

JANUAR 2017

TCFG NEWSLETTER



We make
transactions happen.

UNSERE DIENSTLEISTUNGEN



Mergers & Acquisitions

- Unternehmenskäufe und –verkäufe
- Nachfolgeregelungen
- Management Buy-out und Buy-in
- Spin-offs
- Fusionen, Kooperationen, Joint Ventures
- Privatisierungen



Corporate Finance

- Fairness Opinions (Akkreditiert durch schweizerische Übernahmekommission UEK)
- Unternehmensbewertungen
- Due Diligence-Prüfungen
- Business Planning
- Finanzierungen
- Purchase Price Allocations, Impairment Tests
- Erfolgsbeteiligungskonzepte, Partnerschaftsmodelle
- Kapitalmarkttransaktionen, IPO-Beratung



Restrukturierungen

- Interims Management
- Enterprise Improvement
- Turnaround
- Restrukturierungen
- Sanierungen

EDITORIAL

Liebe Leserinnen und Leser

Nachdem das Jahr 2015 durch die Aufhebung des Mindestkurses von 1.20 Franken pro Euro gekennzeichnet war, verlief die wirtschaftliche Entwicklung in der Schweiz im abgelaufenen Jahr in vergleichsweise ruhigen Bahnen. Nach einem abgeschwächten Wachstum 2015 von 0.9% dürfte die Schweizer Wirtschaft gemessen am BIP im Jahr 2016 um 1.5% gewachsen sein. Auf globaler und politischer Ebene resultierten aus dem Brexit im Juni und mit der überraschenden Wahl von Donald Trump im November grössere Unsicherheiten. Es ist zu erwarten, dass sich nach mehreren Jahrzehnten zunehmender Globalisierung vermehrt protektionistische Tendenzen bemerkbar machen werden. Das Sprichwort «Politische Börsen haben kurze Beine» kann unseres Erachtens auch auf den M&A-Markt angewendet werden und wir erwarten keine negativen kurzfristigen Auswirkungen auf den Schweizer M&A-Markt. Ob auf lange Frist vor allem grössere grenzüberschreitende Transaktionen schwieriger werden, wird sich zeigen. Angesichts von 531 Transaktionen mit Schweizer Beteiligung kann auch das vergangene Jahr als solide bezeichnet werden, ist doch diese Anzahl der Transaktionen nur um -2% zurückgegangen. Vor allem aufgrund der am 3. Februar 2016 angekündigten Syngenta-Transaktion im Umfang von CHF 43 Milliarden hat das Transaktionsvolumen im Jahr 2016 um 43% zugenommen. Neben ChemChina waren auch die HNA Group mit den Übernahmen von gategroup und SR Technics sowie die von uns beratene Citychamp Gruppe mit den Akquisitionen des Luxushotels Le Mirador und der liechtensteinischen Valartis Bank sehr aktiv. Was die Treiber der chinesischen M&A-Tätigkeit sind, erläutern wir im Leitartikel auf der nächsten Seite. Als wir vor 5 Jahren Eterna an die Citychamp Gruppe verkauft haben, wurden chinesische Käufer hierzulande noch belächelt. Dies hat sich mittlerweile grundlegend

geändert, werden die Chinesen doch als langfristig denkende Investoren wahrgenommen, welche attraktive Preise bezahlen.

Mit 16 erfolgreich abgeschlossenen Transaktionen haben wir ein zufriedenstellendes M&A-Jahr 2016 erlebt. Neben den erwähnten China-Deals möchten wir zwei weitere Transaktionen erwähnen: Zum einen den Verkauf der Greutol an die Fixit-Gruppe, bei welchem wir unsere Kernkompetenz bei Nachfolgeregelungen ausspielen konnten und eine sehr attraktive Lösung für die Verkäufer gefunden haben. Zum anderen die Akquisition der SSE Holding SA, der Muttergesellschaft der Société Suisse des Explosifs, von Orica's Sprengstoffgeschäft in Deutschland, Polen, Tschechien und der Slowakei, wo unser internationales Netzwerk von CDI Global bei der Durchführung der Due Diligence-Prüfungen in vier unterschiedlichen Ländern von grossem Nutzen war. Sämtliche von uns begleiteten Transaktionen finden sich als sog. Tombstones auf Seite 15 dieses Newsletters.

