



# Letter

ACCURACY NEWS FÜR MANDANTEN nr001.06/2021



Accuracy

01

**PROLOG**

A Gruß aus Frankfurt

02

**EDITORIAL**

One Partner, one view

03

**INDUSTRY INSIGHT**

The beauty sector – customisation and personalisation

04

**THE CULTURAL CORNER**

Durch die Krise sehen

05

**ECONOMIC POINT OF VIEW**

2021 – ein eristisches Jahr!

06

**WEBINAR**

Earn-out, Corona und die Folgen

07

**CASES**

Aktuelle Referenzen

08

**FACTS AND FIGURES**

Accuracy im Überblick

# D1 GRUSS AUS FRANKFURT



Kay Wüste und Guido Althaus  
Partner, Accuracy

## *Liebe Leserinnen und Leser,*

wir wachsen weiter – nicht nur als **Beratungsunternehmen im Herzen Europas** und dank spannender Mandate für zielgenaues Consulting. Wir wachsen auch an unserem Anspruch, mit neuen Formaten mehr Insights zu vermitteln und darüber mit Ihnen ins Gespräch zu kommen.

Unser **A Letter**, den Sie gerade vor sich haben, ist dafür nur ein Beispiel. In einem interessanten Mix aus deutschen und englischen Beiträgen wollen wir Sie in unserem Newsletter teilhaben lassen an lokalen und globalen Themen, die uns bei **Accuracy** bewegen.

Die Themen sind so vielfältig und herausfordernd, wie unsere Welt aktuell ist. So viel sich in unser aller Leben durch die Pandemie verändert hat – für Entscheiderinnen und Entscheider gilt dieser Tage nicht nur, die vielfältigen Corona-Effekte zu bedenken und zu managen, sondern auch all das zu antizipieren, was aktuell noch vom allgemeinen Agenda-Setting in den Hintergrund geraten ist.

So schildert unser CEO **Frédéric Duponchel** im Editorial gleich auf der nächsten Seite seinen Blick auf Chancen und Risiken von „remote working“. Auf die ein oder andere Art beschäftigt das Thema wohl die meisten von uns seit Ausbruch der Pandemie.

Unseren *A Letter* wollen wir Ihnen exklusiv mehrmals im Jahr zuschicken. Wir hoffen, er wird für Sie Impuls und Inspiration sein. Ihre Kritik, Anregungen und Fragen dazu sind herzlich willkommen ([germany@accuracy.com](mailto:germany@accuracy.com)).

Ebenso herzlich willkommen sind Sie zu dem Webinar vom Corporate Litigation Team von Hogan Lovells am 23. Juni. Guido Althaus wird hier als Referent zum Thema (Post) M&A-Streitigkeiten: Earn-Out-Klauseln in Zeiten von COVID-19 mitwirken. Seien Sie dabei! Mehr zum Webinar auf Seite 17.

Es grüßen Sie herzlich

  
**Kay Wüste**

  
**Guido Althaus**

# 02 ONE PARTNER, ONE VIEW



Frédéric Duponchel  
Managing partner, Accracy

## **Thirty per cent of jobs are ‘remote-workable’.**

That is the conclusion of a French study led by the Ministry of Labour during the first lockdown, an unprecedented period during which the use of remote working became the norm overnight for many sectors of activity.

One year on from the birth of this revolution, and thanks to the feedback of over 450 colleagues, I would like to share with you some invaluable lessons learned.

## **A setting conducive to concentration**

Despite a certain feeling of distrust and thanks to our extraordinary capacity to adapt, remote working has proved itself. It facilitates, when the home allows it, a setting that favours the concentration necessary to perform certain tasks like drafting reports, for example. It also proves to be efficient in the following concrete cases: short interactions with colleagues; presentations of simple documents; and meetings with a limited number of participants, well-prepared content and a predictable flow.

## **An obstacle to learning and creativity**

Remote working imposes a certain distance, however, no matter what technological tools are chosen or how



frequently they are used. This distance slows down the smooth running of a quality learning process. Indeed, such a process can only take place in direct contact with the realities of the job. The apprentice has to be able to observe, question and understand best practices to be able to get to grips with them. Remote working also diminishes creativity by depriving us of the precious interactions that take place outside of the nitty-gritty of the job. It is these interactions that make up the life of an office, a team, a company. An unexpected comment here, a nod or shake of the head there, an encouraging look ... so many exchanges that make it possible to call something into question or to be audacious and which allow us to innovate together.

### **Group erosion**

Ultimately, if a company is understood as simply the sum of its parts – or rather the sum of isolated individuals – it is meaningless. Remote working deprives us of this key aspect of the group, of this shared project nourished every day by our interactions, our agreements and disagreements: conviviality, giving us a sense of belonging and being useful.

The food for thought on this topic is vast and, as the health crisis continues to affect us and obliges us to adapt once more, I invite you to share with us your feelings on this new way of working. ▶

# 03 THE BEAUTY SECTOR

## CUSTOMISATION AND PERSONALISATION



Jean-François Partiot  
Partner, Accuracy



Abel Perea Burrel  
Senior Manager, Accuracy



Klemens Lemarre  
Associate, Accuracy

**The personalisation of beauty is much more than just simple marketing innovation. Marketing and innovation have always been key success factors in beauty and personal care companies. This is even more so the case today in an environment where the consumer has access to a much broader offer and greater information thanks to the internet.**

Historically, marketing and innovation cycles were mostly product-centric, focusing on the continuous improvement and upgrading of product ranges and brands. However, this marketing routine has been brutally disrupted by new growing consumer expectations. Indeed, marketing and innovation have now become customer-centric to feed the need for natural products on the one hand and more personalised products on the other.

We know that growing concerns for the environment and organic products are structural.

