preislich bessere Offerte lagen am Ende auch vor. Doch aus Sicht des verkaufenden Unternehmers war die bestmögliche Lösung gefunden: Der Preis war durchaus beachtlich, und für den Unternehmer waren einige Prozent Mindererlös im Vergleich zum Höchstgebot nicht von Bedeutung. Dafür bekam das Unternehmen ein fähiges, zukunftsorientiertes Management, zu dem der Alteigentümer auch persönliches Vertrauen hat, die Zukunft des Unternehmens und der Arbeitsplätze ist exzellent abgesichert. Erste Modernisierungsschritte, etwa im Bereich der EDV, zeigen bereits große Erfolge. Der Umsatz stieg vor allem dank weiter ausgebauter Ostaktivitäten um 15 Prozent – der Verkäufer kann jedenfalls mit dem Weiterbestand und dem Gedeihen seines Lebenswerks rechnen.

BUSINESS WITH THE RIGHT FEELING
In medium-sized M&A transactions, the long-term concept and personal empathy are often just as important as the price. In a successful management buy-in at an Austrian machine builder's recently, the emotional relationship of the owner to his life's work was a decisive factor.

FACTS

Sale of a medium-sized, Austrian machine-building enterprise carried out by Eurofokus in the form of a management buy-in.

COMPANY DATA

100 employees, 15 m Euro turnover, 70 % of exports to Eastern Europe, world market leader in his market segment.

CONDITIONS OF SALE

Divestiture of all company shares
Buying price/transaction value: redemption of assets as well as cash on the basis of capitalised earnings value.

RESULT

Management buy-in through an experienced machine-building specialist

TIME FRAME: 12 months

The situation was more than typical for circumstances in medium-sized enterprises: a solid earnings base, continual expansion, exceptionally loyal personnel, a majority managing shareholder closely linked to the company. Over decades a small metal shop developed into a world-wide active machine-building company which generated 70% of its _ 15 million in turnover alone in Eastern Europe.

Everything was fine except for one thing: the unsolved question of succession. In this situation, Eurofokus was hired to search for a buyer for the company.

The special challenge for Eurofokus was that there were two problems to solve at once: the sale and the solution to the question of succession. The solution was doubtless a management buy-in, the solution also preferred by the seller.

The strengths and weaknesses of the company were established by means of a detailed business analysis and after intensive exploratory discussions, during which a basis of trust between the company owner and Eurofokus was established, it was decided to look for MBI candidates and at the same for international strategic investors who should guarantee the continued existence and stability of the company.

With the help of its own extensive database as well as advertisements upon special request of the owner, during the three months of scheduled research and the exploratory phase, Eurofokus was successful at finding no less than 30 serious MBI candidates.

An additional three months was given for the selection. During this period extensive research was carried out on the background of the MBI candidates and the seriousness of the strategic investors' interest in buying as well as their potential plans for the company. Finally, the result was that several MBI candidates and strategic investors were invited to submit a letter of intent.

After that the procedure moved ahead rapidly. Within a short time, bids and plans were checked and detailed information was provided. Following this a shortlist was drawn up of five candidates who underwent the due diligence review, which was accompanied by Eurofokus. Then detailed contract negotiations were entered into with three candidates.

During the negotiations the MBI solution was given preference by strategic investors over the financially more advantageous offers because it was then clear who was going to lead the company into the future. Moreover, the personal capital investment of the manager was highly valued. From the "classic" M&A viewpoint, the transaction did not bring the maximum value, as the sale could have undoubtedly generated higher revenues – in the end, better offers had been submitted in terms of price. But from the personal point of view of the seller, the best possible solution had been found: the price was thoroughly respectable and for the owner the few percent less revenue in comparison with the highest bid was not worth considering. Instead, the company received competent, future-oriented management whom the previous owner personally trusted and the future of the company and its jobs have been excellently secured. The first steps to modernisation particularly in the area of IT have already shown major success and turnover has grown by 15 per cent, particularly due to expanded activities in the east – in any case, the seller can count on the continued existence and flourishing of his life's work..

