FEBRUAR 2013

CORPORATE FINANCE NEWSLETTER

MERGERS & ACQUISITIONS / CORPORATE FINANCE

TCFG

EDITORIAL

Liebe Leserinnen und Leser

In unserem Newsletter vor einem Jahr haben wir festgehalten, dass das Schlüsselwort für 2012 «Vertrauen» ist. Leider ist dieses Vertrauen im letzten Jahr noch nicht zurückgekehrt, so dass sich der Schweizer M&A-Markt weiterhin auf gedrücktem Niveau präsentierte. Insbesondere die hohen Staatsverschuldungen und die unsicheren Konjunkturaussichten haben die Akteure weiterhin verunsichert, was zu einem Rückgang der M&A-Transaktionen mit Schweizer Beteiligung um -23 % auf 426 geführt hat.

In diesem sehr schwierigen Marktumfeld hat sich TCFG gut behauptet und insgesamt 15 Transaktionen erfolgreich begleiten und abschliessen dürfen. Die Eröffnung des Standortes Lugano, von welchem aus der italienisch-sprachige Markt bearbeitet wird, hat erstmals richtig Früchte getragen und 5 Transaktionen beigesteuert. Insbesondere der Verkauf des Eisenbahn-Stromversorgungsgeschäftes von RGM an ABB hat auf dem italienischen Markt grosse Beachtung gefunden.

Anfangs 2012 hat die Schweizerische Übernahmekommission («UEK») mit der Verfügung 504/01 festgestellt, dass wir für die Erstellung von Fairness Opinions im Rahmen öffentlicher Kauf- und Tauschangebote besonders befähigt sind. Die UEK hat festgehalten, dass sowohl die erwähnten Personen von TCFG als auch TCFG selbst die Anforderungen an die besondere Befähigung im Sinne von Art. 30 Abs. 6 der Übernahmeverordnung erfüllen. Wir können damit nun auch Fairness Opinions im Zusammenhang mit Übernahmen und Fusionen von börsenkotierten Schweizer Gesellschaften abgeben. Im letzten Jahr haben wir bereits den Kanton Graubünden bezüglich Repower sowie upc cablecom mit Fairness Opinions unterstützen können. Dieser Geschäftszweig soll weiter ausgebaut werden.

Die Finanzmärkte sind gut ins Jahr 2013 gestartet, und auch wir hoffen, dass dieser Schwung anhält. Aus Erfahrung wissen wir, dass der M&A-Markt relativ rasch und direkt auf die übrigen Finanzmärkte reagiert. Der Anstieg des Euro-Kurses gegenüber dem Schweizer Franken hat Schweizer Targets wieder attraktiver gemacht, was auch an der guten Performance der Schweizer Börse im Januar 2013 erkennbar wird. Insgesamt erwarten wir eine signifikante Belebung des Schweizer M&A-Marktes, zu der wir hoffentlich auch mit dem Abschluss der von uns derzeit betreuten Transaktionen beitragen werden.

Namens des gesamten TCFG-Teams

Marc Möckli Peter Bohnenblust

TCFG The Corporate Finance Group
Mergers & Acquisitions

TCFG

FAIRNESS OPINIONS BEI BÖRSENTRANSAKTIONEN

Wie im Editorial erwähnt, hat die schweizerische Übernahmekommission («UEK») mit der Verfügung 504/01 festgestellt, dass The Corporate Finance Group AG («TCFG») für die Erstellung von Fairness Opinions im Rahmen öffentlicher Kauf- und Tauschangebote besonders befähigt ist. Die UEK hält fest, dass sowohl die erwähnten Personen von TCFG als auch TCFG selbst die Anforderungen an die besondere Befähigung im Sinne von Art. 30 Abs. 6 der Übernahmeverordnung («UEV») erfüllen. TCFG kann damit nun auch Fairness Opinions im Zusammenhang mit Übernahmen und Fusionen von börsenkotierten Schweizer Gesellschaften ausstellen.

Die Partner von TCFG verfügen über grosses Know-how und jahrzehntelange Erfahrung bei der Erstellung von Fairness Opinions (siehe Tabelle 1).

BVZ HOLDING	LANDIS & GYR
DIAMED	REPOWER
DISETRONIC	STOXX
ENALPIN	STRAUMANN
GENERALI	UPC CABLECOM
GORNERGRAT BAHN	

Tabelle 1: Ausgewählte Referenzen

Seit der Einführung der Übernahmeverordnung können nicht nur noch Effektenhändler und von der FINMA anerkannte Revisionsstellen Fairness Opinions ausstellen, sondern auch besonders befähigte Dritte. Damit hat sich dieser Markt nun auch für TCFG geöffnet, was wir sehr begrüssen. Wir haben nie ganz verstanden, wieso Personen mit fundiertem Know-how in der Unternehmensbewertung keine Fairness Opinions bei börsenkotierten Gesellschaften ausstellen durften, wenn ihr Arbeitgeber kein Effektenhändler oder keine bankengesetzliche Revisionsstelle war. Die entsprechenden Voraussetzungen für eine besondere Befähigung müssen einerseits bei den beauftragten Personen und andererseits bei der gesuchstellenden Gesellschaft gegeben sein. TCFG ist stolz darauf, dass sowohl die Gesellschaft als auch die 8 Partner von der UEK als besonders befähigt bezeichnet worden sind. Damit ist TCFG der grösste Anbieter von Fairness Opinions in der Schweiz, welcher ein Feststellungsgesuch positiv beantwortet erhalten hat!

