FEBRUAR 2010

CORPORATE FINANCE NEWSLETTER

MERGERS & ACQUISITIONS / CORPORATE FINANCE

TCFG

ÜBERBLICK M&A-MARKT

Wiederum widerspiegeln die M&A-Aktivitäten des vergangenen Jahres die wirtschaftliche Entwicklung: Zu Beginn des Jahres 2009 war die Stimmung sehr schlecht, was sich in nochmals stark reduzierten Börsenkursen äusserte, während sich gegen Ende des Jahres immer mehr positive Anhaltspunkte zeigten. So übertrafen weltweit und auch in der Schweiz die M&A-Aktivitäten im 4. Quartal erstmals das entsprechende Vorjahresquartal. Übers ganze Jahr hinweg führte dies immer noch zu einem Absinken der weltweiten M&A-Aktivitäten um 28 % auf rund USD 2.1 Billionen. Grosstransaktionen waren anfangs Jahr kaum möglich, gegen Ende des Jahres war hingegen seit längerem wieder eine Häufung von Milliarden-Deals festzustellen (siehe Tabelle mit den weltweit grössten Deals auf der nächsten Seite). Bezeichnenderweise fällt auch die Ankündigung von Berkshire Hathaway, die nordamerikanische Eisenbahn BNSF vollständig zu übernehmen, in diese Zeitperiode; mit diesem Deal, den Warren Buffet als «all-in»-Wette auf die Erholung der US-Wirtschaft bezeichnet, würde der legendäre Investor nicht zum erstem Mal ein goldenes Händchen beweisen.

Das abgelaufene Jahr war im Weiteren durch viele Rettungsaktionen von Regierungen für Finanzinstitute gekennzeichnet, die ihre Risiken nicht im Griff hatten und rekapitalisiert werden mussten. Knapp 17 % des weltweiten M&A-Volumens waren 2009 auf Investitionen von Regierungen zurückzuführen.

Branchenmässig wurde das Jahr 2009 von den Finanz-, Energie-, Industrie-, Gesundheits- und Rohstoff-Sektoren geprägt, welche zusammen für 69 % des Transaktionsvolumens verantwortlich zeichneten. Für die Private Equity-Branche hingegen war es das schlechteste Jahr seit 2002: Mit einem weltweiten Volumen von USD 134 Milliarden hatten Private Equity-Transaktionen nur noch einen Anteil von 6 % am gesamten Dealvolumen. Die Branche hatte vor allem mit sich selbst und den operativen Problemen ihrer Portfolio-Gesellschaften zu kämpfen.

Nachdem das Jahr 2008 in der Schweiz noch ein M&A-Rekordjahr war, wurde im vergangenen Jahr 2009 der erwartete, starke Rückgang Tatsache: Gemäss Statistik der Handelszeitung und The Corporate Finance Group AG nahm die Anzahl der publizierten Übernahmen, Fusionen und Beteiligungen mit Schweizer Beteiligung um 19 % von 592 in 2008 auf 477 in 2009 ab (siehe Grafik auf der nächsten Seite). Im Gegensatz dazu hat die weltweite Anzahl von M&A-Deals nur um vergleichsweise bescheidene 7 % abgenommen. Dies zeigt unseres Erachtens eindrücklich die starke internationale Vernetzung des Schweizer Wirtschaftsplatzes, der sich der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise nicht hat entziehen können. Viele exportorientierte Unternehmen haben relativ starke Einbrüche erlitten, was sie natürlich als Käufer

	2008	2009	2010 E
BIP Schweiz	+1.8 %	-1.6 %	+0.7 %
Anzahl M&A-Transaktionen Schweiz	592	477	
Veränderung	+11.9 %	-19.4 %	+10.0 %
M&A-Transaktionsvolumen weltweit in USD Mia.	2'900	2'100	
Veränderung	-29.6 %	-28.2 %	
Rendite 10-jähriger Bundesobligationen (per 31.12.)	2.15 %	1.97 %	
Konsumentenpreise Schweiz	+2.4 %	-0.5 %	+0.7 %

Quellen: Bundesamt für Statistik, NZZ, Thomson Reuters, SNB, The Corporate Finance Group AG

TCFG
The Corporate Finance Group
Mergers & Acquisitions

und auch als Übernahmeziel weniger geeignet macht. Bei Industrie-Unternehmungen war denn auch eine grosse Zurückhaltung bezüglich dem Zukauf zusätzlicher Kapazitäten festzustellen; dies gilt vor allem bei Zulieferern in zyklischen Branchen, z.B. Textil und Automobil. In relativ stabilen Branchen wie Basis-Konsumgüter oder Gesundheit herrschte nach wie vor eine rege Deal-Tätigkeit, was anfangs 2010 durch die Ankündigung von Novartis, die restlichen Anteile von Alcon für einen Betrag von USD 38.5 Milliarden vollständig zu übernehmen, unterstrichen wird. Aufgrund von Restrukturierungen ziehen sich zudem viele ausländische Banken aus dem Schweizer Private Banking zurück, was beispielsweise der Julius Bär Holding die Übernahme der ING Bank (Schweiz) AG ermöglichte. Im Weiteren hat die erfolgte Ankündigung der Übernahme der Sunrise Communications durch Orange bzw. France Telecom für Aufsehen gesorgt; es wird sich weisen müssen, ob diese Marktkonsolidierung wirklich zu mehr Wettbewerb führt.