Und wenn wir schon gerade bei «in eigener Sache» sind: Sie haben sicher bemerkt, dass wir unsere Corporate Identity aufgefrischt haben und auch unser TCFG-Logo nun sehr zeitgemäss daherkommt. Zudem wurde unser Claim «We make transactions happen.» neu ins Logo integriert, um diesen noch wirkungsvoller platzieren zu können. Im Weiteren ist Ihnen sicher aufgefallen, dass auch unsere Homepage neu gestaltet worden ist. Wenn nicht, dann wäre es höchste Zeit, wieder einmal www.tcfg.ch zu besuchen.

Mit Blick auf unsere eigene Deal-Pipeline sind wir sehr optimistisch für das laufende Jahr 2017. Es dürften einige bedeutende mittelständische Transaktionen abgeschlossen werden! Ein Blick auf die gesamtwirtschaftliche Situation zeigt zwei gegenläufige Effekte: Die steigen-

den Zinsen dürften Finanzierungen leicht teurer werden lassen, auf der anderen Seite wird sich das wirtschaftliche Wachstum und somit auch die Gewinnentwicklung der Unternehmen beschleunigen. Unsere Einschätzungen zu den branchenmässigen Entwicklungen finden Sie wie gewohnt auf den nächsten Seiten. Im Weiteren gehen wir davon aus, dass die Bewertungen weiterhin relativ hoch bleiben werden. Insgesamt erwarten wir einen leichten Anstieg der Anzahl Transaktionen mit Schweizer Beteiligung. Die Jahresergebnisse 2016 werden im Gegensatz zum Vorjahr keine grösseren Wechselkursverwerfungen mehr zeigen und stellen somit eine gute Basis für den Start eines M&A-Projektes dar. Wir freuen uns darauf, einige davon wiederum begleiten zu dürfen, und wünschen Ihnen viel Erfolg und Befriedigung im neuen Jahr.

Namens des gesamten TCFG-Teams

Marc Möckli

Christoph Nüssli



We make transactions happen.

CHINESISCHE KÄUFER KÖNNEN ATTRAKTIV SEIN

Das Gesamtvolumen der grenzüberschreitenden M&A-Transaktionen mit Beteiligung von chinesischen Käufern ist in den letzten Jahren massiv angestiegen. Betrug das Volumen im Jahr 2011 weltweit noch USD 54 Mia., so stieg dieses 2016 auf über USD 230 Mia. an. Bis 2013 wurde die grenzüberschreitende chinesische M&A-Tätigkeit weitestgehend von chinesischen Staatsunternehmen dominiert, die v.a. nach strategischen Akquisitionen in den Rohstoff- und Energiebranchen Ausschau hielten. Privat gehaltene chinesische Unternehmen traten nur selten als Käufer von westlichen Firmen auf. Zu den Ausnahmen gehörten die Übernahmen der Schweizer Uhrenfirmen Eterna und Corum durch die chinesische Citychamp Gruppe, welche wir begleiten durften.

Ab dem Jahr 2013 hat sich das chinesische M&A-Umfeld massgeblich verändert. Die chinesische Regierung begann, auch private Unternehmen vermehrt durch Anreize (z.B. Finanzierungsunterstützung, erleichteter Kapitaltransfer) zu Akquisitionen in westlichen Ländern zu motivieren. Im Zentrum des Interesses standen nun auch vermehrt Unternehmen in der Internet-/Software-,

Umwelttechnologie-, Automobil-, Gesundheits-, Unterhaltungs- und Maschinenbaubranche. So machten Zielunternehmen im Rohstoff- und Energiebereich (ohne erneuerbare Energien) im vergangenen Jahr nur noch weniger als 15% der grenzüberschreitenden Transaktionen von chinesischen Käufern aus.

