JANUAR 2012

CORPORATE FINANCE NEWSLETTER

MERGERS & ACQUISITIONS / CORPORATE FINANCE

TCFG

EDITORIAL

Liebe Leserinnen und Leser

Der Start ins Jahr 2011 fiel mit wieder anziehendem M&A-Volumen ermutigend aus. Mit der Rückkehr der Finanzkrise nach den Sommerferien nahm die Verunsicherung der Akteure aber auch am M&A-Markt erneut deutlich zu, was sich in einer Verlangsamung von M&A-Deals manifestierte. Diesem volatilen Marktumfeld konnten wir uns nicht ganz entziehen, haben aber trotzdem 9 M&A-Transaktionen im Geschäftsjahr 2011 erfolgreich begleiten und abschliessen dürfen, den Grossteil davon im ersten Halbjahr. Daneben haben wir an einer Vielzahl von Transaktionen gearbeitet, welche (noch) nicht abgeschlossen werden konnten. Dabei war es interessant zu beobachten, wie und wie schnell sich die welt- und europaweiten Verwerfungen in unserer täglichen Arbeit niederschlugen. Insbesondere die Schwankungen der Devisenkurse hatten einen grossen Einfluss auf M&A-Transaktionen mit Schweizer Beteiligung.

Das Schlüsselwort für das neue Jahr 2012 lautet «Vertrauen»: Die Finanzmärkte warten auf Tatbeweise der entscheidenden Akteure, dass diese gewillt und fähig sind, die Krise dauerhaft zu bewältigen. Der M&A-Markt ist Teil des Finanzmarktes und wird auch 2012 rasch auf volkswirtschaftliche Entwicklungen reagieren. Bei vielen Unternehmen ist genügend Geld vorhanden, um strategisch sinnvolle Akquisitionen zu tätigen; insbesondere ausländische Targets sind aufgrund des starken Schweizer Frankens für inländische Gesellschaften momentan relativ günstig zu erwerben. Auf der anderen Seite gibt es verschiedene Unternehmen und Branchen, welche derart stark unter der weltweit schwierigen Wirtschaftslage sowie dem hohen Schweizer Franken leiden, dass sie um tiefgreifende Anpassungen nicht mehr herumkommen. Um diese in Zukunft noch besser unterstützen zu können, haben wir unser Team mit dem erfahrenen Restrukturierungsspezialisten Martin Tschumi ergänzt. Er hat in der Vergangenheit eine Vielzahl von Turnarounds erfolgreich realisiert und wird seine über 15-jährige Erfahrung auf diesem Gebiet zum Nutzen von TCFG-Kunden einsetzen. Auf der nächsten Seite stellen wir Ihnen die entsprechenden Dienstleistungen näher vor. Im Weiteren enthält der vorliegende Newsletter wiederum die Branchenberichte, welche regelmässig auf grosse Resonanz stossen.

Wir bedanken uns auch an dieser Stelle bei all unseren Kunden und Geschäftspartnern für das Vertrauen im abgelaufenen Geschäftsjahr und freuen uns, zusammen mit Ihnen die Herausforderungen im neuen Jahr anzugehen.

Namens des gesamten TCFG-Teams

Marc Möckli Peter Bohnenblust

The Corporate Finance Group
Mergers & Acquisitions

TCFG

BETRIEBLICHE OPTIMIERUNG, INTERIM-MANAGEMENT UND RESTRUKTURIERUNG

The Corporate Finance Group (TCFG) verstärkt ihr Angebot in den Geschäftsfeldern betriebliche Optimierung, Interim-Management sowie Restrukturierung und Sanierung. Zu diesem Zweck trat am 1. November 2011 Herr Martin Tschumi, lic. rer. pol., dipl. Wirtschaftsprüfer, als neuer Partner bei TCFG ein. Martin Tschumi verfügt über langjährige Erfahrungen in den Bereichen Management auf Zeit, Performancesteigerung sowie Restrukturierung und Sanierung. Er war in den letzten Jahren als Interim-Manager in der Funktion des CEO oder CFO in verschiedenen Firmen der Maschinenbau- und Nahrungsmittelbranche, der grafischen Industrie und der Medizinaltechnologie tätig. Zudem wickelte er zahlreiche Mandate in den Bereichen betriebliche Optimierung sowie Sanierung und Restrukturierung ab und verfügt über eine breite Erfahrung als Verwaltungsrat verschiedener Firmen. Der weitere Ausbau in den genannten Gebieten ergänzt die Bereiche Mergers & Acquisitions und Corporate Finance in idealer Weise und schafft wertvolle Synergien.