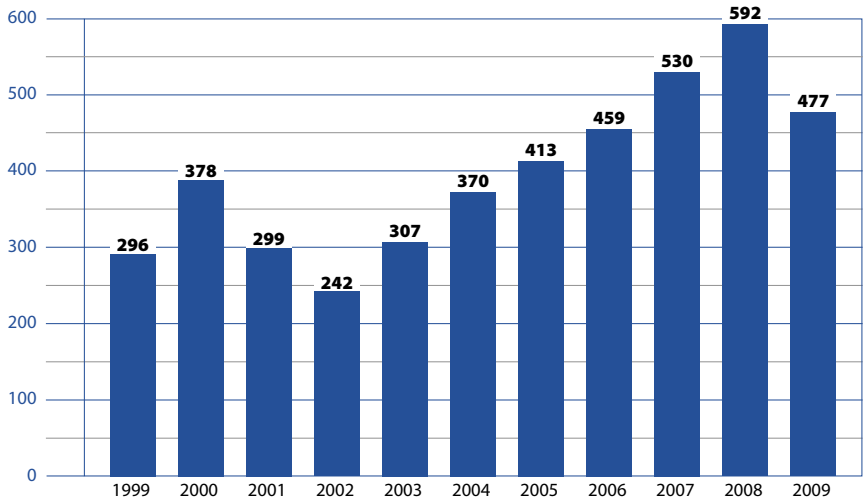
Käufer	Übernommene Firma	Land	Transaktionspreis (in Mio. USD)	Branche
Pfizer Inc	Wyeth	US	64'480	Pharma
BHP Billiton – Eisenerzakt.	Rio Tinto – west-aust. Eisenerzaktivitäten	AU	58'000	Rohstoffe
Vehicle Acq Holdings LLC	General Motors - wichtigste Marken	US	48'207	Automobil
Merck & Co Inc	Schering-Plough Corp	US	45'913	Pharma
Exxon Mobil Corp	XTO Energy Inc	US	40'361	Rohstoffe
Berkshire Hathaway Inc	Burlington Northern Santa Fe	US	35'574	Transport
US Department of the Treasury	Citigroup Inc (33.6%)	US	25'000	Finanzdienstleistungen
HM Treasury	Lloyds Banking Group PLC (12%)	GB	22'316	Finanzdienstleistungen
Kraft Foods Inc	Cadbury PLC	GB	19'310	Nahrungsmittel
Suncor Energy Inc	Petro-Canada	CA	18'246	Rohstoffe
China Yangtze Power Co Ltd	China Three Gorges Project Corporation	CN	15'725	Energie
DirecTV Group Inc	Liberty Entertainment	US	14'499	Medien / Unterhaltung
Comcast Corp	NBC Universal Inc	US	14'400	Medien / Unterhaltung
Enel SpA	Endesa SA (25%)	ES	14'249	Elektrizität
VimpelCom	Kyivstar GSM CJSC	UA	14'194	Telekom
OneWest Bank FSB	IndyMac Federal Bank FSB	US	13'900	Finanzdienstleistungen
BlackRock Inc	Barclays Global Investors Ltd	US	13'345	Finanzdienstleistungen
Volkswagen AG	Dr Ing hcF Porsche AG (58%)	DE	13'002	Automobil
RWE AG	Essent NV	NL	12'437	Elektrizität
Nippon Oil Corp	Nippon Mining Holdings Inc	JP	12'186	Rohstoffe

Quelle: Zusammenstellung durch The Corporate Finance Group

Angesichts des überraschend positiv verlaufenen 4. Quartals 2009 erwarten wir auch für das Jahr 2010 eine Fortsetzung der Erholung des Schweizer M&A-Marktes. Es wäre aber verfrüht, eine starke Erholung zu prognostizieren; wir gehen von einem Anstieg der M&A-Transaktionen mit Schweizer Beteiligung um rund 10 % auf über 500 Deals aus. Damit würde bereits die Rückkehr zur Normalität erreicht. Viele strategische Käufer schauen sich momentan Akquisitionsobjekte an, vor allem mit dem Ziel, sich in ihrem Kerngeschäft zusätzliche Marktanteile zu sichern. Nach den Übertreibungen der vorangegangenen Jahre hat auch bei den Verkäufern ein Umdenken stattgefunden, indem sie sich mit einer Normalisierung der Marktpreise abgefunden haben und nun eher zu einem Verkauf bereit sind. Dies dürfte auch wieder zum vermehrten Vollzug von Nachfolgeregelungen führen, welche teilweise aufgrund zu tiefer Angebote nicht zustande gekommen sind. Bei solchen Transaktionen könnte auch wieder vermehrt Private Equity von Fonds zum Einsatz kommen, welche mit frei verfügbarem Kapital ausgestattet sind. Im Weiteren dürften Restrukturierungstransaktionen nun auch neben der Finanzbranche im Industriesektor zunehmen, da bei einigen KMUs die Reserven ausgehen und entsprechende Lösungen gesucht werden müssen.