Europa war 2016 für chinesische Investoren der interessanteste Kontinent. Angetan sind die Käufer insbesondere vom technologischen Know-how des alten Kontinents. Besonders Deutschland und die Schweiz sind zu äusserst interessanten Zielländern geworden. So machte die Schweiz 2016 rund 20% des grenzüberschreitenden globalen M&A-Transaktionsvolumens mit chinesischer Beteiligung aus, wobei die mögliche Grossübernahme von Syngenta durch ChemChina herausschicht. Daneben gingen auch weitere namhafte Schweizer Unternehmen in chinesische Hände. Beispielhaft seien hier die Übernahmen von gategroup, SR Technics, Sigg, Hocomo sowie des Luxusresorts Le Mirador am Mont Pèlerin erwähnt.

Treiber der chinesischen M&A-Tätigkeit

Der starke Anstieg der chinesischen M&A-Aktivität hat einige spezifische

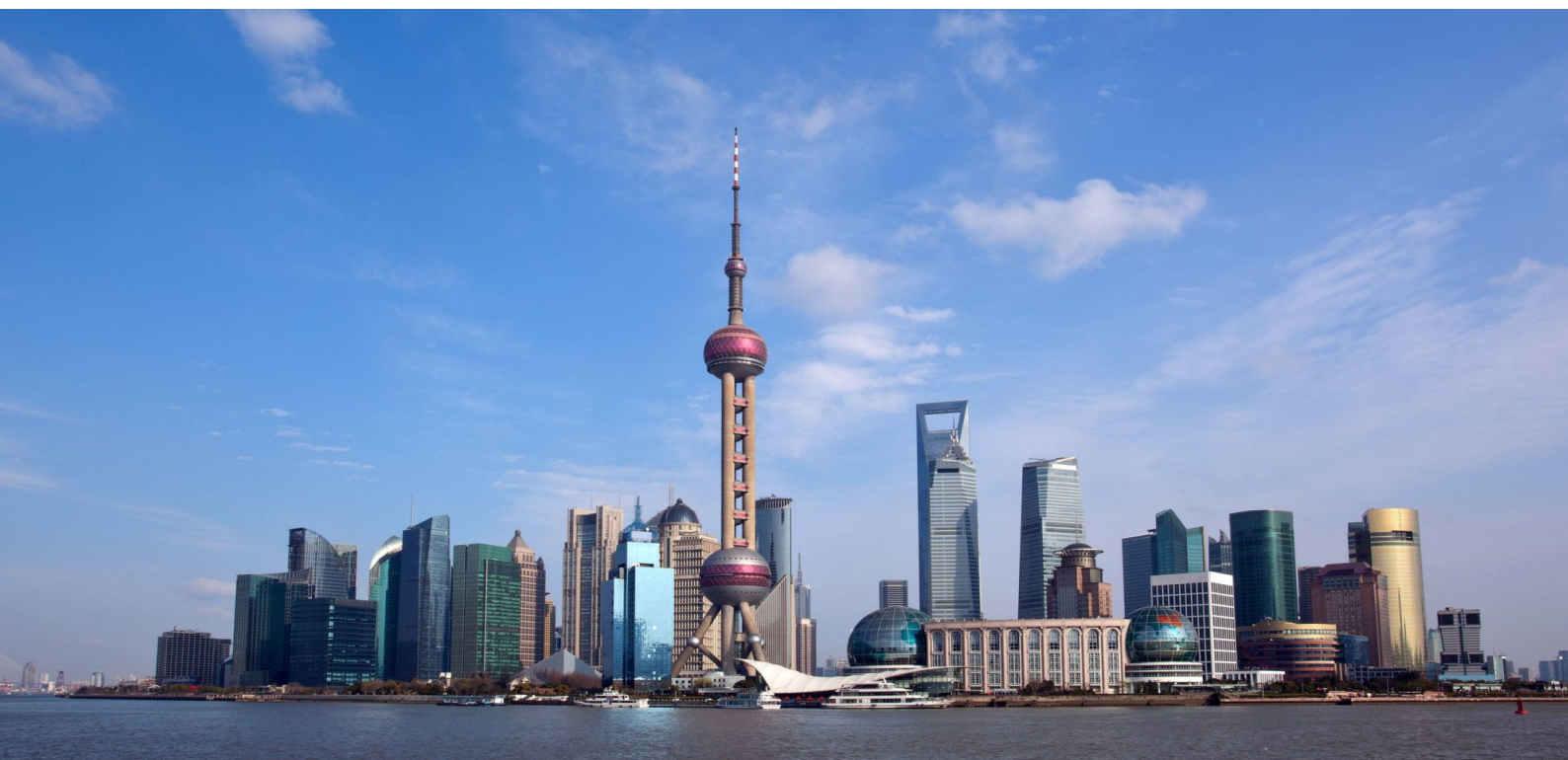
Gründe, auf welche wir in der Folge kurz eingehen möchten.