TCFG bietet die folgenden Beratungsleistungen an:

- Betriebliche Optimierung (Enterprise Improvement)
- Interim-, Turnaround- und Change-Management auf Zeit
- Begleitung von Sanierungen und Restrukturierungen

Wir übernehmen vakante Managementpositionen und unterstützen das Management in schwierigen Situationen. Dank der langjährigen, branchenübergreifenden Erfahrung und unserer hohen Flexibilität ist es uns möglich, auch unter hohem Zeitdruck und bei komplexen Verhältnissen rasch einen Überblick über die Situation zu gewinnen sowie zielgerichtete Massnahmen zu definieren und diese umzusetzen. Mit dem Einsatz eines erfahrenen Managers auf Zeit können Krisen schneller überwunden werden. Weil das erforderliche, spezielle Know-how i. d. R. in den Unternehmen nicht vorhanden ist, empfiehlt es sich, einen externen Fachmann beizuziehen.

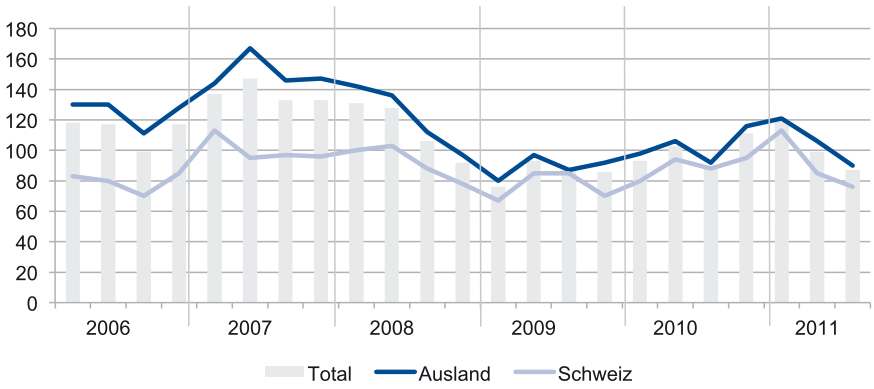
Mit Hilfe einer Enterprise Improvement-Analyse zeigen wir auf, wie die finanzielle Performance im Unternehmen erhöht werden kann. Dabei werden u. a. Finanzkennzahlen wie Deckungsbeitragsrechnung, Margen, Personal- und Gemeinkosten, Nettoumlaufvermögen, Bilanz- und Finanzierungsstruktur aber auch Vertriebsstrukturen, Organisation, Prozesse und Abläufe, Supply Chain usw. analysiert und Vorschläge zu Verbesserungen unterbreitet.

Wir unterstützen und begleiten Unternehmen bei Sanierungen und Restrukturierungen und übernehmen dabei u. a. Aufgaben wie Liquiditätsplanung, Cash-Management, Notfallplanung, Restrukturierungs- und Sanierungskonzept, Business- und Finanzplan, Erarbeitung Massnahmenplan und Mithilfe bei dessen Umsetzung und Überwachung, Begleitung der Verhandlungen mit den Stakeholdern (Kapitalgeber, Investoren, Lieferanten etc.) sowie Partnersuche und M&A-Aktivitäten. Aufgrund unserer grossen Erfahrung kennen wir die speziellen Herausforderungen in solchen Situationen und die Erwartungen der verschiedenen Anspruchsgruppen bestens. Wir halten dem Management den Rücken frei, damit sich dieses auf die operativen Aufgaben konzentrieren kann.

Wir sind in der Lage, die gesamte Bandbreite der notwendigen Dienstleistungen aus einer Hand anzubieten. Wir verstehen die echten Probleme der Firmen und die Bedürfnisse der verschiedenen Anspruchsgruppen, pflegen einen strukturierten und lösungsorientierten Ansatz und legen grössten Wert auf absolute Transparenz und Vertraulichkeit. Bei Bedarf können wir auf ein etabliertes Netzwerk bestens qualifizierter Fachkräfte zugreifen. Unsere Dienstleistungen richten sich v. a. an Aktionäre, Unternehmer, Investoren, Banken, Verwaltungsräte, Geschäftsleitungen und Private Equity-Gesellschaften.

Situationen mit einem Bedarf an Management auf Zeit oder betrieblichen Optimierungen bis hin zu Restrukturierung und Sanierung kommen nicht nur in wirtschaftlich schwierigen Zeiten, sondern auch in boomenden Zeiten immer wieder vor, wenn auch mit abnehmender Tendenz in den letzten Jahren. Die Banken, allen voran die Grossbanken, konnten ihre Rückstellungen für notleidende Kredite signifikant reduzieren und die Spezialabteilungen entsprechend verkleinern. Gemäss den aktuellen Prognosen zur wirtschaftlichen Entwicklung muss zumindest im ersten Halbjahr 2012 von einem Nachfragerückgang und weiterhin anhaltendem Margendruck für grosse Teile der Exportindustrie ausgegangen werden (vgl. dazu nebenstehende Grafik). Dies dürfte zu einem steigenden Bedarf an Beratungsleistungen führen, insbesondere in den Bereichen betriebliche Optimierung (Kostensenkungen, Auslagerungen, Produktivitätssteigerungen etc.), aber auch im Bereich Turnaround-Management.