Bei der Fairness Opinion handelt es sich um einen Bericht einer unabhängigen und besonders befähigten Person an den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft, mit dem sie die finanzielle Angemessenheit des Angebotspreises im Rahmen eines öffentlichen Kaufangebotes beurteilt. Eine Fairness Opinion hat verschiedene Funktionen:

- Preisfindungs- bzw. Gutachterfunktion: Die Fairness Opinion enthält die unabhängige Meinung einer Drittperson zur Frage, ob der Angebotspreis angemessen ist.
- Beratungsfunktion: Die Fairness Opinion hilft dem Verwaltungsrat der Zielgesellschaft in der Beurteilung des Kaufangebotes und bei seiner Entscheidung, ob er den Aktionären das öffentliche Kaufangebot zur Annahme oder Ablehnung empfehlen soll – oder ob sich der Verwaltungsrat «neutral» positionieren will.
- Schutzfunktion: Mit der Fairness Opinion befreit sich der Verwaltungsrat nicht von seiner verwaltungs-, straf- und zivilrechtlichen Verantwortlichkeit sowie von einer Begründungspflicht im Sinne von Art. 30 ff. UEV. Er darf sich allerdings im Anschluss an eine Plausibilitätsprüfung nach Treu und Glauben auf die Resultate in der Fairness Opinion bezüglich der finanziellen Angemessenheit abstützen.
- Informationsfunktion: Im Weiteren enthält die Fairness Opinion zahlreiche entscheidungsrelevante Informationen über die Zielgesellschaft zu Handen der Angebotsempfänger.

Die Übernahmeverordnung verpflichtet grundsätzlich weder den Anbieter noch die Zielgesellschaft zur Einholung einer Fairness Opinion, weshalb diese weitestgehend freiwillig ist. Eine Untersuchung der Praxis der letzten Jahre zeigt jedoch, dass im Zusammenhang mit öffentlichen Übernahmeangeboten für börsenkotierte Schweizer Gesellschaften nur in Ausnahmefällen keine Fairness Opinion erstellt worden ist (siehe Tabelle 2). Es wird auch offensichtlich, dass die Anzahl der Fairness Opinions stark vom M&A-Zyklus geprägt wird. Eine Pflicht zur Einholung einer Fairness Opinion sieht die Praxis der Übernahmekommission bisher nur dann vor, wenn weniger als zwei Verwaltungsräte der Zielgesellschaft als unabhängig anzusehen sind.

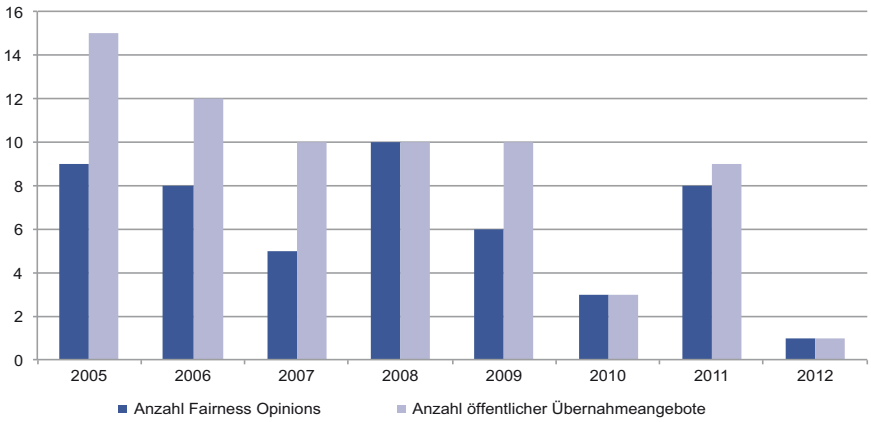

Tabelle 2: Anzahl Fairness Opinions und öffentlicher Übernahmeangebote bei Schweizer Publikumsgesellschaften (Quelle: Thévenoz/Zweifel ergänzt durch eigenes Research)

TCFG erstellt Fairness Opinons professionell, unabhängig und mit einem fairen Preis-Leistungs-Verhältnis:

- Professionell: Die Partner von TCFG verfügen über grosses Know-how bei der Erstellung von Fairness Opinions und können gemeinsam auf die Erfahrungen bei Unternehmensbewertungen in über 500 erfolgreich abgeschlossenen Transaktionen zurückblicken. Zudem verfügen wir über die notwendigen Datenbanken und Ressourcen für die Herleitung wichtiger Bewertungsparameter.
- Unabhängig: TCFG ist weder als Revisionsstelle, Kreditgeber noch als Finanz-Analyst tägig und kann sich damit ihre Meinung völlig unabhängig und frei von Interessenkonflikten bilden.
- Faires Preis-Leistungs-Verhältnis: Wir sind in der Lage, Fairness Opinions zu einem günstigeren Preis als die Big Four-Revisionsgesellschaften anzubieten – bei der Leistung garantieren wir eine ebenso einwandfreie Qualität!