CRUCIAL POINTS

UNTERNEHMERISCHE VISION

Der Verkaufspreis war nicht das einzige Kriterium. Eurofokus musste die unternehmerische Vision des Alteigentümers berücksichtigen und eine pragmatische Umsetzungsstrategie entwickeln.

COMPANY VISION: *The sale price was not the only criterium. Eurofokus had to consider the company vision of the old owner and develop a pragmatic implementation.*

MEHRERE ENTSCHEIDUNGSKRITERIEN

Der Verkäufer wollte nicht nur einen guten Verkaufspreis erzielen, die Sicherung des gesamten Bestands des Unternehmens und der Arbeitsplätze waren genauso wichtig.

SEVERAL DECISION CRITERIA. *The seller did not only want to achieve a high sale price, the continuity of the company and the jobs were just as important.*

UNGARN: PARTNER (DRINGEND) GESUCHT



Spätestens nach der EU-Erweiterung im Frühjahr 2004 wird Ungarn für Österreich (wieder) eine Art Heimmarkt. Grenzüberschreitende Kooperationen, Beteiligungen, Übernahmen und Fusionen werden einfacher und somit auch für Mittelbetriebe immer besser realisierbar und attraktiver.

Das West / Ost-M&A-Geschäft war bis vor wenigen Jahren praktisch ausschließlich ein Markt für große „Player“. Doch mit

dem allmählichen Entstehen mittelbetrieblicher Strukturen ist das Tor nach Osten auch für Unternehmen, die eine Größenklasse kleiner sind, offen. Sehr viele ungarische Mittelbetriebe suchen Partnerschaften mit westlichen Unternehmen – Know-How-Transfer, Kapitalzufuhr, Zugang zum Westmarkt sind die wichtigsten Motive. Dies eröffnet gerade für österreichische Mittelbetriebe gute Möglichkeiten, da die räumliche Nähe bei

kleineren M&A-Projekten ein besonders wichtiger (Kosten)vorteil ist.

Möglichkeiten bestehen dabei in fast allen Branchen, vom Maschinen- und Werkzeugbau bis hin zum Tourismus. Besonders großes Investitionspotential ortet der Leiter der WKÖ-Außenhandelsorganisation, Walter Koren, im Bereich der Infrastruktur: Umweltschutz (Abwasserreinigung und Abfallwirtschaft), Ausbau von Straße und Bahn, medizinischer Bereich. Positiv ist natürlich auch, dass der ungarische Markt noch immer einiges an Wachstumschancen bietet, denn trotz mancher Sorgen – etwa das hohe Haushaltsdefizit und die zu hohe Inflation – wagt man von 3,6 Prozent BIP-Wachstum im Westen derzeit nicht einmal zu träumen.

HUNGARY: PARTNER (URGENTLY) REQUIRED
At the latest following EU enlargement, Hungary will become a kind of home market. Cross-border cooperations, shareholdings, takeovers and mergers will become easier and therefore more feasible and more attractive for medium-sized companies.

GASTKOMMENTAR: VIELE VORTEILE



Dr. Janos Rudnay
 ist Präsident der ungarischen Industriellenvereinigung (president of the Hungarian Association of International Companies).
 e-mail: nvmt@elender.hu

Viele Vorteile, die Ungarn auch unmittelbar vor dem EU-Beitritt bietet, stammen noch aus der Zeit, als der Eisernen Vorhang fiel. Ungarn nahm ausländische Investoren sofort mit offenen Armen auf. Die äußeren Zeichen dafür waren vor allem die sofort in Angriff genommene Privatisierung, niedrige Löhne und steuerliche Anreize.

Dies lockte zahlreiche Investoren ins Land und hatte damit großen Anteil an der positiven Wirtschaftsentwicklung mit jährlich drei bis fünf Prozent BIP-Wachstum in den letzten Jahren. Die großen Produktionsstätten, die in bestimmten Branchen wie der Autoindustrie

mit Audi, General Motors, Suzuki, Ford etc. oder der Elektroindustrie mit GE, Philips, Bosch, Electrolux etc. in Ungarn entstanden sind, eröffnen beträchtliche Chancen für Zuliefer- und Serviceunternehmen und haben einen enormen Know-How-Transfer bewirkt.