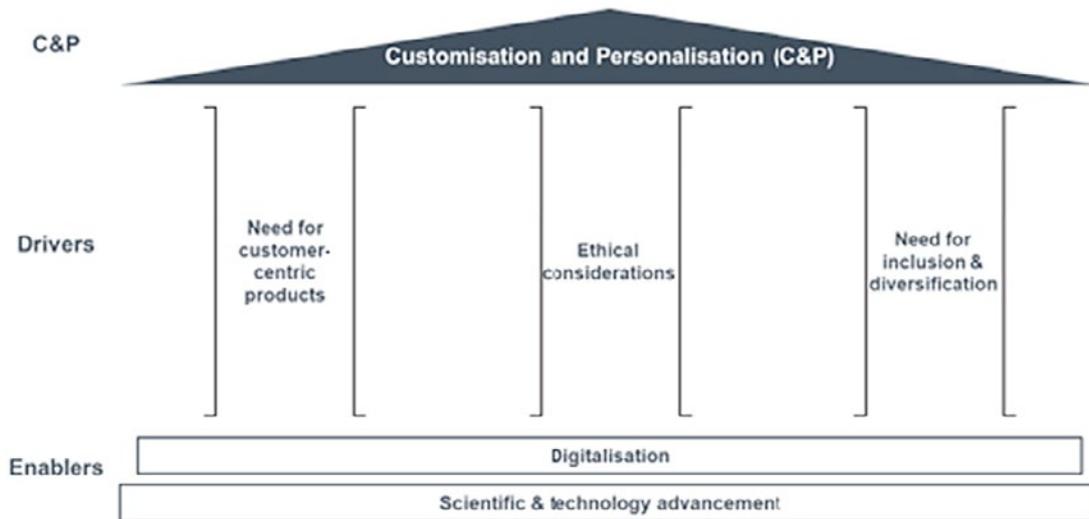
But when it comes to the customisation and personalisation (hereafter C&P<sup>1</sup>) of beauty products, to what extent should we consider this as a major structural trend or just a marketing gimmick to please millennial consumers?

We firmly believe that the customisation and personalisation trend will significantly reshape the beauty industry as it directly drives brand differentiation and business economics. Below we will detail how and why.

The C&P trend is driven by customer expectations and enabled by technological innovations.

**Three drivers generated by customer expectations**

<sup>1</sup> Whilst customisation refers to specific changes performed by an end-user to adapt a product to his or her specific needs, personalisation is done by the system itself, which will identify customers and provide them with content matching their own characteristics.



Graph 1: Drivers and enablers of the C&P trend

- ▶ **Need for customer-centric products**  
The growing appeal of customised and personalised beauty products reflects a change in the expectations of consumers, notably in mature markets saturated by a standardised offer and overconsumption.
- ▶ **Ethical considerations**  
C&P enables consumers to select the ingredients used in the products (trend to offer sustainable, vegan, cruelty-free or organic products).
- ▶ **Need for inclusion and diversification**  
Customised beauty makes it possible to fulfil customer needs that are not addressed by mass-market products (e.g. Afro-Caribbean haircare, women with darker skin tones).

### Two technological enablers

- ▶ **Digitalisation**  
The growing convergence of the online and offline worlds and the increase in BtoC are paving the way for the development of customised beauty.
- ▶ **Scientific advancements and the rise of new industrial technologies**  
The combination of scientific and tech-

nological advancements offers a unique opportunity to obtain consumer data, analyse it and understand consumer needs in order to create fully tailored beauty solutions. The significant strategic value of consumer data is greater than ever for beauty and personal care companies.

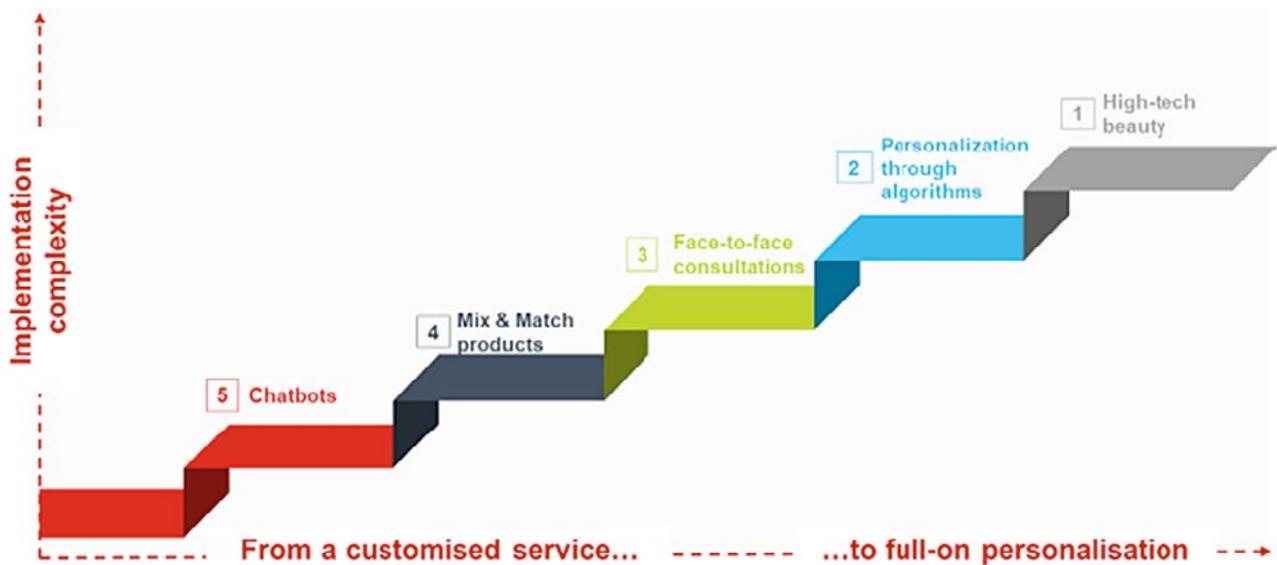
The combination of these two enablers materialises through five main solutions or ways of operating that companies have implemented in their C&P strategies.