Erleichterte Finanzierungen

Wie bereits erwähnt, unterstützt der chinesische Staat seit einigen Jahren verstärkt chinesische Firmen, die Auslandakquisitionen tätigen möchten. Neben staatlichen Finanzierungsangeboten gibt es heute aber auch eine funktionierende Privatkapitalindustrie. Da Akquisitionen von chinesischen Unternehmen ausserhalb Chinas salonfähig geworden sind und immer mehr profitable Unternehmen akquiriert werden, bestehen heute für chinesische Käufer auch gute Möglichkeiten, die Akquisitionsfinanzierung im Land des Zielunternehmens zu beschaffen.

Technologisches Know-how

Die Chinesen streben danach, von der Werkbank der Welt zu einem differenzierten Technologieanbieter zu werden. Ein Teil der dafür notwendigen Technologie soll mittels Firmenakquisitionen im Ausland eingekauft werden. Seit 2010 hat sich das chinesische Wachstum etwas abgeschwächt. Nur eine Entwicklung der Industrie in Richtung höherwertiger Produkte und Dienstleistungen kann die Wertschöpfung des Landes wieder beschleunigen.



Inländische Konsolidierung, Multiple-Arbitrage und Wechselkursentwicklung

In China war in den letzten Jahren eine starke Konsolidierung von mittelständischen Unternehmen zu beobachten. Deshalb suchen nun finanzstarke chinesische Unternehmen vermehrt im Ausland nach Akquisitionsmöglichkeiten. Zusätzlich muss berücksichtigt werden, dass kotierte chinesische Unternehmen teilweise enorm hohe Bewertungsmultiples aufweisen. Somit kann es interessant sein, profitable ausländische Unternehmen zu etwas tieferen Multiples zu übernehmen, um nach der Integration von der hohen Inlandbewertung zu profitieren. Letztlich ermöglichen solche Akquisitionen auch, Umsätze in Fremdwährungen zu generieren, was gerade in jüngster Zeit, angesichts der Abwertung des Yuans, ein nicht zu unterschätzender Treiber darstellt.

Chinesische Investoren: Fluch oder Segen?

Wichtig ist die Frage, welche Auswirkungen die chinesischen Akquisitionen auf die Zielunternehmen haben werden. Bis vor wenigen Jahren bestand weitestgehend die Meinung, dass Chinesen ausländische Unternehmen aufkaufen, um das

Know-how nach China transferieren zu können. Es hat sich jedoch gezeigt, dass sich verschiedenste Zielunternehmen nach der Akquisition durch chinesische Käufer in ihrem Heimatland positiv entwickeln. Hier ist beispielsweise die durch die Citychamp Gruppe übernommene Uhrenfirma Corum zu erwähnen. Mit grosser Geduld und beträchtlichen finanziellen Mitteln entwickelt der chinesische Eigentümer das Unternehmen am Schweizer Standort weiter. «Swiss made» wird als grosser Vorteil angesehen.