Bezüglich Akquisitionsfinanzierungen ist es in der Schweiz im Gegensatz zum Ausland kaum zu Übertreibungen gekommen. Der Sanierungsfall OC Oerlikon, der sich an der zu teuer bezahlten Saurer-Akquisition verschluckt hat, ist eher als Ausnahme anzusehen, welcher die Regel bestätigt. Es zeigt sich aber einmal mehr, dass in einem schwierigen wirtschaftlichen Umfeld mit rückläufigen operativen Erträgen eine zu hohe Fremdverschuldung einem Unternehmen die notwendige Liquidität, sprich Luft, nehmen kann und es erstickt. Im mittelständischen Umfeld fragen sich viele Unternehmer, bei welchen in den nächsten Jahren die Nachfolgeregelung ansteht, ob mögliche Käufer einen fairen Kaufpreis überhaupt noch finanzieren können. Bezüglich dieser Frage kann ganz klar Entwarnung gegeben werden: Ein Käufer, der mit den verschiedenen Instrumenten der Akquisitionsfinanzierung spielen kann, wird eine interessante Transaktion mit einer guten Story auch nach der Finanzkrise finanzieren können. Neben dem Eigenkapital, das der Käufer natürlich mitbringen muss und das heute rund 50 % des Kaufpreises betragen muss, werden die folgenden Finanzierungsinstrumente eingesetzt: die klassische Bankfinanzierung, die Mezzanine-Finanzierung, Verkäufer-Darlehen, die Bezahlung des Kaufpreises in verschiedenen Tranchen, Earn-out Zahlungen, ein nur teilweiser Verkauf der Unternehmung oder die Bezahlung mit Aktien des Käufers; daneben dürfen Möglichkeiten bei der Innenfinanzierung wie Optimierung des Nettoumlaufvermögens, Verkauf von nicht-betriebsnotwendigen Vermögensteilen oder Sale and lease back-Transaktionen nicht vergessen werden. Entscheidend für das Gelingen der Akquisitionsfinanzierung sind das gekonnte Einsetzen der verschiedenen Finanzierungsinstrumente sowie überzeugende, übersichtliche, transparente und detaillierte Entscheidungsgrundlagen zu Handen der Finanzierungspartner, insbesondere der Banken.

M&A-TRANSAKTIONEN MIT SCHWEIZER BETEILIGUNG
Gesamtzahl der publizierten Transaktionen



Quelle: Handelszeitung und The Corporate Finance Group AG

TCFG

FINANZDIENSTLEISTUNGEN

Das vergangene Jahr stand ganz im Zeichen der weltweiten Finanz- und Bankenkrise. In wieweit aber beeinflusste diese den Bereich Mergers & Acquisitions im Schweizerischen Bankensektor?

Mit Ausnahme der Turbulenzen um die zwei grossen Banken hatten die Kommerz- und Hypothekar-Banken in der Schweiz (Kantonal- und Regionalbanken) ein eher ruhiges Jahr 2009. Erwähnenswert sind hier lediglich die Akquisitionen der Valiant Bank, die aktiv an ihrer geographischen Ausbreitung arbeitete.

Trotz Erholung der Finanzmärkte hat die starke Zurückhaltung der Kunden, welche vornehmlich in liquide Anlagen investiert haben, bei den in der Vermögensverwaltung tätigen Banken zu einem wesentlichen Rückgang der Umsätze geführt. Um profitabel bleiben zu können, mussten die Banken drastische Kostenreduktionen realisieren.

Die wesentlichen M&A-Transaktionen in der Schweiz lagen bei den grossen internationalen Bankengruppen begründet, welche von den öffentlichen Rettungsmassnahmen profitierten und entsprechend unter Druck gerieten, sich von den nicht-strategischen Aktivitäten zu trennen – in vielen Fällen waren dies die Private Banking-Aktivitäten in der Schweiz. Die zwei grössten Transaktionen des letzten Jahres in der Vermögensverwaltung waren denn auch die folgenden:

- Verkauf der Aktivitäten der Commerzbank an Vontobel
- Verkauf der ING Bank (Schweiz) AG an Julius Bär

Ähnliche Transaktionen werden auch im laufenden Jahr erwartet, wobei die einzige Unbekannte die Höhe des Transaktionspreises ist. Dies betrifft hauptsächlich die Bewertung der Gelder von Offshore-Kunden, welche sehr niedrig ist, solange die Kundengelder nicht steuerlich deklariert werden. Aufgrund des Reputationsrisikos werden potentielle Käufer bei der Akquisition neuer Kundschaft sehr vorsichtig sein. Der grosse politische Druck, den viele Länder auf die Schweiz ausüben, wird bei zahlreichen Auslandbanken zur Frage führen, ob die Schweizer Vermögensverwaltungsaktivitäten weiterhin ausgeübt werden sollen. Dieser Paradigmenwechsel wird die Mergers & Acquisitions-Szene 2010 im Schweizer Private Banking prägen und interessante Gelegenheiten für jene Akteure bieten, welche von der Konsolidierung profitieren wollen!

Philippe Tischhauser
Tel. +41 (0)22 705 14 80

Noel Müller
Tel. +41 (0)22 705 14 81

TCFG

MASCHINEN

Der schweizerische Maschinenbau ist eine der tragenden Säulen der Exportwirtschaft, zeichnet er doch wertmässig für rund 40 % der schweizerischen Ausfuhren verantwortlich. Die Maschinenindustrie gehört zu jenen Branchen, welche von der Rezession am stärksten betroffen ist. In gewissen Segmenten der Industrie (z. B. Maschinen für das Druckgewerbe) sind die Exporte in Schlüsselländer wie Deutschland praktisch zum Erliegen gekommen. Eine Bodenbildung ist erst seit kurzem zu beobachten. Aufgrund unserer Gespräche mit Industriellen dürfen wir feststellen, dass es sowohl für mittelständische als auch grosse Unternehmen enorm wichtig ist, möglichst global in den industrialisierten Ländern vertreten zu sein. Bei verschiedenen Unternehmen hat eine langjährig aufgebaute Präsenz in Asien, wo die Nachfrageeinbrüche teilweise weniger schlimm waren, noch dramatischere Entwicklungen verhindert. Eine klare Erholung ist in der Maschinenbaubranche noch nicht sichtbar. Im 3. Quartal des letzten Jahres lagen die durchschnittlichen Umsätze der von Swissmem abgedeckten Industrie beinahe 25 % unter jenen des Vergleichsquartals im Vorjahr; die Aufträge waren 18.5 % tiefer. Zu schaffen macht dem Maschinenbau auch der im Vergleich zu Währungen in Schlüsselabsatzländern hohe Frankenkurs. Wenn dadurch in einer ohnehin arg gebeutelten Industrie auch noch Margen verloren gehen, ist dies besonders bitter.