### 1. High-tech beauty

In the wake of personalisation through algorithms, several major players are developing high-tech beauty products providing customers with a complete personalisation experience. These companies use artificial intelligence, augmented reality or even 3D printing to be at the forefront of beauty technology.

To illustrate, L'Oréal presented a new device at the 2020 Consumer Electronics Show called 'Perso', which is expected to be launched in 2021. This device creates high-end personalised skincare, lipstick and foundation products.

The product operates in four steps: (i) a per-



Graph 2: C&P solutions in the beauty and personal care market

sonal skin assessment is conducted thanks to the ModiFace technology (artificial intelligence); (ii) the user's local environmental conditions are then assessed by the device thanks to geo-location data; (iii) the user is able to customise the product formula for specific wants or needs; and (iv) eventually, the device produces the cosmetic product taking into account all of the required parameters.

## 2. Personalisation through algorithms

An increasing number of beauty and personal care players offer personalised cosmetics created by algorithms. Customers usually answer a questionnaire or undertake an assessment to ascertain their needs, whether it be online or in store. Answers and/or results are then analysed by algorithms to determine the product formula that best matches their individual characteristics.

For example, the French brand IOMA offers personalised skincare cosmetics based on an online questionnaire or an in-store skin assessment. An algorithm will automatically recommend the ideal formula from more than 33,000 possible combinations. Information on consumers such as skin assessments

enrich IOMA's skin 'Atlas', a database which summarises, compares and samples skin data to develop new skincare solutions.

## 3. Face-to-face consultations

In order to find the most appropriate cosmetics for each individual, some brands have put in place face-to-face meetings with experts to help customers create personalised products tailored to their specific needs.

As part of its Technology Incubator, L'Oréal launched Color&Co, a direct-to-consumer brand specialised in personalised hair-colouring kits, in 2019. Its value proposition lies in a ten-minute free video chat with a specialised colourist, who creates a personalised kit adapted to the customer's wants and hair specificities, which have been described previously in a short questionnaire. The product is then directly shipped to the customer's door and contains everything needed for the customer to dye his or her hair at home. Face-to-face consultations therefore provide consumers with personalised cosmetics that aim to answer the growing demand for inclusion and diversification.

**4. Mix & Match products**

Several brands are currently offering ‘Mix & Match’ products, which allow customers to make a choice between all available components and to build customised products matching their own expectations. For example, Guerlain launched ‘Rouge G’ in 2018. It is a customisable lipstick offering customers the possibility to choose their lipstick colour from 30 available shades and to select their favourite lipstick case from 15 different proposals. Therefore, Mix & Match solutions enable consumers to express their own individuality and can be used as a means to better retain customers through a co-creation process.

**5. Chatbots**

Chatbots have been increasingly used on company websites and on social media in order to provide customers with a more tailored approach to service. Indeed, chatbots usually direct a consumer towards an item that he or she might enjoy. They occasionally work together with augmented reality technology,

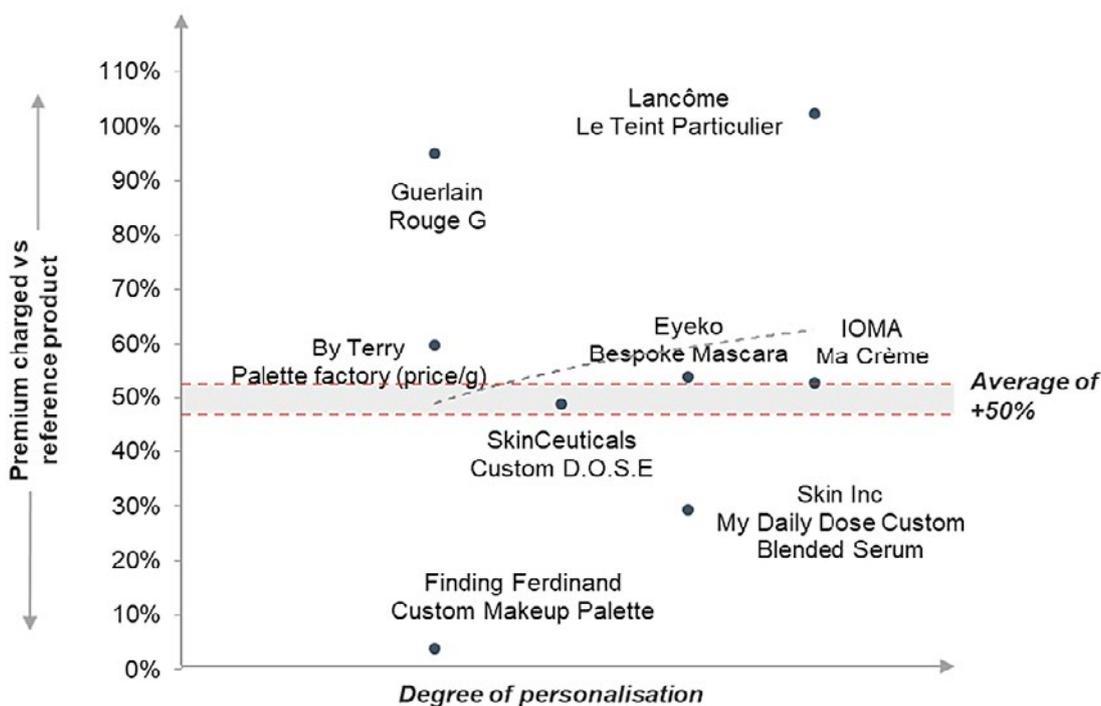
which enables customers to try beauty products virtually before buying them.

By way of illustration, French makeup retailer Sephora launched a smart beauty bot, Sephora Virtual Artist, allowing customers to try on a wide range of makeup products instantly (lipsticks, eyeshadows, eyeliners, etc.) by uploading a selfie into the corresponding app. Having benefitted from a customised user experience, customers can then purchase their favourite products directly on Sephora’s mobile website.