AUFTRAGSEINGANG DER MEM-INDUSTRIE
(Basis: 1. Q. 2001 = 100)



Martin Tschumi
Tel. +41 (0)44 287 22 61

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

TCFG

FINANZDIENSTLEISTUNGEN

In unserer Analyse vor 12 Monaten haben wir mehrere Faktoren erwähnt, welche den Beginn einer Konsolidierung erwarten liessen. Im letzten Jahr hat sich die Lage des Bankensektors weiter verschlechtert, und die Banken stehen unter starkem Druck, ihre Eigenmittelausstattung zu verbessern. Darum haben sich einige grosse Konzerne entschlossen, sich vom Schweizer Markt zu verabschieden, was zu folgenden wichtigen Transaktionen geführt hat:

- Rabobank NV hat seine Mehrheit an Bank Sarasin & Cie AG an Groupe Safra verkauft, und
- ABN Amro Bank hat seine Schweizer Aktivitäten im Private Banking an Union Bancaire Privée veräussert.

Unseres Wissens stellen einige internationale Gruppen zur Zeit ähnliche strategische Überlegungen an – wir erwarten deshalb im laufenden Jahr weitere Verkäufe von nicht mehr als strategisch betrachteten Schweizer Aktivitäten. Die Schweizer Banken waren 2011 generell mit folgenden Hauptfaktoren konfrontiert: i) mit dem grossen Margendruck, und ii) dem neuen Paradigma des Private Bankings, wie die Politik für die Akzeptanz (oder das Behalten) von nicht versteuerten Vermögenswerten zu definieren sei. Gemäss einer kürzlich publizierten Studie der Universität Zürich ist das Kosten/Einkommen-Ratio im Schweizer Private Banking von 61% vor der Finanzkrise auf 77% im Jahr 2010 gestiegen, und 2011 wird es noch schlechter sein, vor allem wegen der Stärke des Schweizer Franken! Wegen den grossen Änderungen in der traditionellen grenzüberschreitenden Vermögensverwaltung (offshore) sind die internationalen Entwicklungspläne zudem immer schwieriger umzusetzen, was auch auf die regulatorischen Vorschriften und die dafür benötigten hohen Finanzmittel zurückzuführen ist. Diese Tendenzen führen bei den Aktionären von vielen Banken zur Frage nach der Zukunftsfähigkeit ihres Instituts. Das ist insbesondere der Fall bei kleineren Instituten, welche zurzeit wegen ihrer hohen Kostenstruktur eine ungenügende Eigenkapitalrendite verzeichnen. Die Lösungssuche wird u. a. zu Zusammenschlüssen führen, um Synergien realisieren zu können. Im vergangenen Jahr haben schon einige solcher Transaktionen stattgefunden, und die neuen Herausforderungen werden diesen Konsolidierungsprozess im Jahr 2012 noch beschleunigen. Diese schlechten Perspektiven des Sektors haben zu einer starken Korrektur bei der Bewertung von Banken geführt, wobei sich die möglichen Verkäufer heute bewusst sind, dass eine Verbesserung in der nahen Zukunft kaum möglich sein wird. Die Schweizer Banken und Vermögensverwalter sind im internationalen Vergleich aber immer noch gut positioniert mit ihrer langjährigen Kompetenz und dem hohen Know-how, auch wenn die Rentabilität nicht so gut sein wird wie in der Vergangenheit. Zusammenfassend erwarten wir im Jahr 2012 eine rege M&A-Tätigkeit im Banken- und Finanzsektor, welche viele Opportunitäten für mögliche Konsolidatoren ergeben wird!

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

Michaël Weber
Tel. +41 (0)22 705 14 81

TCFG

MASCHINEN

Die Unternehmer aus dem Swissmem-Umfeld waren in den letzten Jahren mit enormen Herausforderungen konfrontiert. Bekanntlich führte die Finanzkrise im 2008 bei vielen Unternehmen zu zweistelligen Umsatzeinbrüchen. Die Eurokrise verhinderte dann im letzten Jahr für viele eine Rückkehr zur Normalität. Die Festlegung einer Wechselkursuntergrenze durch die Schweizerische Nationalbank brachte eine gewisse Beruhigung und Planungssicherheit. Der handelsgewichtete Kurs des Schweizer Frankens ist jedoch immer noch 5% bis 10% tiefer als jener der Eurozone. Das wird zu weiteren Strukturanpassungen führen: Im Zentrum der Aktivitäten stehen Auslagerungen und Massnahmen zu Produktivitätssteigerungen.