Marc Möckli
Tel. +41 31 356 25 34

Christoph Nüssli
Tel. +41 31 356 25 23

TCFG

FINANZDIENSTLEISTUNGEN

Die seit Jahren angekündigte Konsolidierung des Bankensektors in der Schweiz hat begonnen und die entsprechenden M&A-Aktivitäten haben 2012 signifikant zugenommen. Angesichts der folgenden fundamentalen Änderungen, mit welchen die Branche konfrontiert wurde, ist dies nicht weiter verwunderlich:

- Druck auf die Margen;
- Einhaltung der Regulierungen, z.B. im Zusammenhang mit der Problematik der nicht versteuerten Kundengelder;
- Limitierte Perspektiven bezüglich dem Eintritt in ausländische Märkte.

Im vergangenen Jahr waren knapp ein Dutzend M&A-Transaktionen im schweizerischen Bankensektor zu verzeichnen. Die Symbolträchtigste davon war wohl die Übernahme der neu gegründeten Notenstein durch die Raiffeisen Gruppe.
Grosse ausländische Gruppen haben entschieden, sich aus dem Schweizer Markt zurückzuziehen: So hat Radobank NV ihre Tochter Bank Sarasin & Co. an die Gruppe Safra verkauft, und die Bank of China (Schweiz) wurde von Julius Bär übernommen. Mehrere kleinere Unternehmen haben entweder fusioniert, wurden von Mitbewerbern übernommen oder haben ihre Bankenlizenz abgegeben. Die Veräusserung von BSI durch Generali, welche momentan in den Medien auf grosses Interesse stösst, ist ebenfalls charakteristisch für einen Markt, auf dem zahlreiche Objekte zum Verkauf stehen.

Gemäss einer Studie der Universität St. Gallen und KPMG schreiben 25 % der in der Vermögensverwaltung tätigen Banken rote Zahlen, oftmals bereits seit mehreren Jahren. Dies trifft vor allem auf kleinere Kreditinstitute zu, welche die kritische Grösse nicht erreichen, wodurch die Entwicklungsaussichten sehr limitiert sind.

Hinsichtlich der Bewertung von Vermögensverwaltern sind die bezahlten Goodwills (in Prozent des verwalteten Vermögens) geschmolzen wie Eis an der Sonne – vor allem wegen den nicht versteuerten Vermögen (Stichwort: möglicher Imageschaden) und wegen der Schwierigkeiten im Zusammenhang mit der künftigen Integration (Stichwort: Abgang von Vermögensverwaltern).

Aufgrund des Drucks der FINMA erwarten wir für 2013 eine noch höhere M&A-Aktivität im Bankensektor, teilweise auch mit mehr oder weniger erzwungenen Verkäufen. Die grossen Gruppen, welche bedeutenden Herausforderungen gegenüberstehen, werden weitere Käufe tätigen, aber auch gewisse Tätigkeiten aufgeben. Die kleineren Banken werden versuchen, sich einander anzunähern oder werden in einem Sektor mit einem sehr kostspieligen regulatorischen Umfeld zu einer attraktiven Beute.
Grundsätzlich rechnen wir mit anhaltend starken M&A-Aktivitäten bei den unabhängigen Vermögensverwaltern, bei Tradern sowie bei den Versicherungen.

Philippe Tischhauser
Tel. +41 22 705 14 80

Michaël Weber
Tel. +41 22 705 14 81

TCFG

MASCHINEN

Seit Ausbruch der Finanzkrise im Jahre 2008 haben viele Unternehmen aus dem MEM-Umfeld mit besonders grossen Herausforderungen fertig zu werden. Nach den zuerst konjunkturbedingten Rückgängen im Auftragseingang macht vielen Unternehmen seit einiger Zeit der hohe Frankenkurs zu schaffen. Unternehmen, welche nicht hoch spezialisiert sind und/oder viel Rohmaterial und Teile im Ausland einkaufen, konnten die durch den hohen Frankenkurs verursachten Preisnachteile kurzfristig kaum kompensieren. Massgebliche Produktivitätssteigerungen lassen sich nur über einen längeren Zeitraum realisieren.

Verschiedene nicht optimal positionierte und strukturierte Unternehmen kämpfen zunehmend mit knapper Liquidität.