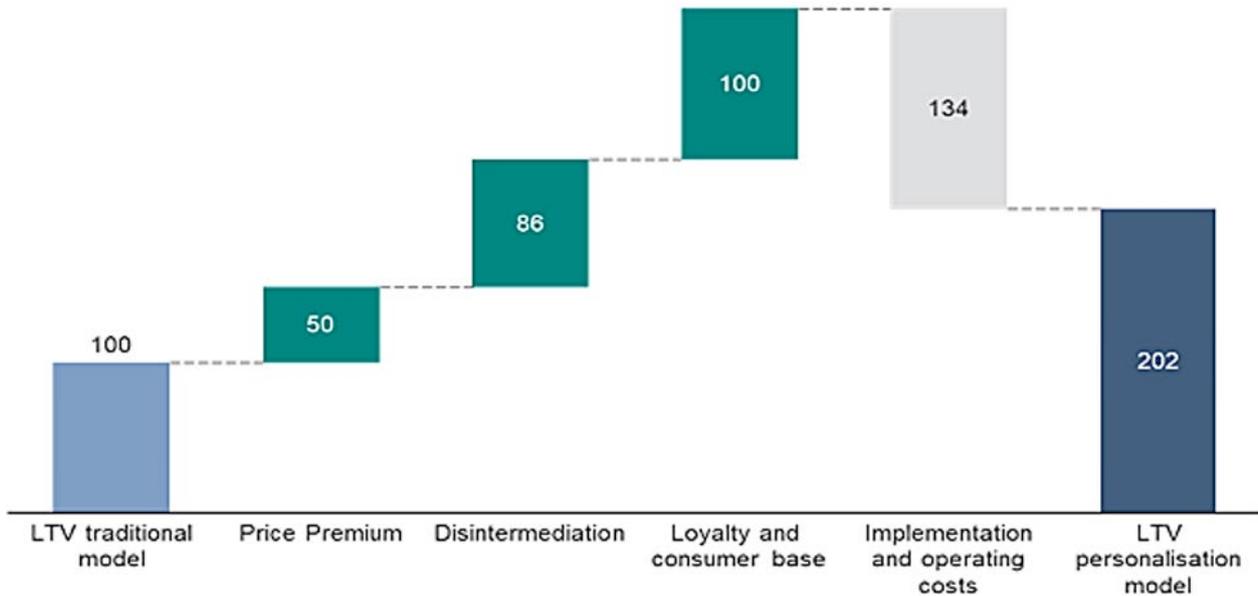
These five solutions differ in terms of the initial investment required, the complexity of their implementation and the degree of personalisation (see graph 2).

**Successful C&P operations should lead to more profitable business economics**

Beauty companies expect C&P to generate a large positive economic contribution, which



Graph 3: Premium charged analysis on degree of personalisation



Graph 4: Impact of the personalisation and e-commerce on LTV

should improve their profitability significantly and structurally.

*Capture retailer margins via disintermediation*

The personalisation business model is based on building a direct relationship with the consumer. This is revolutionary for beauty companies as personalisation tools and platforms enable them to circumvent traditional retailers and capture their distribution margins. Indeed, the trade-off between incurring additional distribution costs and saving profit from retailers is beneficial to them.

*Invoice a price premium*

C&P mechanisms also provide significant potential for price premiums: consumers perceive the value of customised and personalised products to be higher. The analysis of several product samples representing various C&P solutions reveals that the applicable price premium increases with the degree of personalisation offered. On average, the price premium charged for these products is found to be close to +50% of the reference product (see graph 3).

These price premiums further take into account business model and cost structure ad-

aptations required to shift from a mass-market to an individual on-demand business model. To fully capture the underlying value of the C&P trend, beauty companies would have to invest in solutions up front and may also incur higher production and distribution costs.

*Increase consumer base, enhance loyalty and increase purchase order frequency*

The shift from product centricity to customer centricity and thus tailored solutions for customers is based on the increased quantity and spectrum of data provided by final customers.

The data collected goes beyond the traditional direct contact details (email, phone number, home address, birthday, etc.) as customers are required to input their individual specifications, such as skin tone, product preferences (colours, shades, etc.), product expectations, appetite for natural products and more. Providing truly individualised solutions to customers has a positive impact on customer acquisition and loyalty and further increases barriers for the customer to leave and use other brands.

Further, the availability, subsequent analysis and use of this precise consumer data provides an opportunity for beauty companies to develop and implement their own BtoC business models. This not only makes it possible to bypass traditional retailers, but also makes it possible to implement personalisation-based subscription models. Such models are already being implemented in the beauty space with, for example, 'The Dollar Shave Club' and even in other FMCG sectors with, for example, Nestlé's 'Tails.com', a personalised pet food subscription concept. These models enable companies to increase consumer purchase order frequency by automating the ordering process.

**A successful C&P strategy can double the LifeTime Value (LTV<sup>2</sup>) of one client**

There is a lot of value to be created by addressing the C&P trend driven by the points mentioned above, that is, capturing retailer margins via disintermediation, benefitting from price premiums (see graph 3) and enhancing consumer loyalty and therefore increasing purchase order frequency (see graph 4).

Whilst price premiums may seem to be the most evident source of value, we found that consumer acquisition & loyalty, as well as disintermediation are the key drivers of lifetime value linked to the business models focused on C&P.

Additionally, beauty companies will be required to make initial investments and organisational efforts to foster innovation, build industrial capacity, and develop and maintain digital BtoC platforms. These investments may seem expensive from a business perspective at one point in time, but the opportunity cost of doing nothing may prove to be more expensive: beauty companies may lose relevance in the eyes of the customer and subsequently lose sales and market share.