Viele Unternehmen der Swissmem-Branche sind mit ausserordentlich guten Auftragsbeständen ins 2011 gestartet. Daher sind die Umsätze in den ersten drei Quartalen gegenüber der Vorjahresperiode um 3.9% gewachsen. Insbesondere aufgrund des starken Schweizer Frankens gab es jedoch ab dem 2. Quartal eine Trendumkehr in den Auftragseingängen: Im 2. Quartal reduzierten sich die Auftragseingänge gegenüber der Vorjahresperiode um 2.6% und im dritten Quartal um 4.6%. Das lässt bei verschiedensten Unternehmen ein eher bescheidenes Gesamtjahr 2011 erwarten.

Entgegen den Erwartungen vieler Experten entwickelten sich insbesondere die Märkte in asiatischen Schlüsselländern und den USA positiv. Auch Deutschland boomte im letzten Quartal des Jahres 2011 weiterhin. Wenn in der EU bezüglich Bewältigung der Schuldenkrise weiterhin politische Fortschritte erzielt werden können, sind die Aussichten für viele Unternehmen der Swissmem-Branche wohl nicht so schlecht.

Im 2011 waren in der Maschinenbaubranche erstaunlich viele Transaktionen zu beobachten. Im Zentrum der Aktivitäten standen strategische Transaktionen. Herausragend waren die Übernahme der Dörries Scharmann Gruppe durch StarragHeckert, der Verkauf des Geschäftsbereichs Door Automation von Kaba an die japanische Nabtesco Corporation und die Übernahme der Schulthess Group durch NIBE Industrier AB. Auffallend waren auch einige Akquisitionen von Schweizer Unternehmen in China, wie beispielsweise der Kauf von Yingkou Jinchen durch Komax und von Shandong Sanjin Glass Machinery durch Bucher Industries.

Es gab auch einige Transaktionen, in welchen Family Holdings und Private Equity Häuser involviert waren: Bedeutend war die Übernahme von Feintool durch Artemis; aber auch Gilde Buy Out Partners konnten sich mit der Übernahme der Spandex AG profilieren.

Die M&A-Tätigkeit im 2012 wird stark von der konjunkturellen Entwicklung abhängen: Wenn erwartungsgemäss nur zu Jahresbeginn eine schwache Wachstumsdelle eintritt, könnten sich insbesondere in der zweiten Jahreshälfte stärkere M&A-Aktivitäten im Maschinenbau ergeben.

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

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

TCFG HEALTH CARE

Der Schweizer Health Care-Markt war im vergangenen Jahr geprägt durch zwei auch international bedeutende Transaktionen:

- das freundliche Übernahmeangebot der amerikanischen Johnson & Johnson an sämtliche Aktionäre von Synthes, eine der weltweit führenden Firmen im Bereich von orthopädischen Implantaten, Instrumenten und Biomaterialien: Die Schweizer Unternehmung Synthes wurde mit USD 21.3 Milliarden bewertet, dem grössten jemals durch Johnson & Johnson angebotenen Betrag für eine Akquisition.
- die Akquisition von Nycomed durch die japanische Takeda-Gruppe für EUR 9.6 Milliarden: Mit Basis in der Schweiz hat Nycomed eine starke Präsenz in Europa und in den Emerging Markets mit pharmazeutischen Produkten auf Verschreibung und im freien Verkauf.

Weitere kleinere, aber gleichwohl wichtige Transaktionen im schweizerischen Health Care-Markt wurden in den Bereichen Pharma (Übernahme von PharmaSwiss SA durch Valeant Pharmaceuticals International für EUR 350 Mio.), Kliniken, Analyselaboratorien oder Medizinaltechnik abgeschlossen.

Wie vor einiger Zeit angekündigt, werden die Schweizer Spitäler in Zukunft nicht mehr individuell entschädigt. Die Einführung von SwissDRG (Swiss Diagnosis Related Groups) anfangs 2012 sieht eine Entschädigung mittels Fallpauschale vor. Diese Neuerung wird voraussichtlich zu verstärkter Zusammenarbeit und Rationalisierung führen mit dem Ziel, die Produktivität zu erhöhen, z.B. durch das Zusammenführen von Ressourcen. Angesichts des grossen administrativen Aufwandes, welcher dieser Wechsel verursacht, ist während der Einführungsphase von SwissDRG für die Erbringer von medizinischen Dienstleistungen eine Verlangsamung des Zahlungsflusses zu befürchten.