Viele Unternehmen sind mit guten Auftragsbeständen ins Jahr 2012 gestartet. Im Verlaufe des Jahres hat sich dann jedoch vielerorts die Auftragslage verschlechtert. Die Auftragseingänge in der schweizerischen MEM-Industrie gingen in den ersten neun Monaten um beinahe 8 % zurück. Schlecht liefen erwartungsgemäss die Exporte in die südlichen Euroländer. Aber auch China und Deutschland waren deutlich im negativen Wachstumsbereich. Ein Lichtblick stellte Nordamerika dar.

Hervorstechend schlechte Segmente waren graphische Maschinen, Bereiche der Werkzeugmaschinenindustrie und Textilmaschinen. Kaum von wesentlichen Rückgängen betroffen waren verschiedene Hersteller von Präzisionsinstrumenten und spezifischen Messgeräten, welche unter anderem der Qualitätssicherung in der Produktion dienen. Hier ist die Swissness oft speziell gefragt. Insbesondere in Emerging Markets ist die Verbesserung der Produktionsqualität ein erstrangiges Thema.
Die Anzahl der M&A-Transaktionen war 2012 im Bereich des Maschinenbaus mit 12 notierten Deals sehr klein. In Spitzenjahren wurden teilweise über 40 Transaktionen gezählt. Es ist auffallend, dass beinahe sämtliche Transaktionen strategischer Natur waren. Private Equity-Käufer traten letztes Jahr im Maschinenbau kaum auf. Die Zyklizität dieses Geschäftes hat Private Equity-Häuser in einem unsicheren Umfeld von Käufen abgehalten. Hingegen hat das Private Equity-Unternehmen CGS Management AG mit dem Verkauf der Maag Pump Systems AG an die Dover Corporation im 2012 die wohl prominenteste Maschinenbautransaktion realisiert. Weitere nennenswerte Transaktionen sind der Verkauf der Oerlikon Solar AG an die Tokyo Elektron Limited und die Übernahme der IMA Automation, Berlin, durch die Mikron Holding AG.
Eine sinnvolle Aussage über die M&A-Tätigkeit im Maschinenbau für 2013 zu machen, ist momentan kaum möglich. Exzellente MEM-Unternehmen werden jedoch immer einen Käufer finden. Wie erwähnt im Moment jedoch eher im strategischen Umfeld.

Beat Unternährer
Tel. +41 44 287 22 50

Christoph Nüssli
Tel. +41 31 356 25 23

TCFG

HEALTH CARE

Im Gegensatz zum vorangehenden Jahr, welches durch das öffentliche Übernahmeangebot von Johnson & Johnson an Synthes und die Übernahme von Nycomed durch die japanische Takeda geprägt war, wurde 2012 keine bedeutende Transaktion im Health Care Sektor verzeichnet.

Im Gegensatz dazu fanden in praktisch allen Bereichen des Schweizer Marktes kleinere Transaktionen statt wie z.B. in den Bereichen Kliniken und Altersheime (Veräusserung von SenioCare AG) oder auch Medizinaltechnologie (Kauf einer Beteiligung an Straumann Holding AG durch den Staatsfonds von Singapur).

Seit anfangs 2012 werden die Schweizer Spitäler nicht mehr individuell für ihre Leistungen entschädigt. Seit der Einführung von SwissDRG (Swiss Diagnosis Related Groups) wird mittels Fallpauschale abgerechnet. Dieses neue Vorgehen, welches eine Kostenkontrolle anstrebt, ist noch in der Einführungsphase. In der Branche erfolgen momentan Annäherungen, Rationalisierungen und Zusammenführungen von Ressourcen aufgrund der Notwendigkeit, Kompetenzzentren aufzubauen, eine kritische Grösse zu erreichen und schlussendlich die Produktivität zu steigern. In diesem Zusammenhang hat sich die Aevis-Gruppe 2012 mit der Übernahme verschiedener Kliniken ausgezeichnet.

Der starke Schweizer Franken, die globale Wirtschaftskrise und die Verschlechterung der öffentlichen Finanzen in den westlichen Ländern werden nicht ohne Nachwirkungen auf den Gesundheitssektor bleiben, unabhängig davon, ob es um rückerstattete Leistungen geht oder nicht. Auch wenn die Aussichten in dieser Branche längerfristig positiv bleiben, werden die Akteure der verschiedenen Sektoren in nächster Zeit unter Druck stehen; dies betrifft sowohl medizinische Dienstleistungen, Pharmaprodukte als auch Medizinaltechnologie. Wir erwarten deshalb einen weiter zunehmenden Wettbewerbsdruck und die Fortführung von Unternehmenszusammenschlüssen, auch in der Versicherungsbranche. Im Weiteren interessieren sich international aktive, in der Gesundheitsbranche tätige Unternehmen für den Kauf von bekannten Schweizer Hightech-Unternehmen, was Letzteren zu einem rascheren internationalen Marktzugang verhilft.