Ultimately, the C&P trend is not a marketing gimmick but a major economic repositioning of the industry. By transforming their business models, beauty companies can leverage on this trend and create significant lifetime value. ▶

<sup>2</sup> Lifetime value (LTV) corresponds to the monetary value of a customer relationship, based on the present value of the projected future cash flows from the customer relationship.

# 04 DURCH DIE KRISE SEHEN



Sophie Chassat  
Philosophin, Partnerin bei Wemean

**Die Krise hat uns dazu gezwungen, Dinge nicht länger zu „betrachten“, sondern wirklich zu „sehen“. Schauen wir uns diese Unterscheidung, die auf den französischen Philosophen Henri Bergson zurückgeht, etwas genauer an.**

Meistens verstehen wir Situationen mit Etiketten. Dies ermöglicht es uns, eine Situation schnell zu erkennen, um dann zu handeln. Wenn wir einen Gegenstand betrachten, so sehen wir nach Bergson normalerweise nicht ihn, sondern – der Einfachheit halber – nur die konventionellen Zeichen, mit deren Hilfe wir den Gegenstand erkennen und praktisch von anderen unterscheiden können.<sup>1</sup> Doch können wir, so würde Bergson fortfahren, die Dinge nur dann wirklich sehen, wenn wir auf ihre Einzigartigkeit achten – und damit ihre Besonderheit erfassen. Nur so können wir angemessen reagieren, uns anpassen und wirklich innovativ sein.

Die Krise hat uns in eine noch nie dagewesene Situation gestürzt und unsere „Sehfilter“ zerschlagen. Zunächst konnten wir nichts erkennen, dann wurden uns nach und nach die Augen geöffnet. Wir haben die Störungen und Mängel gesehen, die wir zuvor für normal hielten. Die Telearbeit hat sich als eine Art optisches Gerät entpuppt, mit dem wir nun vieles aus der Distanz betrachten und dadurch relativieren können. Indem wir unsere Arbeitsweise aus der Ferne (tele-) betrachten, sehen wir zum Beispiel die Bedeutung des direkten Miteinanders, wie es Frederic Duponchel im Leitartikel beschreibt.

Doch vor allen Dingen haben wir begonnen, unsere blinden Flecken und verborgenen Regionen zu erforschen; diese Zonen können mithilfe des Johari-Fensters<sup>2</sup> erkundet werden, einer Matrix, die uns unsere individuellen Sichtweisen und Voreingenommenheiten aufzeigt. Jedes Individuum, genau wie jedes Unternehmen, hat eine

<sup>1</sup> Vgl. Henri Bergson, Madrid conference on the human soul, 2 May 1916, Original: Conférence de Madrid sur l'âme humaine, 2 mai 1916, Mélanges, 1972.

<sup>2</sup> Das Johari-Fenster wurde 1955 von Joseph Luft und Harrington Ingham entwickelt, um die Kommunikation zwischen zwei Einheiten darzustellen (und zu verbessern!).



Petrus Christus,  
Portrait einer jungen Dame, 1465–70.  
zu sehen in der Gemäldegalerie, Berlin  
Foto: Christoph Schmidt

„Arena“ (mir bekannt und anderen bekannt), eine „Fassade“ (mir bekannt, aber anderen unbekannt), einen „blinden Fleck“ (mir unbekannt, aber anderen bekannt) und einen „unbekannten Bereich“ (mir unbekannt und anderen unbekannt). Die Krise hat die Erkundung dieser letzten Zone möglich oder vielmehr notwendig gemacht. Und viele Unternehmen setzen für diese Erkundung auf eine Klärung ihrer Vision: Die Tatsache, dass Themen wie die „Raison d’être“ und die „Mission“ nach wie vor weit oben auf der Agenda der Unternehmen stehen, offenbart das grundlegende Bedürfnis, neue Sichtweisen auf das eigene Unternehmen zu gewinnen.

Um diese neue Art des Sehens zu trainieren, eignet sich die Lektüre eines kürzlich erschie-

nenen Werks zur Kunstgeschichte, quasi als Workout für die Augen: In „Le Strabisme du tableau. Essai sur les regards divergents du tableaux“<sup>3</sup> lädt uns Nathalie Delbard ein, klassische Porträts neu zu betrachten und zu entdecken, dass etliche der Porträtierten leicht schielen. Nicht weil sie Sehprobleme gehabt hätten, erklärt die Autorin gleich zu Beginn, sondern weil die Maler uns Betrachtende anregen wollten, nicht nur die Bildmitte zu fixieren. Dies erschwert unsere Orientierung, eröffnet uns aber zugleich neue Perspektiven. Ganz wie Apollinaire es formulierte:

„Der Sieg wird vor allem sein / Gut in die Ferne zu sehen / Alles zu sehen / Aus der Nähe / Und dass alles einen neuen Namen bekommt“<sup>4</sup>. ▶

*Sophie Chassat ist Philosophin, Partnerin bei der Beratungsfirma WEMEAN und Corporate Director. Sie arbeitet zu strategischen Fragen im Zusammenhang mit dem Beitrag von Unternehmensprojekten, dabei geht es darum, diese zu definieren, sie umsetzungsbereit zu machen und ihre Auswirkungen auf die Governance zu ermitteln.*

<sup>3</sup>Vgl. De L’incidence Editeur, 2020, [www.delincidenceediteur.fr/](http://www.delincidenceediteur.fr/). Der Titel lässt sich grob wie folgt übersetzen: Das Schielen in Kunstwerken. Ein Essay über divergierende Blicke in Kunstwerken.

<sup>4</sup> Guillaume Apollinaire, „La Victoire“, Caligrammes, 1918. Französischer Originaltext: „La Victoire avant tout sera / De bien voir au loin / De tout voir / De pres / Et que tout ait un nom nouveau“.