Der starke Schweizer Franken, die globale Wirtschaftskrise und die Verschlechterung der Staatsfinanzen der westlichen Länder sind und werden weiterhin nicht ohne Folgen für den Health Care-Sektor sein, unabhängig davon, ob es sich um rückerstattungspflichtige Leistungen handelt oder nicht. Selbst wenn die Aussichten langfristig gut bleiben, so werden die Branchenakteure, wie die Anbieter von medizinischen Dienstleistungen oder Pharma- und Medtech-Gesellschaften, stark unter Druck bleiben. Man kann demzufolge von einem verstärkten Konkurrenzkampf sowie einer Fortsetzung des Konsolidierungsprozesses ausgehen, auch im Bereich der Versicherer. Ausserdem werden internationale Gruppen im Health Care-Sektor weiterhin an Übernahmen von Schweizer Unternehmen mit Spitzentechnologien interessiert sein und somit gleichzeitig deren Zugang zum internationalen Markt beschleunigen.

Olivier Chantre
Tel. +41 (0)22 705 14 82

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

TCFG IT UND TELECOM

Die Telecom-Branche ist nach wie vor daran, sich neu zu strukturieren – trotz oder wegen den Auflagen der Wettbewerbsbehörde. Nachdem sich im Jahr 2010 CVC Capital Partners Sunrise schnappte, übernahm mit Apax Partners im Folgejahr ein weiterer Private Equity-Investor aus den UK deren Konkurrentin Orange Communications SA. Parallel dazu versucht Swisscom, ihre Beteiligungsstrukturen zu konsolidieren und nimmt Fastweb in Italien von der Börse, kommt damit aber nicht um eine signifikante Buchwertkorrektur herum. Die von uns erwartete Konsolidierung von Outsourcing-Firmen und Virtual Network Operators steckt jedoch nach wie vor in den Anfängen.

Im Bereich Bankensoftware ist der wohl spannendste Deal die Mehrheitsbeteiligung (51%) von Avaloq Evolution an B-Source, um im weitesten Sinne eine eigene applikationsspezifische «Cloud-Lösung» zu erhalten und wahrscheinlich zu «internationalisieren»; die Aufbauarbeit wurde von der verbleibenden Minderheitsaktionärin geleistet.

Im Bereich E-Commerce und Online-Medien haben die beiden Medienhäuser resp. Unterhaltungskonzerne Tamedia und Ringier diverse Innovationsmotoren übernommen: So hat erstere die Beteiligungen an Jobsuchmaschine AG und Doodle AG erhöht, während letztere sich an der Goodshine AG (DeinDeal.ch) beteiligte. Bei diesen New Media-Deals handelt es sich stets um graduelle Übernahmen über mehrere Jahre, um die Innovationskraft mit dem unvermeidlichen Ausstieg der Firmengründer nicht abrupt zu verlieren.

Fast im Stillen hat Nuance Communications das auf Text-to-Speech-Lösungen spezialisierte ehemalige ETH Spin-off Svox AG übernommen und damit im globalen Markt für derartige Lösungen (Navigationssysteme/Mobilfunksysteme) wahrscheinlich bald eine Monopolsituation geschaffen.

Schliesslich zeigt sich auch wieder eine Akzentuierung von klassischen Software und IT Services-Übernahmen im Bereich ERP und Sharepoint (Verkauf von Crealogix-Töchtern, 1eEurope), wahrscheinlich beflügelt von der allmählichen Durchdringung von «Cloud-Lösungen» am Markt.

Im Jahr 2012 erwarten wir M&A-Aktivitäten weiterhin im Telekommunikationsumfeld (v.a. Hosting/Housing sowie Network Services und Applikationen) sowie auch eine Fortsetzung von Transaktionen bei Software- und IT Services-Firmen.

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

Marco Müller
Tel. +41 (0)44 287 22 58

TCFG

ELEKTRIZITÄT

Nach dem schweren KKW-Unfall Fukushima ist ein neues Zeitalter in der schweizerischen Energiepolitik angebrochen. Mit dem politischen Entscheid des Bundesrates zum Atomausstieg vom Mai 2011 ist einzig klar, dass die sogenannte Stromlücke signifikant grösser wird – wie diese geschlossen werden soll, konnte der Bundesrat jedoch nicht aufzeigen. Dass das Bundesamt für Energie stolz darauf hinweist, dass man innert nur sieben Wochen die Grundlagen zum Atomausstiegsentscheid erarbeitet habe – wohingegen früher 3 Jahre für die Erstellung der Energieperspektiven aufgewendet worden sind – lässt eher auf einen wahltaktisch-populistischen denn auf einen weitsichtigen Entscheid schliessen; wie der Bundesrat die sichere Stromversorgung langfristig gewährleisten will, ist jedenfalls offen.