Bei der Begleitung von chinesischen Akquisitionen haben wir immer wieder festgestellt, dass die chinesischen Käufer grossen Wert darauf legen, mit dem Management der Zielunternehmen vor der Akquisition eine Beziehung aufzubauen. Die Grundlagen menschlicher Beziehungen, wie Loyalität, Pflichtgefühl und respektvoller Umgang, sind für viele chinesische Geschäftsleute essentiell. Es gibt lokale Managementteams, welche die langfristig orientierten chinesischen Eigentümer als ideale Partner betrachten.

Ausblick

Es ist davon auszugehen, dass China auch in den kommenden Jahren weiterhin über Akquisitionen eine

Aufwertung seiner eigenen Industrie anstrebt und der chinesische Staat strategische Akquisitionen weiterhin fördert. Seit kurzem ist der chinesische Staat allerdings darauf bedacht, nicht strategisch begründete Kapitaltransfers einzuschränken, um den Yuan-Abfluss aus dem Land einzudämmen. Diese restriktivere Handhabung kann dazu führen, dass M&A-Transaktionen mit chinesischen Käufern in Zukunft wieder mehr Zeit in Anspruch nehmen werden.

League Table China - Switzerland/Liechtenstein

Position	Advisor	Market Share
1	The Corporate Finance Group	15.2%
2	Credit Suisse Rothschild	9.1% 9.1%
3	EY	6.8%
4	Oaklins	6.1%
5	Barclays Blacktrade DC Advisory Deloitte Goldman Sachs Huarong Morgan Stanley PL Advisors UBS	4.5% 4.5% 4.5% 4.5% 4.5% 4.5% 4.5% 4.5% 4.5%
6	China Development Bank Deutsche Bank Leonardo PwC Vendome Partners	2.3% 2.3% 2.3% 2.3% 2.3%
7	Altus Capital	1.5%

Buyer Country: [China](#)

Target Country: [Switzerland](#)

Transaction Size: [up to CHF 1'000m](#)

Criteria: [Number of transactions](#)

Period: [2010 - 2016](#)

Source: [Mergermarket](#)

CHEMIE

Vor einem Jahr haben wir an dieser Stelle prophezeit, dass die Fusion der beiden Schwergewichte Dow Chemical und DuPont den Druck auf die Konkurrenten erhöht und eine weitere Konsolidierung vor allem im Agrochemie-Sektor zu erwarten sei. Die Bestätigung liess nicht lange auf sich warten, am 3. Februar 2016 kündigte ChemChina die Übernahme von Syngenta für USD 43 Milliarden an. Damit übernimmt ein chinesischer Staatsbetrieb den weltweit führenden Agrochemie-Hersteller und tätigt zugleich die grösste Akquisition einer chinesischen Unternehmung im Ausland. Der nächste Paukenschlag folgte gleich im September mit der Ankündigung der deutschen Bayer, den führenden Saatguthersteller Monsanto für sagenhafte USD 66 Milliarden übernehmen zu wollen. Damit wurden innert weniger als 12 Monaten vier der fünf grossen Agrochemie-Hersteller und damit die ganze Industrie völlig neu geordnet. Das ist absolut einzigartig und gab es bisher noch in keiner Industrie! Es bleibt anzumerken, dass keine dieser Transaktionen bisher von den entsprechenden Wettbewerbsbehörden bewilligt worden ist. Aufgrund der Transformation einer ganzen Industrie werden die Behörden genau hin-

schauen und den Heiratswilligen mit Sicherheit die eine oder andere Auflage vorgeben.

In der Schweiz werden logischerweise bedeutend kleinere Brötchen gebacken. Die Anzahl der Transaktionen liegt mit rund 23 Deals klar über dem Vorjahresniveau. Dabei fällt auf, dass keine einzige rein schweizerische Transaktion zu verzeichnen war. Wie bereits im Vorjahr sind es mit 19 Transaktionen vor allem die Schweizer Käufer, welche im Ausland zukaufen. Davon wurden 6 Transaktionen durch Clariant getätigt, die damit klar die aktivste Marktteilnehmerin war. Der Treiber dieser Akquisitionen war meist der Zukauf von neuen Technologien und Produkten, was einer der Hauptgründe für Akquisitionen von etablierten Schweizer Chemiefirmen im Ausland ist. Ein weiterer Grund für eine Akquisition im Ausland ist die Stärkung der Marktposition und der Wettbewerbsfähigkeit durch den Zukauf von Umsatz, Kunden und Mitarbeitenden. Die Société Suisse des Explosifs („SSE“), der führende Schweizer Sprengstoffhersteller, hat mit der Akquisition des deutschen, polnischen, tschechischen und slowakischen Sprengstoffgeschäfts der kotierten Orica ihre Marktposition sub-