Bezüglich M&A-Tätigkeit war 2009 für die Maschinen- und Apparatebranche ein sehr bescheidenes Jahr: Während wir in den beiden Vorjahren zwischen 45 und 50 Transaktionen zählten, waren es im vergangenen Jahr noch etwas über 20 Transaktionen. Zu den bekanntesten Transaktionen gehören der Verkauf von Oerlikon Space an RUAG sowie die Übernahme von Comem SpA durch die ABB. Erfreulich war, dass mit der schweizerischen Cross Equity Partners AG und der amerikanischen Perseus LLC auch zwei Private Equity-Häuser mit der Übernahme der Swissmem-Unternehmen Schwab Verkehrstechnik bzw. Baumot AG in Erscheinung getreten sind.

Einen Ausblick für die Maschinenbaubranche zu machen, ist momentan relativ schwierig. Wahrscheinlich wird eine Bodenbildung auf tiefem Niveau stattfinden, das Wachstum jedoch auf sich warten lassen, da die Investitionsbereitschaft vielerorts noch immer gering ist. Verschiedene Unternehmer haben uns mitgeteilt, dass am ehesten in den asiatischen Märkten mit Wachstum zu rechnen ist. Für viele Unternehmen wird es trotz der misslichen Marktlage entscheidend sein, Innovationen nicht zu vernachlässigen. Hier ist sogar antizyklisches Verhalten gefragt: Wer für den Aufschwung nicht gerüstet ist, kann leicht Marktanteile verlieren.

Beat Unternährer
Tel. +41 (0)44 287 22 50

Christoph Nüssli
Tel. +41 (0)31 356 25 23

TCFG HEALTH CARE

Das Jahr 2009 hat in der schweizerischen Health Care-Landschaft keine Megadeals wie im Vorjahr hervorgebracht. Jedoch ist anfangs 2010 bereits bekannt, dass, wie von TCFG im Newsletter vom Februar 2009 aufgegriffen, Novartis vom Exklusivrecht zum Kauf eines weiteren Anteils von 52 % an Alcon, der weltweiten Nummer 1 in Augenheilkunde, Gebrauch macht; für dieses Paket bezahlt Novartis USD 28.1 Mrd. Eine Übernahme der verbleibenden Anteile von Alcon für USD 11.2 Mrd. wird von Novartis beabsichtigt, womit die gesamte Dealgrösse auf USD 49.7 Mrd. zu stehen käme. Daneben hat der Branchenriese unter anderem CHF 1.4 Mrd. in den Generika-Geschäftsbereich der österreichischen EBEWE Pharma investiert. Diese Akquisition unterstreicht die guten Aussichten des Generika-Marktes, die durch die regulatorischen Einwirkungen zur Senkung der Medikamentenpreise gestützt werden.

Im Bereich Biotechnologie hat die vorerwähnte Alcon für eine Gesamtdealgrösse von CHF 611.9 Mio. das Start-up-Unternehmen ESBATech erworben. ESBATech befand sich mit seinen Medikamenten in der sogenannten Entwicklungs-Phase III und benötigte für diese letzte und kostenintensivste klinische Phase vor Markteintritt einen finanzkräftigen Partner. Dieses Szenario ist für die Health Care-Branche üblich. Die Entwicklung eines Produkts dauert oft bis zu 15 Jahre, wobei vor allem für die Phase III noch einmal enorme Finanzmittel benötigt werden. Für strategische Investoren eröffnen sich in diesen Fällen oft interessante Perspektiven für die Erschliessung neuer Substanzen.

Im Bereich Medizinaltechnik machte Sonova mit der auch von den Aktienmärkten sehr positiv aufgenommenen Übernahme der US-Firma Advanced Bionics für USD 489 Mio. von sich reden. Sonova betritt damit den lukrativen und rasch wachsenden Markt der Cochlea-Implantate. Wir erwarten in den nächsten Jahren weitere solche Deals, mit Hilfe dessen etablierte Medtech-Konzerne Innovationen zukaufen. Infolge demografischer Entwicklungen ist das langfristige Wachstumspotenzial des Medtech-Sektors zwar nach wie vor ausgezeichnet, die Wirtschaftskrise hinterlässt aber auch in diesem Bereich ihre Spuren. Vor allem Hersteller von Produkten im nicht- oder teil-kassenpflichtigen Segment sind von den engeren Budgets der potenziellen Patienten betroffen. Aufgrund der Bestrebungen der grossen Medtech-Konzerne, die Anzahl ihrer Lieferanten zu reduzieren, erwarten wir bei den Medtech-Zulieferern eine Verstärkung der Marktkonsolidierung. Auf der anderen Seite ist dieses Marktsegment auch für private Investoren attraktiv, was sich bei der von uns begleiteten Nachfolgeregelung der Safrima AG zeigte.