Auch die Aktionäre der grossen Stromkonzerne Alpiq und BKW haben bitter erfahren müssen, dass das Stromgeschäft nicht risikolos ist: Sie haben seit Anfang 2008 gleichviel Geld verloren wie die Aktionäre der UBS, ohne dass jedoch dem Management der gleiche Vorwurf von Misswirtschaft gemacht werden kann. Vor diesem Hintergrund ist es erstaunlich, dass die öffentliche Hand mit Milliarden-Beträgen in der Elektrizitätsbranche engagiert ist. Allein der Kanton Bern hat beispielsweise auf seiner BKW-Beteiligung seit Ende 2007 eine Wertvernichtung von CHF 4 Mia. auf CHF 1 Mia. erlitten – und niemand schreit auf, da die BKW-Beteiligung mit dem Nominalwert von rund CHF 70 Mio. in den Büchern steht und somit keine Wertberichtigung erfolgen musste. Hier fragt offenbar niemand nach Good Governance und Transparenz. Auf die teilweise stark rückläufigen Erträge reagieren die grossen drei Stromkonzerne mit Mitarbeiter-Entlassungen, eine bisher in der Branche nicht angewendete Massnahme.

Wie sich die Schweiz international positionieren kann, wird entscheidend von den Verhandlungen mit Europa abhängen. Damit sie den Speicherkapazitäten-Trumpf «Batterie Europas» spielen kann, ist ein starker Ausbau des Übertragungsnetzes notwendig – noch mehr Nimby-Einsprachen sind vorprogrammiert (**N**ot **I**n **M**y **B**ack **Y**ard).

Viele regionale Energieversorgungsunternehmen suchen eine zuverlässige Stromversorgung zu kalkulierbaren Preisen, was je länger je mehr den Zugriff auf eigene Produktionskapazitäten voraussetzt. Vor diesem Hintergrund hat die international tätige Repower ein innovatives Beteiligungsmodell zusammen mit den Kernpartnern IBAarau, Liechtensteinische Kraftwerke und WWZ Wasserwerke Zug realisiert. Im Gegensatz zu ähnlichen Bestrebungen von anderen Playern verfügt diese Beteiligungsgesellschaft bereits über Wasserkraft- und Windproduktionsanlagen.

Zahlreiche Schweizer Akteure wie BKW, EWB, EWZ, EOS und IWB haben im Ausland Anteile an Windparks übernommen und so ihr Portefeuille an Neuen Erneuerbaren ausgeweitet. Etwas überrascht hat dagegen die 15%-Beteiligungsnahme des Genfer Stadtwerkes SIG an der börsenkotierten Energiedienst (ED): Letztere wird aufgrund der existierenden Minderheitsaktionäre kaum Energie an SIG unter Marktpreis liefern können, ansonsten die ED-Minderheitsaktionäre wohl Klagen mit guten Aussichten auf Erfolg einreichen würden.

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

Marc Möckli
Tel. +41 (0)31 356 25 34

TCFG

BAU

Die Schweizer Bauwirtschaft erzielte im Jahr 2011 ein moderates Wachstum, welches hauptsächlich durch den Tiefbau sowie den Wohnungsbau getrieben wurde. Der Tiefbau lancierte im 4. Quartal 2011 einen Jahresendspurt und konnte gegenüber dem Vorjahresquartal kräftig zulegen, da die gesprochenen öffentlichen Infrastrukturbudgets aufgebraucht wurden. Das tiefe Zinsniveau, in Kombination mit wachsenden Realeinkommen und hoher Zuwanderung, trug massgeblich dazu bei, dass auch der Wohnungsbau eine hohe Wachstumsrate aufweisen konnte. Die totalen Bauvorhaben stiegen im Jahr 2011 auf rund CHF 64 Milliarden an, was einer Zunahme gegenüber 2010 von 3% entspricht.

Trotz der insgesamt hohen Bauinvestitionen im Jahr 2011 wurden auf Grund des Margendrucks selbst grössere Bauunternehmen zu Übernahmekandidaten. Der österreichische Baukonzern Strabag SE nutzte diese Situation durch zwei grössere Akquisitionen, womit er zur Nummer drei im Schweizer Markt aufsteigen konnte: Einerseits wurde das Unternehmen Brunner Erben AG übernommen, welches mit 700 Mitarbeitenden einen jährlichen Umsatz von rund CHF 200 Millionen erzielt, andererseits die Astrada AG, welche mit 350 Mitarbeitenden einen Umsatz von ca. CHF 100 Millionen erwirtschaftet. M&A-Aktivitäten zeigte auch die Kibag Gruppe, die zu Beginn des Jahres den Geschäftsbereich Tief- und Strassenbau von Weiss & Appetito akquirierte, welcher mit 110 Mitarbeitenden einen Umsatz von rund CHF 25 Millionen erzielt. Eine weitere erwähnenswerte Akquisition ist die Übernahme der im Hausbau tätigen Swisshaus AG mit 135 Mitarbeitenden durch die Private Equity-Gesellschaften Vision Capital LLP und Rubicon Partners Industries LLP.