stanziell verbessert. TCFG durfte SSE bei dieser komplexen und herausfordernden Transaktion zusammen mit ihrem internationalen Netzwerk von der ersten nicht bindenden Offerte über die Due Diligence bis hin zur Vertragsunterzeichnung und dem Vollzug erfolgreich als Lead Advisor begleiten.

Für 2017 sehen wir eine Akzentuierung der Zukäufe durch etablierte Schweizer Chemieunternehmen im Ausland. Desweiteren erwarten wir ebenfalls wieder ein zunehmendes Interesse von ausländischen Käufern, vermehrt auch aus dem asiatischen Raum, an Akquisitionen von profitablen und wettbewerbsfähigen Schweizer Nischenplayern. Für diese Entwicklung sind wir mit unserer grossen Erfahrung bei grenzüberschreitenden Transaktionen einerseits und unserem erfahrenen Chemieteam andererseits bestens gerüstet.



Beat Unternährer
+41 44 287 22 50



Mischa Perrenoud
+41 31 356 25 30





ELEKTRIZITÄT

Der Energiesektor befindet sich weiterhin in einem tiefgreifenden Strukturwandel und die laufende Anpassung oder Neuausrichtung der Geschäftsmodelle wird zur Daueraufgabe. Mit Marignano vergleicht avenir suisse die heutige Situation der Schweizer Strombranche, wobei hier differenziert werden muss: Auf der einen Seite stehen die Erzeuger, welche im harten Wettbewerb stehen und die teure Eigenproduktion auf dem Grosshandelsmarkt nur mit Verlusten absetzen können. Auf der anderen Seite stehen viele Versorger mit einem hohen Anteil an gefangenen Konsumenten, die bisher beinahe unbeeinflusst vom Grosshandelspreis wirtschaften konnten. Das neuste Bundesgerichtsurteil vom Juli 2016 stellt nun aber eine Hiobsbotschaft für viele Stromversorger dar, weil die Praxis der ElCom hinsichtlich Kostenzuteilung zwischen Grundversorgung und Marktkunden sowie bezüglich zulässiger Vertriebsmarge bestätigt wird. Das BGer hält fest, es sei der gesetzgeberische Wille, auch den Endverbrauchern in der Grundversorgung einen Anteil an den Preisvorteilen des freien Marktes zu gewähren. Aufgrund der Subventionsverzerrungen kann man jedoch aus ökonomischer Sicht wohl kaum von einem freien (Strom-) Markt sprechen. Aber auch mit dieser erwun-

genen Mischrechnung wird es den Versorgern im Vergleich zu den grossen Produzenten in Zukunft wesentlich besser ergehen. Allerdings folgen weitere Herausforderungen, beispielsweise dürfte die Attraktivität des Gasgeschäftes mit der entsprechenden Liberalisierung unter Druck kommen. Ein Lichtblick für die Schweizer Stromversorger stellt hingegen die vom Bundesrat beschlossene Verschiebung der vollständigen Marktöffnung dar. Der Widerstand war von verschiedener Seite aus unterschiedlichen Gründen gross. Der Bundesrat will unter anderem zuerst die Verhandlungen mit der EU über ein Stromabkommen abwarten. Ende November 2016 hat sich das Schweizer Stimmvolk an der Urne gegen den überstürzten Ausstieg aus der Kernenergie gestellt. Das gibt den betroffenen Unternehmen mehr Zeit für Planung und Äufnung der entsprechenden Fonds. Die Swissgrid-Aktionäre haben mit Swissgrid und ElCom eine Einigung über die Bewertungsmethode erzielt; damit ist klar, zu welchem Wert das Übertragungsnetz zu entschädigen ist. Dies war aufgrund des Urteils des Bundesverwaltungsgerichts nötig, weil es festgestellt hat, dass die Überführung einer faktischen Enteignung gleichkommt und der regulierte Wert keine volle Entschädigung darstellt.