Olivier Chantre
Tel. +41 22 705 14 82

Peter Bohnenblust
Tel. +41 31 356 25 20

TCFG

IT UND TELECOM

Die Konsolidierung im Systemintegrations- und -beratungsgeschäft geht unvermindert weiter. So hat sich ein weiteres indisches Softwareunternehmen durch Übernahmen im europäischen Markt ausgebreitet, indem Infosys im September die in der Schweiz ansässige Lodestone Management Consultants für CHF 330 Millionen übernommen hat. Dabei wird es sich wohl nicht um die letzte derartige Transaktion in der Schweiz handeln, zeichnet sich doch einerseits eine Verknappung von IT-Spezialisten ab und andererseits wollen vor allem Grosskunden vermehrt globale Projekte durchführen, die eine Präsenz oder mindestens lokale Kenntnisse eines Anbieters in den vom Projekt betroffenen Märkten voraussetzen.

Weiter hat sich Ascom dieses Jahr neu positioniert und diverse Devestitionen (Geschäftsbereich Defense, Ascom Austria, Geschäftsbereich Infrastructure Operations, Geschäftsbereich Civil Security) durchgezogen, jedoch auch einige Akquisitionen (Bereich Mobilfunknetzanalyse, Krankenpfleger-Rufsysteme von GE Healthcare) getätigt.

Im Marktsegment E-Commerce hat die im Tessin domizilierte und auf dem italienischen Online-Reisemarkt federführend tätige Bravofly den spanischen Marktführer Rumbo übernommen. Homegate hat sich mit 20 % an der ImmoStreet beteiligt und sich gleichzeitig eine Kaufoption für die restlichen 80 % bis 2016 gesichert.

Der Telecom-Markt hat sich betreffend M&A etwas abgekühlt, wobei die Konsolidierung von Kabelnetzunternehmen weiter voranschreitet. So hat upc cablecom die übrigen Aktionäre (Meyrin, BC Genève) der Télémeyrin ausgekauft. Im Anwendungsbereich von Video-On-Demand hat BSkyB Group die in Zürich ansässige Acetrax übernommen und Swisscom die im Bereich Reservationssysteme tätige Localina akquiriert.

Im laufenden Jahr sehen wir Transaktionen im Softwareumfeld, getrieben von der stetigen Ausbreitung von Cloud-Services, sowie weitere Transaktionen in den Bereichen E-Commerce und Telecommunications. Der Markt von Banken- und Versicherungssoftware kam bezüglich M&A-Aktivitäten seit der Finanzkrise etwas zur Ruhe, wobei jedoch Transaktionen wie die Mehrheitsübernahme von B-Source (Kernbanken-Outsourcing-Services) durch avaloq Nachahmer finden könnte.

Urs Huber
Tel. +41 44 287 22 63

Marco Müller
Tel. +41 44 287 22 58

TCFG ELEKTRIZITÄT

Energieperspektiven 2050 – zweimal falsch gerechnet ergibt dann in der Summe wieder ein korrektes Ergebnis. Mit dieser Aussage verblüffte Bundesrätin Doris Leuthard die Teilnehmer am Stromkongress im Januar 2013. Hoffen wir, dass dies nicht der Grundtenor der umfangreichen Arbeiten zur Erlangung der langfristigen Energiestrategie war, ansonsten uns (im Dunkeln) dann bald einmal ein Licht aufgehen könnte …

Fakt ist, dass die Schweiz als einziges Land – und dies für einmal ohne Druck aus dem Ausland – nach dem KKW-Unfall Fukushima unmittelbar die Energiewende beschlossen hat. In Deutschland kostet die Subventionierung der Neuen Erneuerbaren Energien (v.a. Photovoltaik und Wind) mittlerweile rund CHF 20 Milliarden jährlich – Tendenz steigend. Dies führt zu enormen Marktverzerrungen, weil jeder und jede – unabhängig der Nachfrage – seinen produzierten Strom einspeisen darf. Das Versorgungssystem funktioniert jedoch nur, wenn die Grosskraftwerksbetreiber ihre Kapazitäten aufrecht halten, damit bei wenig Sonne und wenig Wind die Stromnachfrage trotzdem befriedigt werden kann. Es ist daher nur verständlich, wenn die Grosskraftwerksbetreiber eine entsprechende Kapazitätsprämie verlangen – was die Subventionierungskosten dieses widersinnigen Systems nochmals ansteigen lässt. Es ist zu hoffen, dass die Schweizer Politiker die richtigen Lehren aus diesen Fehlentwicklungen ziehen. Die reale Gefahr besteht, dass wir mit der planwirtschaftlichen Unterstützung der Cleantech-Branche eine zweite Landwirtschafts-Subventionierungsmaschinerie schaffen, welche nicht mehr gestoppt werden kann.