Die Bauinvestitionen werden sich im Jahr 2012 höchstens seitwärts bewegen oder sogar abschwächen, da der Wohnungsbau nach dem starken Wachstum im Jahr 2011 auf hohem Niveau stagniert und im Bereich Tiefbau der Fachkräftemangel zunehmend zur Verzögerung von Projekten führt. Einen negativen Effekt bringt der Gewerbe- und Industriebau mit sich, welcher sich in aktuell tiefen Auftragseingängen widerspiegelt. M&A-Aktivitäten sind auch im Jahr 2012 zu erwarten, da auf Grund des stagnierenden Wachstums sowie des Margendrucks eine kritische Grösse zunehmend zum Erfolgsfaktor wird.

Michel Sutterlüti
Tel. +41 (0)44 287 22 53

Alice Niemela
Tel. +41 (0)44 287 22 57

TCFG

KONSUMGÜTER

Der Schweizer Detailhandel hat eines der schwierigsten Jahre hinter sich: Trotz steigenden globalen Rohstoffpreisen verzeichnete die Branche einen Preiszerfall. Die Warenpreise über das gesamte Detailhandelssortiment liegen 2011 aus folgenden Gründen unter dem Niveau von 2010:

- Der Einfluss des starken Schweizer Frankens hat vor allem bei importierten Produkten zu bedeutenden Preissenkungen geführt. Migros und Coop haben Marken aus dem Sortiment genommen und so Druck auf die Hersteller ausgeübt, damit diese ihre Preise senken.
- Aufgrund der markanten Frankenaufwertung wurden Detailhandelsprodukte im umliegenden Euroraum für Schweizer Konsumenten günstiger, was zu vermehrten Einkäufen in angrenzenden Ländern führte.
- Die Konsumenten sind verunsichert, die Konsumentenstimmung verschlechterte sich und Kaufentscheide wurden aufgeschoben.

Das schwierige wirtschaftliche Umfeld hat insbesondere auch die schweizerische Müllerei-Industrie zu spüren bekommen. Preis- und Margensenkungen, steigende Wettbewerbsintensität, sinkende Getreideanbauflächen und regulatorische Unsicherheiten haben den Druck auf die Mühlen stark erhöht. Die Anzahl der Mühlenunternehmen in der Schweiz nimmt seit Jahren kontinuierlich ab. Dabei sind sowohl Schliessungen als auch Zusammenschlüsse und Aufkäufe kleinerer Betriebe durch grössere Mühlenunternehmen zu beobachten. In der Mühlenwirtschaft ist ein Konzentrationsprozess in Gang gekommen, der noch nicht abgeschlossen sein dürfte.

Der starke Franken kann aber auch ein Vorteil sein: Er bietet nämlich Schweizer Unternehmen attraktive Akquisitionsmöglichkeiten im Ausland. Beispielsweise übernimmt der Nahrungsmittelkonzern Nestlé für rund CHF 1.4 Mia. einen Anteil von 60% des chinesischen Süsswarenherstellers Hsu Fu Chi International. Der Flughafenshop-Betreiber Dufry schliesst gleich mehrere Transaktionen in Emerging Markets für insgesamt rund CHF 766 Mio. ab, und auch Emmi hat im Ausland wiederum zugegriffen. The Swatch Group erhöht ihren Aktienanteil am chinesischen Uhrenretailer Hengdeli Holdings um 9.0% auf insgesamt 20.4% für rund CHF 218 Mio.

Trotz sehr durchzogenen Perspektiven für den Schweizer Detailhandel gehen wir davon aus, dass angesichts der weiterhin relativ konstanten Cashflows für den Konsumgüter-Sektor die Anzahl der M&A-Transaktionen stabil bleiben wird.

Marc Möckli
Tel. +41 (0)31 356 25 34

Pascale Herzog
Tel. +41 (0)31 356 25 31

TCFG

BAHNEN UND TRANSPORTE

Die von den SBB zusammen mit der HUPAC gegründete SBB Cargo International AG blickt auf ihr erstes Geschäftsjahr zurück. Sie hat ihr Angebot an Kombi- und Ganzzügen auf der Nord-Süd Achse kontinuierlich ausgebaut. Am Markt wurde dies gut aufgenommen: Die Kombination von Einfachheit und (schweizerischer) Verlässlichkeit trifft offensichtlich die Bedürfnisse der Kunden. Auch wenn das Ergebnis im abgelaufenen Jahr letztlich unter der Frankenstärke leiden wird, stehen die Chancen gut, dass sich SBB Cargo International langfristig behaupten und in einigen Jahren schwarze Zahlen schreiben kann. Das Verlagerungszwischenziel wurde zwar einmal mehr bei weitem verfehlt, und es inzwischen zur unangenehmen Gewissheit geworden ist, dass unsere Nachbarn im Norden wie im Süden ihre Versprechen bezüglich Ausbau der internationalen NEAT-Zubringerlinien nicht einhalten werden.