Thomas Tschumi
Tel. +41 (0)31 356 25 30

Philippe Tischhauser
Tel. +41 (0)22 705 14 80

TCFG ELEKTRIZITÄT

Stell Dir vor es ist Markt und keiner geht hin! Von den rund 5'500 Grossverbrauchern hat so gut wie keiner von der Möglichkeit des Lieferantenwechsels Gebrauch gemacht. Da die Industriestrompreise in der Schweiz heute tiefer sind als in den umliegenden Ländern, sind die ausländischen Märkte für die schweizerischen Stromerzeuger interessanter. Die ersten Erfahrungen mit der Marktöffnung sind denn auch für die Konsumenten ernüchternd, da in einer Phase steigender Energiepreise eine Marktöffnung nicht den erhofften Effekt von tieferen Gesamtpreisen bringt. Bevölkerung und Politik haben denn auch heftig auf die Tarif-Preissteigerungen von 10 % bis 20 % bei den Endverbrauchern reagiert, so dass der Bundesrat kurzfristig eine unglückliche Anpassung der StromVV vorgenommen hat und die ElCom verschiedene Absenkungen der Strompreise verfügt hat. Seither ist eine Beruhigung an dieser Front feststellbar, nicht zuletzt, weil bei den Tarifen 2010 praktisch eine Nullrunde für die Haushalte und Industrie resultiert hat. Es hat sich wieder einmal gezeigt, wie wichtig die Kommunikation ist, damit zwischen Ursache und Wirkung unterschieden werden kann.

Bei den kommunalen Elektrizitätswerken haben viele Gemeinden gesehen, wie komplex die Umsetzung der Bestimmungen in Gesetz und Verordnung ist – angesichts dieser stark erhöhten Anforderungen haben sie sich vermehrt mit der Eigentümerstrategie ihres Versorgungsunternehmens auseinander gesetzt. In einigen Gemeinden konnte der Souverän über einen (Teil-) Verkauf abstimmen, wobei es zu ganz unterschiedlichen Resultaten gekommen ist: Während Burgdorf und Thun den Teilverkauf beispielsweise mit grosser Mehrheit abgelehnt haben, wurde in Hägglingen und Seewen der Gesamtverkauf des Versorgungswerkes mit grossem Mehr gutgeheissen. Auch hier hat sich gezeigt, wie wichtig die Kommunikation ist. Die in 2009 erfolgten Strompreiserhöhungen haben im Übrigen nicht dazu beigetragen, dass die Stimmbürger einen (Teil-) Verkauf problemlos durchwinken.

Eine Beteiligungsbereinigung hat die zur Axpo-Gruppe zählende CKW in 2009 durchgeführt, indem sie ihre 20 %-Beteiligung an der Wasserwerke Zug AG zum Preis von etwas mehr als CHF 120 Mio. veräussert hat.

Die grösseren Branchenunternehmen haben sich im vergangenen Jahr einerseits an einigen Windpark-Anlagen in Deutschland, Italien und Schweden beteiligt. Andererseits wurden Grosskraftwerks-Projekte in Deutschland und Italien vorwärts getrieben oder – wo die Rahmenbedingungen nicht mehr stimmten – zurückgezogen.

Die schweizerischen Versorgungsunternehmen sind mit der zunehmenden Komplexität und den gestiegenen regulatorischen Bedingungen stark gefordert. Ebenso dürfte der Druck der ElCom auf tiefere Netznutzungsentgelte dazu führen, dass sich die Branche weiter konsolidieren wird.

Christoph Nüssli
Tel. +41 (0)31 356 25 23

Marc Möckli
Tel. +41 (0)31 356 25 34

TCFG

BAHNEN UND TRANSPORTE

Vor Jahresfrist zeichnete sich bereits ab, dass die systematische Suche nach einem strategischen Partner für die seit Jahren defizitäre SBB Cargo AG ins Stocken geraten könnte. Die an einer strategischen Kooperation damals offenbar interessierten privaten und öffentlichen Transportunternehmen liessen sich mit der Abgabe eines verbindlichen Angebots für den Erwerb einer Minderheitsbeteiligung von 30 - 40 % reichlich Zeit. Nachdem auch die für Mitte 2009 in Aussicht gestellte Wahl eines Kooperationspartners wiederum um ein halbes Jahr hinausgeschoben werden musste, folgte Ende Jahr der Übungsabbruch: unter den gegebenen Rahmenbedingungen (Minderheitsbeteiligung, Dominanz des Bundes, Wettbewerbsrecht, laufende Restrukturierung und ungünstiges Marktumfeld) liess sich für SBB Cargo schlicht kein internationaler Partner finden. Das ernüchternde Ergebnis des aufwändig geführten Prozesses erstaunt nicht wirklich; immerhin ist nun klar, dass auch dies für den Moment keine Option ist und die Hausaufgaben von Politik und SBB alleine zu lösen sind. Richtungsweisend könnte dabei die führende norwegische Güter-Bahn CargoNet sein, die sich aus dem Wagenladungsverkehr zurückgezogen hat und sich auf Ganzzüge und kombinierten Verkehr konzentriert.

Früher oder später dürfte auch eine Beteiligung nationaler Fuhrhalter an SBB Cargo wieder zum Thema werden: Sie waren es damals, die Cargo Domizil erfolgreich restrukturierten. Im Bereich Strassentransport setzte sich 2009 der Trend zur Konsolidierung mit 6 Übernahmen fort.