Die strategische Neuausrichtung der Geschäftsmodelle hat auch im Jahre 2016 zu zahlreichen Transaktionen geführt. Einerseits werden Beteiligungen abgestossen: Mit dem Verkauf der rumänischen Tochter zieht sich Repower aus diesem Markt zurück und Alpiq hat mit dem Verkauf des Endkunden-Versorgungsgeschäft (Alpiq Versorgungs AG sowie Beteiligung AEK Energie AG) einen namhaften Mittelzufluss erhalten. Auf der anderen Seite wird fleissig akquiriert: Insbesondere BKW tätigte 17 Akquisitionen, um strategiekonform den Dienstleistungsbereich auszubauen und die Abhängigkeit vom Strompreis zu reduzieren. Aber auch regionale Versorger treten aktiv auf: So durften wir z.B. die Luzerner ewl-Gruppe beim Beteiligungserwerb an Gries Wind AG sowie beim Erwerb der Energiezentrale Inseliquai in Luzern (Verkäufer: SBB und Die Post) beraten.

Wir erwarten auch im Jahr 2017 zahlreiche M&A-Transaktionen in der Energiebranche.



Christoph Nüssli
+41 31 356 25 23



Marc Möckli
+41 31 356 25 34

FINANZDIENSTLEISTUNGEN

Seit der Finanzkrise im Jahr 2008 ist der Schweizer Bankensektor unter Druck. Die Anzahl der in der Schweiz im Bereich Vermögensverwaltung tätigen Banken hat sich von 2005 bis 2016 von 181 auf 117 reduziert, was einem Rückgang von 35% entspricht. In einem gesättigten Markt versuchen die meisten Akteure, ihre Strukturen an die neuen Voraussetzungen in der Vermögensverwaltung anzupassen. Die Konsolidierung wird deshalb weitergehen. Dieser Trend ist für die dynamischsten Banken eine Chance und sie ergreifen die vorhandenen Investitionsmöglichkeiten, um ihr Wachstum anzukurbeln und um Skaleneffekte zu realisieren.

Zusätzlich zu den Kosten im Zusammenhang mit den Regulierungsaufgaben (schwieriger Zugang zum europäischen Markt, automatischer Informationsaustausch, FATCA, MiFID II) sehen sich alle Banken mit einem regen Konkurrenzkampf konfrontiert, welcher eine Margenerosion zur Folge hat. Die Ertragslage wird durch die historisch tiefen Zinsen noch zusätzlich verschlechtert. So müssen die Banken Massnahmen zur Kostenreduktion und Rationalisierung ergreifen, um ihre Cost/Income-Ratio auf einem akzeptablen

Niveau halten zu können. Aktuelle Studien zeigen, dass es noch zahlreiche Banken im Vermögensverwaltungssektor gibt, deren Überlebensfähigkeit nicht gesichert ist: Ungefähr 30% dieser Banken erwirtschaften momentan keine ausreichende Rentabilität. Die Qualität der Mitarbeitenden bleibt ein wichtiger Erfolgsfaktor jeder Bank. Aber wie kann man sich von der Konkurrenz abheben, um neue Kunden zu gewinnen und die Herausforderungen der neuen Technologien zu meistern?

Wie wir letztes Jahr prognostiziert haben, war die Finanzdienstleistungsbranche im Jahr 2016 geprägt von Anpassungen und Konsolidierungen. Mehrere Banken sind durch Transfers von Aktiven, durch Fusion oder durch den Verkauf des Gesellschaftskapitals von der Bildfläche verschwunden. Einige Finanzinstitute (vorwiegend Auslandbanken mit Aktivitäten in der Schweiz) haben beschlossen, sich wieder auf ihre Kernaktivitäten zu konzentrieren und haben sich hierfür von Kundenportfolios in geografisch unattraktiven Regionen getrennt. Die herausragenden Transaktionen des vergangenen Jahres waren die Folgenden:

- Die Übernahme von BSI durch EFG International im Rahmen eines Zwangsverkaufs;
- Die Übernahme eines Portfolios lateinamerikanischer Kunden von HSBC durch Santander;
- Die Übernahme der Bank Valartis in Liechtenstein durch die chinesische Citychamp Gruppe.