Die gleichen Prämissen gelten für den seit Jahren zum Sorgenkind mutierten Wagenladungsverkehr. Obwohl dieses Kerngeschäft der SBB Cargo rund 50% des Umsatzes ausmacht, wird damit nach wie vor kein Geld verdient. Mit der Xrail-Allianz sind die Voraussetzungen geschaffen worden, um die verschiedenen nationalen Netze der Partnerbahnen besser miteinander zu verknüpfen. Im Binnenverkehr – bei dem die SBB Cargo einen respektablen Verkehrsanteil von gegen 25% abwickeln und damit ein wichtiger Partner der Wirtschaft sind – braucht es endlich ein standardisiertes Bahn-Logistiksystem, das industriellen Ansprüchen gerecht wird. Dabei gilt es auch für die Kunden, von der liebgewordenen Vielfalt im Einzelwagenladungsverkehr Abschied zu nehmen!

Im Bereich Strassentransport und Logistik setzte sich 2011 der Trend zur Konsolidierung und Arrondierung mit mehreren kleineren Übernahmen fort. Im internationalen Logistik- und Transportbereich haben einzig Panalpina und Kühne + Nagel International ihre Position mit gezielten Akquisitionen gestärkt.

Nennenswerte M&A-Transaktionen zwischen Regionalverkehrsunternehmen sind ausgeblieben oder noch nicht spruchreif. Das vom Bundesamt für Verkehr entwickelte, griffige Instrumentarium erlaubt ihm zunehmend, seine Forderung nach steter Effizienzsteigerung gegenüber den Kantonen und Regionalverkehrsunternehmungen durchzusetzen. Die meisten Unternehmen haben im Rahmen der Ausschreibung von regionalen Buslinien eigene Erfahrungen sammeln können. Zunehmend wird untereinander offiziell und inoffiziell Benchmarking betrieben und versucht, die eigene Kostenstruktur konkurrenzfähig zu halten, obwohl die Kostenbasis der einzelnen Anbieter immer noch sehr unterschiedlich ist. Dabei reift im einen oder anderen Gremium die Einsicht, dass bestehende Strukturen nicht ewig perpetuiert werden können und regionale oder sogar kantonsübergreifende Zusammenschlüsse in Betracht zu ziehen sind. Wenn die Zeit reif ist, wird es auch in diesem Bereich wieder zu Fusionen kommen.

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

Frank Rolli
Tel. +41 (0)31 356 25 21

TCFG

AUSWAHL TRANSAKTIONEN 2011

Versorgt mit Lebensqualität

tritt dem Kabelnetzverbund QuickLine bei und beteiligt sich massgeblich an

Besonet AG

TCFG hat eine Second Opinion erstellt

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

---

wurde verkauft an

CHINA HAIDIAN HOLDINGS LIMITED

Beraterin des Verkäufers

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

Das Management von

hat eine Minderheitsbeteiligung von 36.3% zurückgekauft von

IMI Fondi Chiusi SGR

Beraterin des Managements von RGM

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

---

hat

durch einen Management Buy-out verkauft.

Beraterin der Verkäuferin

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

---

entwickelte die innovative Beteiligungsgesellschaft

Repartner Produktions AG

zusammen mit den Kernpartnern **IBAarau**, **Liechtensteinische Kraftwerke** und **WWZ Wasserwerke Zug**.

Beraterin von Repower

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

MTF Olten AG, Olten

wurde verkauft an

MTF Data AG, Schwerzenbach

Beraterin sämtlicher Aktionäre

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

Die Aktionäre von

haben eine Beteiligung verkauft an eine

Investorengruppe

Beraterin der Verkäufer

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

Lyrique

erwarb

Beraterin der Käuferin

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

---

erwarb

Oy Eur-Mark AB

Beraterin der Käuferin

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

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
CH-8002 Zürich
Phone +41 (0)44 287 22 55
Fax +41 (0)44 287 22 56

TCFG Lugano SA
Piazza Riforma 9
CH-6901 Lugano
Phone +41 (0)91 924 02 90
Fax +41 (0)91 924 02 91

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

Weltweites Corporate Finance-Netzwerk von CDI Global:
Aalborg, Amsterdam, Antwerpen, Asuncion, Baltimore, Bern, Boca Raton, Buenos Aires, Charleston, Chicago, Cleveland, Düsseldorf, Espoo, Genf, Hongkong, Houston, Kristiansand, London, Lugano, Madrid, Mailand, Manchester, Melbourne, Mexiko-Stadt, Montevideo, New York, Oslo, Paris, Philadelphia, Prag, Rio de Janeiro, Sao Paulo, Shanghai, Stockholm, Sydney, Tokio, Toronto, Wilmington, 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

© 2012 The Corporate Finance Group.
All Rights Reserved.

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

TCFG
The Corporate Finance Group
Mergers & Acquisitions