Auf den 1. Januar 2010 sind die Gesetze und Verordnungen zum ersten Teil der Bahnreform 2 in Kraft getreten. Belange, welche die Personenbeförderung im öffentlichen Verkehr betreffen, werden nun im Personenbeförderungsgesetz zusammengefasst. Die Aufgaben von Bund, Kanton und Transportunternehmen werden klarer geregelt und die Trennung der Besteller- und Eignerrolle vorgenommen. Neu soll die Bestellung von Transportdienstleistungen im regionalen Personenverkehr für jeweils zwei Jahre vorgenommen werden. Zudem wird – unter gewissen Rahmenbedingungen – die freie Gewinnverwendung zugelassen, was den Transportunternehmen mehr unternehmerischen Spielraum ermöglicht. Gleichzeitig können Privatbahnen bei der Rollmaterialfinanzierung künftig gleich wie die SBB auf eine Bundesgarantie zurückgreifen und von einer Steuerbefreiung des konzessionierten Kerngeschäftes profitieren.

Auch wenn es im 2009 keine M&A-Transaktionen zwischen Regionalverkehrsunternehmen gegeben hat, geht die Konsolidierung weiter voran. Das Bundesamt für Verkehr verleiht zu Recht seiner Forderung nach Effizienzsteigerung bei jeder sich bietenden Gelegenheit Nachdruck. Die meisten Unternehmen haben Erfahrungen mit der Ausschreibung von (Bus-)Linien sammeln können und bereiten sich so auf zunehmende in- und ausländische Konkurrenz vor. Auf Dauer werden sich nur Anbieter mit kundenspezifischen Dienstleistungen behaupten können, die auch effizient organisiert und solide finanziert sind.

Peter Bohnenblust
Tel. +41 (0)31 356 25 20

Noel Müller
Tel. +41 (0)22 705 14 81

TCFG

BAU

In der jüngeren Vergangenheit hat eine lebhafte Nachfrage, die sich aus der Zuwanderung, den tiefen Hypothekarzinsen und dem Anlagedruck im Bereich der Renditeliegenschaften ergeben hat, die Neubauinvestitionen angespornt. Gegenwärtig stehen die dem Konjunkturverlauf hinterherhinkende Konsumentenstimmung, sprich die Nachfrage nach dem Konsumgut «Wohnen», sowie der Rückgang der Zuwanderung und die zunehmende Arbeitslosigkeit im Begriff, die Nachfrage kräftig zu dämpfen. Anderseits werden der weiterhin tiefe Hypothekarzins, die Konjunkturprogramme, die in Ausführung begriffenen Grossprojekte sowie ein gewisses Wachstum der Umbau- und Erneuerungsinvestitionen diesem Trend entgegenwirken. Mit der für den Bau typischen Zeitverzögerung ist im Ergebnis für 2010 mit einem vorerst noch bescheidenen Rückgang der Investitionen zu rechnen.

Im Bereich der Fusionen und Akquisitionen wurden im vergangenen Jahr die folgenden grösseren Transaktionen abgeschlossen: die BG Ingénieurs Conseils SA in Lausanne und ARP André Rotzetter + Partner schlossen sich unter dem Dach der BG Group Holding zusammen; die Rohrbau Pratteln AG ging an die Bilfinger Berger AG über; die Frutiger AG in Thun übernahm die Greuter Holding AG in Hochfelden; die Ernst Frey AG in Kaiseraugst akquirierte die Weber Bauunternehmung GmbH in Ueken; Zurmont Madison Private Equity LP in Zürich, gemeinsam mit der Ernst Göhner Stiftung in Zug, kauften die Bauwerk Parkett AG in St. Margrethen; die Elex AG in Schwerzenbach gründete mit der deutschen ThyssenKrupp AG die Elex CemCat AG im Rahmen eines Joint Ventures; in einem Management Buyout übernahm die Argos Soditic SA in Genf eine Mehrheitsbeteiligung an der Misapor AG in Surava; Alcan Composites in Sins wurde an die Schweiter Technologies AG in Horgen veräussert; die Künzi+Knuttli AG in Adelboden ging in einem Buyout an das Management über; die beiden Unternehmungen Beglinger Gartenbau AG und Beglinger Grünplanungs AG in Mollis wurden durch die IS Holding AG in Hünenberg übernommen; die rund 51 Prozent, die der britische Hedgefund Laxey an der Implenia AG in Dietlikon gehalten hatte, sind bei privaten und institutionellen Anlegern aus der Schweiz, aber auch dem Ausland platziert worden; die Zürcher Tätigkeiten der französischen Lafarge SA wurden von der Eberhard Holding AG in Kloten gekauft; die Erne AG Bauunternehmung in Laufenburg übernahm den Geschäftsbereich Engineering der Jäggi AG in Olten; die Karochemie AG in Baar wurde von der deutschen Tremco Illbruck International GmbH aufgekauft.

Obschon sich viele der grossen Generalunternehmen mit ungelösten Problemen aus der Vergangenheit konfrontiert sehen, würden in diesem Kreis ein- oder zwei grosse Transaktionen im kommenden Jahr nicht überraschen. Für ein reines Hoch- und Tiefbauunternehmen ohne Schwergewicht in einer besonderen Sparte dürfte es immer noch schwierig sein, einen Käufer zu finden.