Die marktverzerrende Subventionierungspolitik traf die grossen Akteure der Schweizer Strombranche im Jahre 2012 teilweise hart. So musste die Alpiq-Gruppe auf Druck der Banken ihre Entschuldungsstrategie durch Verkauf von Beteiligungen und anderen Assets fortsetzen. Beispielsweise wurde die Beteiligung von 24 % am Bündner Stromkonzern Repower je hälftig an die Axpo und an den Kanton Graubünden verkauft. Die Zukunft wird zeigen, ob die Banken mit ihrem Druck zum Verkauf von Tafelsilber vorausschauend handeln oder – was nicht abwegig erscheint – erhebliche Werte der Aktionäre und anderer Stakeholders vernichten. Mit grosser Spannung wird auch der Entscheid der Alpiq-Aktionäre bezüglich Kapitalerhöhung erwartet – die Haltung einiger Aktionäre scheint in dieser Frage diametral gegensätzlich.

Ebenfalls interessant wird sein, ob das straffe Vorgehen der ElCom im Zusammenhang mit der Überführung des Höchstspannungsnetzes in die Swissgrid Klagen nach sich zieht – die Entschädigungsfrage scheint jedenfalls noch nicht gelöst zu sein.

Ein weiteres spannendes Jahr steht uns bevor!

Christoph Nüssli
Tel. +41 31 356 25 23

Marc Möckli
Tel. +41 31 356 25 34

TCFG BAU

Die Schweizer Bauwirtschaft wies im Jahr 2012 eine volatile Umsatzentwicklung auf, die durch ein starkes drittes Quartal geprägt war. Die Gründe für diese Schwankungen lagen einerseits in saisonalen Effekten, andererseits in Kapazitätsengpässen und im Margendruck, welche die Wachstumsmöglichkeiten trotz hoher Nachfrage einschränkten. Im Vergleich zum Vorjahr verzeichnete die Anzahl der Baugesuche ein starkes Wachstum von mehr als 20 %, was massgeblich durch die Annahme der Zweitwohnungsinitiative getrieben wurde. Zudem stiegen die Bauvorhaben im Jahr 2012 auf rund CHF 67 Milliarden an, was einer Zunahme gegenüber 2011 von 5 % entspricht.

Das M&A-Volumen in der Schweizer Baubranche lag im Jahr 2012 unter demjenigen des Vorjahres, was einerseits auf die allgemeine konjunkturelle Unsicherheit und andererseits auf die zwei grossen Akquisitionen durch die Strabag SE im Jahr 2011 zurückzuführen ist (Brunner Erben AG und Astrada AG). Der österreichische Baukonzern Strabag führte im Jahr 2012 seine Akquisitionstätigkeit fort und übernahm mit 51 % der Aktien die Mehrheit an der Baunova AG, einem Unternehmen der Baunova Gruppe, welche einen Umsatz von rund CHF 60 Millionen erwirtschaftet. Dadurch stärkt Strabag seine Position als Nummer drei der Schweizer Baubranche. Auch der Marktführer Implenia tätigte einige Transaktionen, wobei die Akquisition des Zürcher Traditionsunternehmens Locher Bauunternehmer AG besonders erwähnenswert ist. Diese erwirtschaftet einen Umsatz von CHF 40 Millionen und ist vor allem im Bereich der Infrastruktursanierung tätig. Auch Finanzinvestoren vollzogen im letzten Jahr eine bedeutende Transaktion in der Schweizer Baubranche, indem die Private Equity-Gesellschaften CICLAD und SEC Partners einen Anteil des Unternehmens F. Bernasconi & Cie SA mit rund 350 Mitarbeitern erwarben.

Im Jahr 2013 kann mit einem moderaten Wachstum gerechnet werden, welches hauptsächlich durch den Hochbau auf Grund tiefer Zinsen, hoher Zuwanderung sowie hoher Auftragsbestände getrieben wird. Je nach Investitionspolitik der Kantone und des Bundes ist im Tiefbau mit sequenziellem Wachstum durch Infrastrukturerneuerungen zu rechnen. Aus M&A-Sicht verlangen Kapazitätsengpässe und der anhaltende Margendruck in Kombination mit tieferem Wachstum nach einer kritischen Unternehmensgrösse, was auch im Jahr 2013 zu weiteren Transaktionen in der Schweizer Baubranche führen wird.