# 05 2021 - EIN ERISTISCHES JAHR!



Hervé Gouletquer  
Senior economic adviser, Accuracy

**Ist es Ihnen dieses Jahr schwerer gefallen, sich von Ihrem Weihnachtsbaum zu trennen oder Ihre Osterdekoration wieder in Kartons zu verstauen? Dann sind Sie nicht allein. Möglicherweise hat sich ja die Covid-19-Krise schon auf unser Verhältnis zu Raum und Zeit ausgewirkt. Immerhin fand tatsächlich eine Verflechtung von Privat- und Berufsleben statt und die Grenzen zwischen Wohnung und Büro sind verschwommen. Haben sich unsere Bezugspunkte verändert? Werden wir sie wiederfinden, wenn die Pandemie eines Tages endlich vorbei sein wird?**

**W**ir sollten dieses Anzeichen für mögliche Verhaltensänderungen im Kopf behalten, wenn wir uns fragen, was uns das Jahr 2021 bringen wird. Eine solche Vorausschau sollten wir natürlich mit einem Blick auf die makroökonomischen Prognosen beginnen: Sie lassen hoffen. Der IWF hat seine globalen Wachstumswahlen nach oben korrigiert: um 0,3 Punkte auf 5,5 Prozent, nach einem Rückgang um 3,5 Prozent im Jahr 2020. Beim IWF scheint man davon auszugehen,

dass die durch die Gesundheitskrise verursachte Rezession mehr als kompensiert werden wird. Können wir also mit einer Rückkehr zur Normalität rechnen, zum Business as usual?

Die Antwort ist nein. Wir müssen andere Ansätze in Betracht ziehen, um die bevorstehende Zeit besser zu verstehen. Bleiben wir also noch etwas bei der Makroökonomie und betrachten folgende Punkte:

1. Die wirtschaftliche Erholung hängt weiterhin stark von der Gesundheitslage ab. Wenn sich die Abschwächung der Pandemie auch nur um wenige Monate verzögert, bleibt die Erholung in der ersten Jahreshälfte aus und die Performance des gesamten Jahres wird deutlich beeinträchtigt. Betrachten wir die Eurozone: Die Wirtschaft schrumpfte 2020 um mehr als 7 Prozent. Ab diesem Frühjahr wird allgemein mit einer deutlichen Abschwächung der Pandemie gerechnet; wenn dem so ist, könnte das Wirtschaftswachstum in diesem Jahr 4 bis 4,5 Prozent erreichen. Verzögert sich die Abschwächung der Pandemie um nur drei Monate, würde ein Drittel dieses Wachstums wegfallen!



2. Allerdings sollten wir uns von diesen beträchtlichen Wachstumszahlen nicht täuschen lassen. Es wird einige Zeit brauchen, um wieder dorthin zu gelangen, wo wir vor der Pandemie waren. Nach Angaben der Weltbank wird die Wertschöpfung 2022 vier Billionen Dollar weniger betragen. Dies entspricht in etwa der deutschen Wirtschaftsleistung, ist also eine nicht zu vernachlässigende Summe. Müssen wir befürchten, nach einer großen Krise, deren Ursprung weder wirtschaftlich noch finanziell ist, zu einer weiteren Phase des verlangsamten Potenzialwachstums „verdammt“ zu sein?

Um sicherzustellen, dass wir diese Frage nicht bejahen müssen, scheint eine Konjunkturpolitik, die eher angebotsorientiert als nachfrageorientiert ist, unerlässlich. Wird das der Fall sein?

Zudem müssen wir uns fragen, was hinter diesen Zahlen steckt, die die Entwicklung umfassender Wirtschaftsaggregate abbilden. In schwierigen Zeiten wie der aktuellen sehen wir hinter den Durchschnittswerten oft eine Zunahme von Standardabweichungen. Das bedeutet, dass bestimmte Haushalte, bestimmte Unternehmen

und bestimmte Länder stärker leiden als andere. Die am wenigsten Qualifizierten sind vom Abschwung auf dem Arbeitsmarkt am stärksten betroffen. Wie lange wird es dauern, bis eine Verbesserung der Beschäftigungslage bei ihnen ankommt? Auch ist klar, dass die Aussichten für ein kleines Tourismusunternehmen nicht dieselben sind wie für eine weltweit tätige Firma im Digitalsektor. Und schließlich ist ein Land, in dem die Fertigungsindustrie eine wichtige Rolle spielt und es viel Handlungsspielraum in Bezug auf unterstützende Maßnahmen gibt wie beispielsweise Deutschland, in einer besseren Position als andere Länder, die auf arbeitsintensive Dienstleistungen spezialisiert sind und durch eine sich seit Langem verschlechternde Haushaltslage eingeschränkt werden. Wir müssen uns über die wirtschaftlichen, sozialen und politischen Folgen dieser Divergenz Gedanken machen. Steuern wir auf weniger Wachstum (Konvoi-Theorie?), mehr Ungleichheit und letztlich weniger Harmonie in und zwischen den Gesellschaften zu, die daher schwieriger zu steuern sind? Wenn dies der Fall ist, welche Maßnahmen sollten ergriffen werden, um diesen Risiken zu begegnen?



Auch sollten wir die krisenbedingten Verhaltensänderungen berücksichtigen:

1. Eine ganze Reihe von Innovationen, die bereits im Gange sind, beschleunigen sich – sei es die Digitalisierung, der Fernabsatz, die Remote-Arbeit, die Telemedizin, die künstliche Intelligenz oder die Biotechnologie. Bestimmte Wirtschaftsbereiche wie Transportdienstleistungen oder vorgelagerte Industrien werden sich neu erfinden müssen.
2. Haushalte und Unternehmen werden möglicherweise ihre Ausgaben und Einsparungen überdenken. Vielleicht werden sie vorsichtiger und damit sparsamer – nur für alle Fälle. Die wirtschaftlichen und finanziellen Auswirkungen einer solchen Veränderung wären erheblich; es käme zu einem rückläufigen Investitionstrend und Zinsen, die noch geringer wären als zuvor.
3. Die politisch Verantwortlichen sehen sich also in jeder Hinsicht mit einer komplizierten Lage konfrontiert: Sie müssen die Vergangenheit, das heißt eine stark belastende, hohe Staatsverschuldung, bewältigen und sich auf die Zukunft

vorbereiten, also den Strukturwandel für das Gelingen der Energie- und Umweltwende und der Digitalisierung fördern. Doch welche Folgen wird das am Ende für die Produktivität und das Wachstumsprofil oder die finanzielle Leistungsfähigkeit der Unternehmen haben? Wie lange wird es dauern, bis all dies sichtbar wird, wenn es denn geschieht?