Die vielen ausländischen Experten werden heute im Gegensatz zu den ersten Jahren nach der Öffnung nicht mehr benötigt. Die Ungarn haben sich die notwendige praktische Erfahrung in der Unternehmensführung bereits angeeignet, heimisches Management und ungarische Mitarbeiter sind ihren westlichen Pendanten bereits absolut ebenbürtig.

Ein weiteres Standortvorteil neben den Investitionszuschüssen ist die regionale Lage Ungarns: Wenn ab dem 1. Mai 2004 mit der EU-Vollmitgliedschaft alle Zollschranken wegfallen, wird Ungarn das Tor zu den östlichen Nachbarn sein und damit ergeben sich auch neue wirtschaftliche Perspektiven für Investoren. Ein anderer sehr wichtiger Standort-

vorteil ist die flexible Arbeitszeit. Bei Bedarf kann auch sieben Tage pro Woche in drei Schichten produziert werden. Und dass die Lohnkosten noch immer gerade einmal ein Viertel des Niveaus in Österreich oder Deutschland erreichen, schlägt natürlich ebenfalls stark zu Buche.

MANY ADVANTAGES.

Many advantages which Hungary offers today date back to when the Iron Curtain fell. Hungary welcomed foreign investors with open arms immediately. Outward signs of this were mainly privatisation which was immediately undertaken, small salaries and tax benefits.

This lured numerous investors to the country and with three to five percent GDP growth annually has played a major role in the positive economic development in recent years.

The large production centres which have arisen in Hungary in certain sectors such as the automotive industry with Audi, General Motors, Suzuki, Ford, etc., or in the electronic industry with GE, Philips,

Until a few years ago, the West / East M&A business was virtually exclusively a market for major "players". However, since the gradual emergence of medium-sized company structures the gate to the East is also open for companies which are a size smaller. Many medium-sized Hungarian companies are looking for partnerships in western companies – know-how transfer, capital flow and access to the market in the West are the most important motives. This presents sound opportunities precisely for Austrian medium-sized companies because the regional proximity with smaller M&A projects is an important (cost) advantage. Opportunities exist in all areas, from machinery and toolmaking to tourism. W. Koren, head of the Foreign Trade Dept. of the Economic Chamber, sees major potential in the area of infrastructure: environment protection (wastewater treatment etc.), expansion of roads and railways and medical care. Of course it is also positive that the Hungarian market continues to offer considerable opportunities for growth, for despite some of the concerns – such as a high budget deficit and excessive inflation – 3.6 per cent GDP growth is something hardly dreamt of at present in the West.

Bosch, Electrolux etc. have opened up major opportunities for suppliers and service companies and have led to an enormous transfer of know-how.

The many foreign experts needed in the first years are no longer necessary today. The Hungarians have already acquired the practical experience required for company management; local management and Hungarian employees are absolutely equal to their counterparts in the West.

A further advantage to business location in addition to investment subsidies is the regional location of Hungary. When Hungary receives full membership in the EU on May 1, 2004 and the customs restrictions are removed, it will be the gate to the eastern neighbours and this will result in new economic perspectives for investors as well.

Another very important advantage is flexible working hours. If required, production can take place for even seven days a week in three shifts. That labour costs are still just a quarter of the levels in Austria and Germany is favourably reflected in the books.

STEUERPARADIESE VOR DER HAUSTÜR

Von Dr. Josef Weller

Die Unternehmensbesteuerung wird derzeit heftig diskutiert, schließlich wird die Steuergesetzgebung, und hier vor allem die Körperschaftssteuer, von den Staaten sehr oft als wesentliches Instrument der Standortpolitik benutzt. In Österreich beträgt die KöSt derzeit 34 Prozent, die Industriellenvereinigung und die Wirtschaftskammer verlangen eine deutliche Reduktion. Nicht zuletzt deshalb, weil die EU-Beitrittskandidaten mit deutlich geringeren Sätzen auskommen.