Michel Sutterlüti
Tel. +41 44 287 22 53

Frank Rolli
Tel. +41 31 356 25 21

TCFG

KONSUMGÜTER

Bei der Anzahl M&A-Transaktionen in der Schweizer Konsumgüterindustrie war im 2012 gegenüber dem Vorjahr keine wesentliche Veränderung zu beobachten: Die M&A-Tätigkeit war wiederum hoch. Das gesamte, monetäre Transaktionsvolumen stieg im vergangenen Jahr stark an, wobei insbesondere im Bereich Nahrungsmittel zahlreiche Transaktionen getätigt wurden. Mit der Übernahme von Pfizer Nutrition hat Nestlé überdies eine der weltweit grössten Transaktionen abgeschlossen. Aber auch der Bereich Handel war mit Transaktionen von Migros, wie der Übernahme von Tegut, einer der aktiveren Sektoren. Gegenüber 2011 waren im Bereich Luxusgüter relativ wenige Transaktionen zu beobachten. Dennoch ist zu erwarten, dass insbesondere in der Schweizer Uhrenindustrie die M&A-Tätigkeit wieder zunehmen wird.

Die Tatsache, dass die Swatch Group, welche beinahe die gesamte Branche mit Bauteilen beliefert, ihre Mengen für Drittfirmen reduzieren will, führt zu Handlungsbedarf bei verschiedenen Uhrenherstellern, da Alternativen bei der Versorgung mit Bauteilen in Erwägung gezogen werden müssen. Das Interesse an der Akquisition von Zulieferfirmen ist daher gestiegen. Auffällig ist auch, dass mehr und mehr ausländische Firmen Interesse an der Uhrenindustrie in der Schweiz zeigen. Ein Grund hierfür ist sicherlich die «Swissness»-Vorlage, welche vorsieht, dass ein bestimmter Anteil der Wertschöpfung in der Schweiz erbracht worden sein muss, damit ein Produkt mit «Swiss Made» bezeichnet werden darf. Für viele ausländische Uhrenliebhaber hat «Swiss Made» eine enorme Bedeutung.

Im letzten Jahr kam es daher im Uhrenbereich zu mehreren bedeutenden Transaktionen. So übernahm der japanische Konzern Citizen die Schweizer Uhrwerk-Manufaktur La Joux-Perret für einen Transaktionspreis von CHF 64.3 Mio. Die Swatch Group kaufte das Produktionsunternehmen Simon et Membrez aus Delémont, und der französische Luxusgüterkonzern Hermès International übernahm den Zifferblattlieferanten Natéber aus La Chaux-de-Fonds. Des Weiteren hat das Unternehmen Richemont zwei Zulieferer von Uhrenteilen übernommen – die Schwestergesellschaften Varin Varinor und Varin-Etampage aus dem Jura. Bereits im Jahr 2011 gab es zahlreiche Übernahmen von Manufakturen in der Schweiz. So wurde die traditionsreiche Schweizer Uhrenmanufaktur Eterna von der China Haidian Holdings Limited gekauft.

Das wirtschaftliche Umfeld in der Konsumgüterbranche dürfte sich auch für das kommende Jahr 2013 nicht wesentlich verändern. Wir gehen daher weiterhin von einer regen M&A-Tätigkeit aus.

Marc Möckli
Tel. +41 31 356 25 34

Simin Schmitz
Tel. +41 31 356 25 31

TCFG

BAHNEN UND TRANSPORTE

Schritt für Schritt räumt SBB Cargo ihr Haus auf, was zuweilen für Kunden und Mitarbeitende schmerzhaft ist. Der Güterverkehr stagnierte zwar im generell rückläufigen Binnenmarkt und unter Druck des starken Frankens. Gleichwohl schwindet der Glaube an die Bahn als wichtiger Güterverkehrsträger nicht, und es wird weiter in ein zukunftsweisendes Angebot investiert. Im Fokus stehen das erwartete Wachstum im Kombinierten Verkehr sowie eine Optimierung des Sorgenkinds Wagenladungsverkehr. Ein Netz von Linienzügen und Umschlagsanlagen soll den Kunden künftig einen effizienten Transport von Containern innerhalb der Schweiz ermöglichen. Damit sollen die Vorteile von Strasse und Bahn kombiniert werden. Vorerst verkehrt ein direkter Linienzug 2 Mal pro Tag immer zur selben Zeit von Dietikon nach Renens VD und zurück. Mit der Inbetriebnahme von sog. Hybrid-Loks (mit einfach umschaltbarem Elektro- und Diesel-Hilfsantrieb) entfällt der aufwändige Lokwechsel für das Befahren der nicht elektrifizierten Anschlussgleise der letzten Meile.

Ab 2018 soll der Gateway Limmattal eine wichtige Funktion für den kombinierten Verkehr übernehmen, indem dort die meisten der ankommenden Container aus den Nordseehäfen mit dem Kran von einem Güterwagen auf einen andern umgeladen werden. Damit will SBB Cargo das prognostizierte massive Wachstum des Kombinierten Verkehrs auffangen. Aktuelle Studien rechnen heute damit, dass bis 2030 doppelt so viele Güter mit dem Kombinierten Verkehr in die Schweiz transportiert werden als heute. Zudem werden Container immer beliebter.

Kommerziell wird der Schienengüterverkehr im 2013 stark durch die erhöhten Trassenpreise und die Einführung eines Gefahrgutzuschlags belastet, der an die Kunden weitergegeben werden soll und so zu Preiserhöhungen und Wettbewerbsnachteilen führen wird.