Wenn wir nicht genau wissen, was die Zukunft bringt, ist es nur menschlich, an dem festzuhalten, was wir kennen, an dem, was gestern war. Aber eine solche Rückbesinnung macht nur Sinn, wenn wir sie als Sprungbrett nutzen, um in die neuen Möglichkeiten einer sich wandelnden Welt einzutauchen. Denn nach einer Krise heißt es oft „Weg mit dem Alten, her mit dem Neuen!“.

Lassen wir also ruhig unsere Weihnachtsbäume und Osterhasen länger stehen als üblich, wenn wir uns so besser fühlen, aber halten wir die Augen offen für die ersten Anzeichen einer sich verändernden Welt. Nur so entwickeln wir uns weiter! ▶

# EARN-OUT, CORONA UND DIE FOLGEN



Guido Althaus  
Partner, Accuracy



Kay Wüste  
Partner, Accuracy

**Während der COVID-19-Pandemie, also der letzten 12–18 Monaten, standen viele Unternehmenslenker vor schwierigen Entscheidungen. Der Begriff „Business as usual“ wurde zu einem Fremdwort. Je nach Branche mussten Entscheidungen und Lösungen für sehr unterschiedliche wirtschaftliche Herausforderungen gefunden werden.**

Unser Team hat während dieser Zeit bei einer Vielzahl von schwierigen Situationen fachkundige Unterstützung geboten: Es war z. B. ein Corona-Rettungsfonds dabei, wie Sie gleich lesen werden.

Es haben sich in dieser Zeit aber auch in der Bewertungspraxis Probleme und Fallstricke gezeigt. Nennen möchten wir hier das Potenzial für (Post) M&A-Streitigkeiten bei der Vereinbarung einer Earn-out Klausel. Dieses Thema wird Herr Althaus zusammen mit dem Corporate Litigation Team von Hogan Lovells bei einem Webinar am 23. Juni 2021 besprechen.

## Ausgangssituation

Unser Mandant, ein Corona-Rettungsfonds, un-

terstützt Unternehmen, die von der COVID-19-Pandemie betroffen sind. Unternehmen, die finanzielle Mittel beantragen, werden im Hinblick auf die Nachhaltigkeit ihres Geschäftsmodells, Insolvenzwahrscheinlichkeit und die Bereitstellung von Beihilfen aus wettbewerbsrechtlicher Sicht (EU) beurteilt.

## Wie wir unterstützt haben

Unterstützung der Antragsbearbeitung eines Einzelhandelsunternehmens (Umsatz im mittleren dreistelligen Millionenbereich), Analyse des Geschäftsmodells, der integrierten Unternehmensplanung mit Auswirkungen der Pandemie und Strukturierung des Beihilfeinstruments bis hin zur vertraglichen Umsetzung.

## Unser Fazit

Die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf das operative Geschäft sowie die Planung sind laufend zu überwachen. Sensitivitätsanalysen und Stresstests sind nützliche Ansätze zur Simulation bestimmter Ereignisse mit unmittelbaren Auswirkungen (1) auf die laufende Geschäftstätigkeit, (2) mittelfristig auf die Unternehmensplanung sowie (3) auf die Annahme



der Unternehmensfortführung. Bei der Wahl des Finanzierungsinstruments sind auch die Anforderungen weiterer Stakeholder, insbesondere Banken, von besonderer Bedeutung. Die gesamte Finanzierungsstruktur ist so zu gestalten, dass sie für die Zeit während und auch nach der Pandemie-Situation belastbar und nachhaltig ist.

### **Webinar „(Post)M&A-Streitigkeiten: Earn-Out-Klauseln in Zeiten von COVID-19“**

Seit geraumer Zeit ist es übliche Praxis, den Kaufpreis eines Unternehmens durch Earn-out Klauseln final zu bestimmen. In Zeiten größerer Unsicherheit, wie aktuell seit rund 18 Monaten durch die COVID-19 Pandemie, kann eine vor oder während der Pandemie vereinbarte Earn-out Klausel zu bösen Überraschungen führen, zum Beispiel wenn ein Verkäufer eine erwartete zusätzliche Kaufpreiszahlung aufgrund der veränderten wirtschaftlichen Verhältnisse des Zielunternehmens dahinschwinden sieht. Gleichzeitig werden Earn-out Klauseln jedoch gerne herangezogen, um trotz unterschiedlicher Erwartungen der Käufer- und Verkäuferseite über die zukünftige Entwicklung (und somit über die Kaufpreisvorstellungen) zu einem erfolgrei-

chen Transaktionsabschluss zu kommen. Gerade in dem aktuellen durch Unsicherheit geprägten Umfeld, ist das Potenzial für Post-M&A Streitigkeiten bei Vereinbarung einer Earn-out Klausel hoch.