Franz Schärer
Tel. +41 (0)31 356 25 22

Reto Kipfer
Tel. +41 (0)44 287 22 61

TCFG

KONSUMGÜTER

Im hart umkämpften Konsumgüter-Markt Schweiz hat im vergangenen Jahr durch den Markteintritt von Lidl die erwartete steife Brise eingesetzt. Das «new kid on the block» Lidl mit den seit März 2009 eröffneten 29 Läden und Aldi, welche hierzulande mittlerweile über 100 Läden eröffnet hat, haben den Managern der Branchenriesen Migros und Coop im abgelaufenen Jahr einige strategische Knacknüsse auferlegt. Es erstaunt deshalb nicht, dass die Migros ihr externes Wachstum forciert, Marktanteile zukauft und dadurch die im Heimmarkt unter Druck geratenen Gewinnmargen stützen will. Da ihr jedoch im Anschluss an die Übernahme von Denner von der Wettbewerbskommission («WEKO») mehrjährige Auflagen bezüglich weiterer Akquisitionen erteilt worden sind, wird das externe Wachstum vor allem durch Zukäufe im Ausland vorangetrieben. Mit dem im Januar 2009 erfolgten Zukauf einer 49 %-Beteiligung am deutschen Handelsunternehmen Gries-Deco-Company GmbH sieht die Migros Synergie-Potenzial für ihre Interio AG im Geschäftsfeld «Handel». Ein ähnliches Bild wie bei Migros zeigt sich auch bei Coop: Der zweite Riese im Detailhandelsmarkt Schweiz hat im Anschluss an die Übernahme von Carrefour ebenfalls Auflagen von der WEKO erhalten. Auslandaktivitäten werden bei Coop vor allem durch das anfangs 2009 gegründete Joint Venture transGourmet Holding S. E. vorangetrieben. Dass Übernahmen im Ausland besonders im aktuellen Wirtschaftsumfeld interessant sein können, zeigt auch der von Nestlé angekündigte Kauf des US-Pizzageschäfts von Kraft Foods für 3.7 Milliarden Dollar. Vor allem verdeutlicht diese Transaktion, dass Convenience-, Fast Food- und To-go-Produkte nach wie vor hoch im Kurs stehen und interessante Perspektiven bieten.

In der Schweiz ist die vorhandene Verkaufsfläche an gewinnbringenden Standorten wie hochfrequentierten Bahnhöfen und Shoppingzentren jedoch begrenzt, weshalb sich mancher Anbieter eine geeignete Erweiterungsstrategie zurechtlegen wird, was zu einer Konsolidierung im Convencience-Retail führt. Zudem wird erwartet, dass der Kampf um Marktanteile und die Marktkonsolidierung auch auf Stufe der Produzenten weitergehen wird. Beispielsweise gibt es in der Schweiz immer noch rund 40 unabhängige Kaffeeröstereien. Die globalen Tendenzen erlauben für den von der Wirtschaftskrise relativ wenig betroffenen Bereich Basis-Konsumgüter einen positiven Ausblick ins neue Jahr. Diese Aussichten und sich langsam wieder füllende Pipelines lassen für diesen Sektor im Jahr 2010 eine steigende Anzahl von M&A-Deals erwarten.

Marc Möckli
Tel. +41 (0)31 356 25 34

Thomas Tschumi
Tel. +41 (0)31 356 25 30

TCFG

IT UND TELECOM

Die Technologiebranche war 2009 geprägt von drei Themen: Erstens der aufkeimenden Konsolidierung im Telecom-Markt, zweitens dem Akquisitionshunger klassischer Medienhäuser für Online-Assets (d. h. Werbe- und E-Commerce-Plattformen) sowie drittens den ersten Deals im Bereich «Cloud Computing».

Im Telekommunikationssektor waren grosse wie auch «exotischere» Marktteilnehmer als Käufer tätig. So hat als grössten Technologie-Deal in der Schweiz France Telecom die Sunrise Communications erworben (unser «Tipp» vom vergangenen Jahr hat sich bewahrheitet). Ferner haben Elektrizitätswerke ihr Interesse an Kabelnetzbetreibern verstärkt, was sich im Erwerb der Netcom durch die Wasserwerke Zug sowie einer Beteiligung der Elektra Baselland an der Medianet äusserte. Neue Technologien in der Kommunikationsindustrie (v.a. im Mobilbereich) führen auch vermehrt zu M&A-Aktivitäten: Die umbenannte Myriad Group (ex-Esmertec) hat im 2009 gleich zwei Akquisitionen getätigt, nämlich jene von Xumii (USA) und von Purple Labs (CH).

Der Akquisitionsfokus von Medienhäusern war im vergangenen Jahr klar auf die elektronischen Medien gerichtet. So erwarb z. B. die M8 Magazine Ltd. (UK) die Tillate Holding; ferner beteiligten sich die Edipresse an wizaz.pl (PL) oder die Publigroupe (zusammen mit Axel Springer) an Digital Window (UK) und ZANOX.de (DE).

Schliesslich fanden erste Akquisitionen im Bereich «Cloud Computing» statt: LaCie (FR) erwarb das Zürcher Start-up Caleido wegen dessen Online-Storage Technologie, und die Data Storage Corporation (US) akquirierte Novavisions wegen deren Online Backup-Lösung.

Unsere Erwartung einer weiteren Konsolidierung im Bankensoftware-Bereich hat sich nur teilweise bewahrheitet, indem Temenos weiterhin aktiv als Käuferin auftritt. So erwarb sie im 2009 die Viveo Group (FR), während RTC gerüchteweise mit HP und IBM verhandeln soll (die Tatsache eines möglichen Verkaufs wird mindestens nicht mehr bestritten).