Nach Jahren der politisch geprägten Vorbereitung konnte im Kanton Neuenburg mit dem Zusammenschluss von TN und TRN zur TransN eine bedeutende M&A-Transaktion zwischen Regionalverkehrsunternehmen vollzogen werden. Diese deckt aus einer Hand eine breite Palette an Regionalverkehrsangeboten ab (Normal- und Meterspur-Bahn, Tram, Funi, Trolleybus und Bus). Die Kantonsgrenzen bilden vorderhand noch unantastbare Hindernisse für grossräumige Zusammenschlüsse und Optimierungen im Regionalverkehr. Auch leisten sich etliche Regionalverkehrsgesellschaften immer noch Verwaltungsräte mit 15 und mehr Mitgliedern, die eher einer Regionalverkehrskonferenz gleichkommen als einem strategischen Leitungsorgan.

Immerhin feiert die Matterhorn Gotthard Bahn dieses Jahr das 10-Jahr Jubiläum der Fusion von Furka Oberalp Bahn und BVZ Zermatt-Bahn. Diese ist mit der Trennung von Verkehr und Infrastruktur immer noch das wegweisende Beispiel einer erfolgreichen, kantonsübergreifenden Fusion!

Peter Bohnenblust
Tel. +41 31 356 25 20

Philippe Tischhauser
Tel. +41 22 705 14 80

TCFG

AUSWAHL TRANSAKTIONEN 2012

FRIMA-PAC

wurde verkauft an eine

Investorengruppe

Beraterin der Verkäufer

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

Kanton Graubünden / Chantun Grischun / Cantone dei Grigioni

erwarb eine Beteiligung von 12% an

REPOWER

von der

Alpiq-Gruppe

Beraterin des Kantons Graubünden

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

upc cablecom

Fairness Opinion

im Zusammenhang mit einer internen Umstrukturierung

Finanzielle Beraterin von Cablecom

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

LANSA

wurde verkauft an

pacteam group

Beraterin der Verkäufer

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

HUMMEL LEDERWAREN und GEPÄCK

übertrug im Rahmen der Nachfolgeregelung die Filiale in Biel-Bienne an

GERRY WEBER

Beraterin der Verkäuferin

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

Transports Publics du Littoral Neuchâtelois

und

transports régionaux neuchâtelois

haben sich zusammengeschlossen zur

Transports Publics Neuchâtelois SA

Beraterin von TN und TRN

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

RGM

verkaufte

das Eisenbahn-Stromversorgungsgeschäft

an

ABB

Beraterin der Verkäuferin

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

DiaMed Benelux N.V.

wurde verkauft an

BIO-RAD

Beraterin des Verkäufers

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

ILANZ GLION … erste Stadt am Rhein

Fairness Opinion

im Zusammenhang mit der Fusion von 13 Gemeinden in der Surselva

Beraterin der Gemeinde Ilanz

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

simplex Büroartikel Print-Kommunikation

erwarb

natur verlag

Beraterin der Käuferin

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

HUMMEL LEDERWAREN und GEPÄCK

übertrug im Rahmen der Nachfolgeregelung die Filiale in Bern-Bahnhof an

Läderach chocolatier suisse

Beraterin der Verkäuferin

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

GRUPPO BONAZZI SINCE 1956

hat ihr Aktionariat umstrukturiert

Beraterin der Aktionäre

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

Bravofly

Private Platzierung von neuem Eigenkapital für die Akquisition von

Rumbo.es tus viajes al mejor precio

Beraterin von Bravofly

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

Progetto SAT S.p.A., ein SPV von

Insec Investimenti Mobiliari

hat

COLOMBO

verkauft an

Labellemontagne Group

Beraterin der Verkäuferin

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

KHAMAS GROUP OF INVESTMENT CO'S

erwarb

The Grand Hotel of Campione d'Italia

Beraterin der Käuferin

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

ETERNA

wurde verkauft an

CHINA HAIDIAN HOLDINGS LIMITED

M&A-Beraterin des Verkäufers

The Corporate Finance Group – Mergers & Acquisitions

TCFG

ADRESSEN

THE CORPORATE FINANCE GROUP

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

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

Beethovenstrasse 11
CH-8002 Zürich
Phone +41 44 287 22 55
Fax +41 44 287 22 56

TCFG Lugano SA
Via G. Caldari 2
CH-6900 Lugano
Phone +41 91 924 02 90
Fax +41 91 924 02 91

info@tcfg.ch
www.tcfg.ch
www.cdiglobal.com

CDI Global Corporate Finance-Netzwerk:
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

© 2013 The Corporate Finance Group.
All Rights Reserved.

Adressänderungen, Anregungen etc.:
info@tcfg.ch, Phone +41 31 356 25 25

TCFG The Corporate Finance Group
Mergers & Acquisitions