In dem **Webinar** möchten wir u.a. die folgenden praxisbezogenen Fragestellungen erörtern und diskutieren:

Welche Probleme stellen sich aktuell? Wie ist mit den prozessrechtlichen und bewertungsrelevanten Aspekten umzugehen? Wie können Sie Ihre Interessen sichern? Seien Sie dabei:

- ▶ Das Webinar findet am Mittwoch, 23. Juni 2021 von 15:00-16:00 Uhr statt.
- ▶ Es wird über Zoom durchgeführt.
- ▶ Referenten: Guido Althaus; Accuracy und Dr. Carla Wiedeck (Counsel), Dr. Olaf Gärtner (Partner); Hogan Lovells.
- ▶ Bitte melden Sie sich über diesen **LINK** an. Ihre Logindaten erhalten Sie dann umgehend.
- ▶ Bei Fragen wenden Sie sich gerne an: Corinna Weissmann: [germany@accuracy.com](mailto:germany@accuracy.com)

# 07 AKTUELLE REFERENZEN

- ▶ Buy-side Due Diligence im Rahmen der Akquisition der recognized GmbH durch **Seedtag Advertising S.L.**

---

- ▶ Buy-side Due Diligence und Unterstützung bei den SPA-Verhandlungen im Rahmen der Akquisition der Ragucci & Boldt Holding GmbH und Ibrahim & Boldt Holding GmbH durch **Sony Music Entertainment Germany GmbH.**

---

- ▶ Verkäuferseitige Beratung der **Ramsy Générale de Santé** von 6 Kliniken in Deutschland an Bergman Clinics B.V.

---

- ▶ Buy-side Due Diligence im Rahmen der Akquisition der Guntermann & Drunck Holding GmbH durch **Naxicap Partners.**

---

- ▶ Buy-side Due Diligence im Rahmen der Akquisition der 089 Immobilienmanagement GmbH durch **Gimv.**

---

- ▶ Buy-side Due Diligence im Rahmen der Akquisition der AtomikAd S.r.l. durch **Seedtag Advertising S.L.**

---

- ▶ Buy-side Due Diligence und Unterstützung bei den SPA-Verhandlungen im Rahmen der Akquisition der RIB Software SE durch **Schneider Electric.**

---

- ▶ Buy-side Due Diligence und Unterstützung bei den SPA-Verhandlungen im Rahmen der Akquisition der ERBER AG durch **Royal DSM.**

---

- ▶ Accuracy beriet **Qima**, ein führender Anbieter von Supply-Chain-Compliance-Lösungen mit Hauptsitz in Hongkong, im Rahmen der Übernahme von Hansecontrol, einer Tochter der Otto Group. Der Prozess wurde von einem Team von Accuracians in Hongkong und Frankfurt unterstützt.

---

- ▶ Accuracy hat **Reel SAS** beim Erwerb des Aluminiumgeschäfts von der finnischen Gruppe Metso Outotec (notiert an der Nasdaq Helsinki) beraten. Das Aluminiumgeschäft umfasst Anlagen für grüne Anoden, Anodenrutengeschäfte und Gießereien in Aluminiumhütten sowie zugehörige Ausrüstungen und Dienstleistungen.

---

- ▶ Accuracy hat die belgische Gruppe **House of HR** bei der Übernahme der Avanti GmbH beraten. Die Avanti GmbH ist ein führender Anbieter im Bereich medizinischer Personallösungen in ganz Deutschland.

---

# 08 ACCURACY IM ÜBERBLICK

WIR SIND EINE FIRMA –  
UND WELTWEIT AKTIV

Umsatz 2020

95

Millionen Euro

- ▶ Unsere Geschäftsbereiche umfassen **Transaktionen & Investitionen, Streitigkeiten & Krisen, Unternehmensstrategie & Finanzen, Geschäftsleitung.**
- ▶ Wir sind eine unabhängige Beratungsgesellschaft, die klare Handlungsempfehlungen abgibt und Ergebnisse liefert.
- ▶ Unsere Ergebnisse unterstützen Ihre Entscheidungen, egal wie schwierig und knifflig die Unternehmenssituation ist.
- ▶ **Unsere Stärke ist die Verbindung von Strategie, Zahlen und Fakten.**
- ▶ Unsere rund **500 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter**, repräsentieren 43 Nationalitäten und sprechen 36 Sprachen.



## Accuracy Deutschland

- ▶ **Auch an unseren deutschen Standorten wird Internationalität gelebt:** Wir kommen aus sechs Ländern, bieten hervorragende Fachkompetenz und helfen Ihnen bei der Bewältigung kritischer Unternehmenssituationen. Sowohl bei grenzüberschreitenden Transaktionen als auch im Kontext internationaler Schiedsverfahren oder lokaler Rechtsstreitigkeiten reagieren wir flexibel auf Ihre Bedürfnisse und Anforderungen. Wir stellen unsere Teams nach Ihren Erfordernissen zusammen.
- ▶ **Great Place to Work Award:** Accuracy Deutschland ist zum 2. Mal zertifiziert als greatplacetowork! Das heißt: Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter arbeiten gerne bei uns. Die Säulen unserer Unternehmenskultur: Teamgeist, Fairness, Respekt und Vertrauen sind für unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter attraktiv. Wir führen und fördern bei Accuracy aktiv, offen und fair.

## Wir sind in 13 Ländern mit 18 Büros für Sie da:

- |                               |                           |                           |
|-------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| 01. Amsterdam ▶ Holland       | 07. Hong Kong ▶ China     | 13. München ▶ Deutschland |
| 02. Barcelona ▶ Spanien       | 08. London ▶ England      | 14. Neu-Delhi ▶ Indien    |
| 03. Peking ▶ China            | 09. Luxemburg ▶ Luxemburg | 15. Paris ▶ Frankreich    |
| 04. Casablanca ▶ Marokko      | 10. Madrid ▶ Spanien      | 16. Quebec City ▶ Canada  |
| 05. Dubai ▶ Dubai             | 11. Mailand ▶ Italien     | 17. Singapur ▶ Singapur   |
| 06. Frankfurt/M ▶ Deutschland | 12. Montreal ▶ Kanada     | 18. Toronto ▶ Kanada      |



[www.accuracy.com](http://www.accuracy.com)

**Accuracy Deutschland**  
Neue Mainzer Straße 46-50  
60311 Frankfurt  
+49 69 977 88 73 10  
[germany@accuracy.com](mailto:germany@accuracy.com)