Tatsächlich bewirkt die EU-Erweiterung, dass rund um Österreich ein einheitlicher Wirtschaftsraum entsteht, in dem – zumindest so weit es die Körperschaftssteuer betrifft – weit attraktivere steuerliche Bedingungen herrschen als in Österreich. Das bleibt für heimische Unternehmen natürlich nicht ohne Folgen. Einerseits müssen sie mit zusätzlicher Konkurrenz rechnen, die unter steuerlich günstigeren Bedingungen arbeiten kann, andererseits können sie die Steuervorteile in den Nachbarländern auch selbst zu nutzen versuchen.

Die Unterschiede sind jedenfalls groß genug, dass man darüber intensiv nachdenken sollte. So will Tschechien die KöSt auf 28 Prozent senken, die Slowakei will ab nächstem Jahr auf 19 Prozent gehen. In Ungarn beträgt die KöSt schon jetzt nur noch 18 Prozent und Lettland, das die KöSt gar von derzeit 19 auf 15 Prozent reduzieren will, ist geradezu ein Steuerparadies.

Natürlich müssen die Beitrittsstaaten die (wenigen) bestehenden EU-Steuer Richtlinien (Mutter-Tochter-Richtlinie und die Fusionsrichtlinie) in nationales Recht umsetzen, doch grundsätzlich werden die Steuervorteile in den österreichischen Nachbarstaaten auf absehbare Zeit bestehen bleiben.

TAX PARADISE AT THE DOORSTEP

Corporate taxation is being heavily discussed at the moment because corporate tax is especially used by countries as an essential factor of location. Corporate tax is currently 34 % in Austria and the Federation of Austrian Industry and the Economic Chamber have demanded a significant reduction, not the least because the candidates for EU accession get away with significantly lower rates.

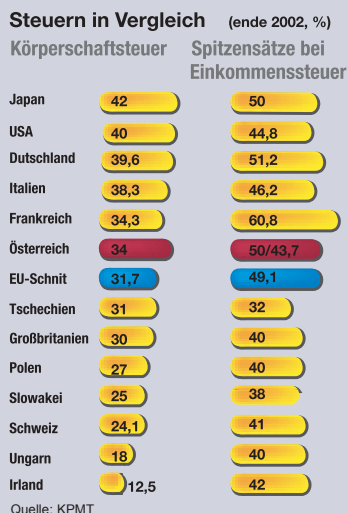
In fact, EU enlargement will lead to a uniform economic area around Austria, one where far more attractive conditions for taxation prevail – at least as far as corporate tax is concerned. Local companies will obviously be affected by this. On the one hand they will have to expect additional competition, which can work under better tax conditions; on the other hand they can attempt to use the tax advantages in neighbouring countries to their own benefit.

In any case, differences are big enough to think about intensively. The Czech Republic wants to reduce the corporate tax to 28 % and Slovakia wants to go to 19 percent next year. In Hungary the corporate tax is already just 18 % and the fact that Latvia wants to reduce the corporate tax from its current 19 to 15 % makes it a tax paradise.

Of course the accession candidates have to implement the (few) existing EU tax directives (parent company – subsidiary directives and the merger directives) into national legislation, but in principal the tax advantages in Austria's neighbouring states will remain intact for the foreseeable future.

Dr. Josef Weller ist Wirtschaftstreuhänder und gerichtlich beeideter Sachverständiger in Wien und Geschäftspartner von Eurofokus. welljw@chello.at

Dr. Josef Weller is tax advisor in Vienna and a close business partner of Eurofokus.



COMPANY PROFILE: GCP – GAMMA CAPITAL PARTNERS



Die im Jahr 2002 gegründete gamma capital partners (gcp) ist eine der aktivsten Venture-Capital-Gruppen in Österreich. Neben der Finanzierung von Start-Ups zählen auch Investments in bestehende Unternehmen in den frühen Wachstumsstadien zu den Aktivitäten der gcp.

gcp ist ein auf Beteiligungsfinanzierung von Unternehmen in Wachstumsbranchen spezialisiertes Venture-Capital-Unternehmen. Dazu zählen insbesondere Informations- und Kommunikationstechnologien, Life Sciences & Medizintechnik sowie Elektronik, Material- und Industrieinnovation. gcp konzentriert sich auf den Heimatmarkt Österreich, dazu kommen derzeit Deutschland und die Schweiz sowie die angrenzenden EU-Beitrittsländer (Tschechien, Ungarn, Slowakei, Slowenien) nach deren Beitritt. gcp verwaltet derzeit zwei High-Tech Venture Capital Fonds: Die iLab24 Mittelstandsfinanzierungs AG und die gamma II

Beteiligungs AG. Zu den Kapitalgebern zählen zahlreiche österreichische institutionelle und private Investoren.