Im Jahr 2010 erwarten wir M&A-Aktivitäten weiterhin im Telekommunikationsumfeld (VOIP, Unified Communications, Kabelnetzwerke usw.) sowie eine Beschleunigung der Akquisitionsbemühungen asiatischer IT-Anbieter für SAP-Beratungsfirmen. Im Bereich E-Commerce und Online-Medien werden die Aktivitäten ebenfalls hoch bleiben. So soll beispielsweise Ringier trotz gegenteiliger Mitteilungen am Erwerb von Ticketcorner Interesse zeigen. Spannend werden die Aktivitäten im M&A-Markt für IT und Telecom allemal bleiben.

Urs Huber
Tel. +41 (0)44 287 22 63

Hans-Peter Haller
Tel. +41 (0)31 356 25 31

TCFG

DIENSTLEISTUNGEN TCFG

Wir konzentrieren uns auf unsere beiden Kernkompetenzen M&A-Lead Advisory und Corporate Finance-Beratung:

M&A-LEAD ADVISORY

- Unternehmungskäufe und -verkäufe
- Nachfolgeregelungen
- Management Buy-outs und Buy-ins
- Spin-offs
- Fusionen und Kooperationen
- Restrukturierungen
- Eigen- und Fremdkapitalfinanzierungen
- Kapitalmarkttransaktionen, IPO-Beratungen
- Going Private
- Strategic M&A-Advice

CORPORATE FINANCE-BERATUNG

- Unternehmensbewertungen
- Betreuung von Due Diligence-Prüfungen
- Financial Engineering
- Second Opinions, Fairness Opinions
- Research, Grundlagenerarbeitung
- Machbarkeitsstudien
- Investment Analysen
- Business Planning
- Partnerschaftsmodelle
- Management Coaching, VR-Mandate

Mit der folgenden renommierten Gesellschaft sind wir eine Kooperation eingegangen, um unsere Kunden bestmöglich bedienen zu können:

PICTET 1805

TCFG

AUSWAHL TRANSAKTIONEN 2009

Binz AG
hat ihre 45%-Beteiligung an Fricompost SA verkauft an
Axpo Kompogas AG
Beraterin der Verkäuferin
TCFG The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

Burkhalter Group
erwarb das inländische Elektroinstallations-Geschäft der
Grichting & Valterio Groupe SA
Beraterin der Verkäuferin
TCFG The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

BG Ingenieure Berater Experten
Beyeler Ingenieure in Bern schloss sich BG in Lausanne an.
Beyeler Ingenieure AG
Beraterin von BG
TCFG The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

safrima ag
wurde verkauft an einen
Privaten Investor
Beraterin der Verkäufer
TCFG The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

BIO-RAD
erwarb von den Minderheitsaktionären die restlichen Aktienanteile an der
DiaMed
Beraterin der Verkäufer
TCFG The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

NGL Chemical Concept Group AG
wurde verkauft an
Abaque Finance Group
Abaque
Beraterin der Aktionäre von NGL Chemical Concept Group AG
TCFG The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

SYMBIOTEC
verkaufte ihr Engineering-Geschäft an
Dätwyler
Beraterin der Verkäuferin
TCFG The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

Thomas Sabo STERLING SILVER
TCFG hat einen
privaten Investor
beim Kauf einer Minderheitsbeteiligung beraten
Beraterin des Käufers
TCFG The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

Cross Equity
erwarb eine Mehrheitsbeteiligung an
Schwab Verkehrstechnik AG – Zug- und Stosslösungen mit System
Finanzielle Beraterin der Käuferin
TCFG The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

SIX CARD SOLUTIONS
hat Teile des Österreich-Geschäftes übernommen von
First Data
Finanzielle Beraterin der Käuferin
TCFG The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

TCFG

ADRESSEN

THE CORPORATE FINANCE GROUP

Thunstrasse 23
Postfach 164
CH-3000 Bern 6
Phone +41 (0)31 356 25 25
Fax +41 (0)31 356 25 26

Bd des Philosophes 7
Case postale 728
CH-1211 Genève 4
Phone +41 (0)22 705 14 85
Fax +41 (0)22 705 14 86

Beethovenstrasse 11
Postfach 2147
CH-8027 Zürich
Phone +41 (0)44 287 22 55
Fax +41 (0)44 287 22 56

E-Mail: info@tcfg.ch
www.tcfg.ch

Weltweites Corporate Finance-Netzwerk:
Amsterdam, Berlin, Bern, Boca Raton, Bratislava, Brüssel, Budapest, Buenos Aires, Denver, Chicago, Cleveland, Dublin, Düsseldorf, Genf, Gent, Helsinki, Hong Kong, Istanbul, Jakarta, Kristiansand, Kuala Lumpur, Lima, London, Los Angeles, Madrid, Mailand, Melbourne, Milwaukee, Mumbai, New York, Oslo, Paris, Peking, Prag, Santiago, Sao Paulo, Seoul, Shanghai, Shenzhen, Stockholm, St. Petersburg, Tokio, Toronto, Tucson, Warschau, Wilmington, Wien, Zagreb, Zürich

ELEKTRONISCHE ZUSTELLUNG:
Sollten Sie es vorziehen, zukünftig den Newsletter in elektronischer Form zu erhalten, nehmen wir gerne Ihre E-Mail-Adresse entgegen.

IMPRESSUM:
Herausgeber:
The Corporate Finance Group AG (TCFG)

Druck:
Geiger AG Bern

© 2010 The Corporate Finance Group.
All Rights Reserved.

Adressänderungen, Anregungen etc.:
noelle.schlaefli@tcfg.ch, Phone +41 (0)31 356 25 27

TCFG
The Corporate Finance Group
Mergers & Acquisitions