Bei der Auswahl potentieller Beteiligungen achtet gcp auf ein ergebnisorientiertes Managementteam, nachhaltige Wettbewerbsvorteile etwa bei der Technologie, bei Schutzrechten oder Marktzugang. Gefordert wird zudem ein überdurchschnittliches Wachstumspotential, das eine Rendite von über 35 Prozent erlaubt, sowie realistische Exitperspektiven innerhalb der Fondslaufzeit. Die Fondslaufzeit ist mit zehn Jahren beschränkt.

Founded in 2002, gamma capital partners (gcp) is one of the most active venture capital groups in Austria. In addition to financing start-ups, investing in existing companies in their early growth periods is one of the gcp's activities.

gcp is a venture capital company specialised in financing of companies in growth sectors. Among these are information and communication technologies, life sciences and medical technology as well as electronics, material and industrial innovation. gcp concentrates on its home mar-

ket Austria. Germany and Switzerland are currently being added and after entry into the EU, the EU candidates (Czech Republic, Hungary, Slovakia, Slovenia) will follow. gcp presently administers two high-tech venture capital investments, iLab24 Mittelstandsfinanzierung AG and gamma II Beteiligungs AG. Among the capital providers are numerous institutional and private Austrian investors.

In the selection of potential shareholders, gcp looks for to a results-oriented management, sustained competitive advantages, for example in technology, patents and market access. In addition, it requires above-average growth potential which permits a return rate of more than 35 % as well as realistic exit perspectives within a period of max. ten years.

KONTAKT

gamma capital partners
Marokkanergasse 22, 1030 Wien
Tel. +43 (1) 513 10 72-100
Fax: +43 (1) 513 10 72-200
e-mail: office@gamma-capital.com
www.gamma-capital.com

EUROFOKUS AUF EINEN BLICK

Medieninhaber und Herausgeber:
Eurofokus Management Consulting GmbH
Firmensitz:
Mariahilferstraße 140, A-1150 Wien
Fax: 0043/ 2231 647 09 10
office@eurofokus.at; www.eurofokus.at

Eurofokus Management Consulting berät und unterstützt Unternehmer, Gesellschafter, Vorstände, Geschäftsführer und deren Berater bei der Suche nach Beteili-

gungen, Kooperationen, Joint-Ventures sowie beim Verkauf von Unternehmen. Zielgruppe sind mittelständische Betriebe in den Bereichen Konsumgüter, IT-Unternehmen, Maschinenbau, Agrar-Business, Handel sowie Nischenunternehmen aus Österreich und Osteuropa. Potenzielle Partner sind Investoren von expandierenden österreichischen und westeuropäischen Unternehmen.

Eurofokus Management Consulting advises and supports company owners, partners, boards, managers and their consultants in the search for shareholders, cooperations, joint ventures as well as in the sale of companies. The target group is medium-sized companies in the areas of consumer goods, IT com-

panies engineering, agricultural business, trade as well as niche companies from Austria and Eastern Europe. Potential partners are investors from expanding Austrian and Western European businesses.

The Eurofokus M&A Journal is a periodical information service from Eurofokus

Das Eurofokus M&A Journal ist ein periodischer Informationsdienst von Eurofokus Management Consulting, Wien. Es bietet Informationen über von Eurofokus begleitete M&A-Transaktionen (anonymisiert), Fachinformationen für expandierende und nachfolge- bzw. investorensuchende Unternehmen. Darüber hinaus werden regelmäßig Investoren – Unternehmen und Private-Equity-Fonds – vorgestellt.

Management Consulting, Vienna. It offers information on M&A transactions (anonymous) accompanied by Eurofokus, specialised information for companies which are expanding and searching for a successor or for investors. Moreover, investors – companies and private equity funds are regularly featured.