Was sind die Aussichten für den M&A-Markt im Bankensektor im neuen Jahr? Wir gehen davon aus, dass die Tendenz zur Konzentration weitergehen wird und wir haben Kenntnis von verschiedenen Transaktionen, welche im ersten Halbjahr 2017 abgeschlossen werden sollten. Nicht nur Banken, sondern auch einige unabhängige Vermögensverwalter werden sich (und ihre Plattformen) zusammenschliessen, um den grossen Herausforderungen der kommenden Jahre gewachsen zu sein.



Philippe Tischhauser
+41 22 705 14 80



Urs Huber
+41 44 287 22 63





HEALTHCARE

Die im letzten Newsletter erwähnte Mega-Fusion zwischen Pfizer und Allergan, welche das weltweit grösste Pharmaunternehmen geschaffen hätte, wurde im April 2016 abgesagt. Aufgrund des Druckes der Administration Obama gegen solche Steuerinversionen verzichtete Pfizer auf diese Transaktion von USD 160 Milliarden. Dies zeigt, dass nicht immer eine industrielle Logik oder fundamentale Gründe hinter einer Transaktion stehen!

Die M&A-Transaktionen im gesamten Jahr 2016 reichen weltweit nicht ganz an das Rekordvolumen vom Vorjahr heran. Die Schweizer Gesellschaften sind auch nicht untätig geblieben und waren insbesondere in den USA sehr aktiv. Beispielsweise hat Roche die in der Behandlung von spezifischen Krebstumoren tätige Tensha Therapeutics für USD 535 Millionen übernommen. Novartis hat zwei amerikanische Gesellschaften akquiriert: Einerseits Selexys Pharmaceutical, welche auf die Blutbehandlung spezialisiert ist, für USD 671 Millionen, andererseits die im Bereich Glaukom (grüner Star) tätige Transcend Medical, welche durch die in Schwierigkeiten steckende Tochter Alcon gekauft wurde. Galenica hat die börsenkotierte Relypsa akquiriert, welche über einen zugelassenen Kaliumbinder zur Behand-

lung von Hyperkaliämie verfügt, um das Produkteportfolio und die Vertriebsorganisation auf dem wichtigsten Pharmamarkt der Welt für die abzusplittende Vifor Pharma zu verstärken. Im Weiteren hat Lonza kurz vor Weihnachten die Akquisition von Capsugel für einen stolzen Betrag von USD 5.5 Milliarden angekündigt. Zudem ist die schweizerischen Actelion, mit einer Börsenkapitalisierung von rund CHF 20 Milliarden das grösste europäische Biotech-Unternehmen, immer wieder im Mittelpunkt von Übernahmespekulationen.

Auf dem nationalen Parkett wurde die schweizerische Biotech-Gesellschaft EngMag, welche Antikörper für die Krebsbehandlung entwickelt, durch die amerikanische Celgene für USD 600 Millionen übernommen. Eine weitere bedeutende Transaktion wurde mit dem Verkauf der Biosafe Gruppe an General Electric (GE) abgeschlossen; damit verstärkt sich GE mit einem innovativen Produktportfolio auf dem Gebiet der automatisierten Zellenverarbeitung. Im Schweizer Spitalsektor hat sich die Nummer 2, die Avis-Victoria Gruppe, weiterhin akquisitiv gezeigt und die Genfer Privatklinik Générale de Beaulieu übernommen, welche das Objekt zahlreicher Begierden war. Rationalisierungsmass-

nahmen werden zur weiteren Konsolidierung dieses Sektors beitragen und auch im Jahr 2017 wird es zu M&A-Transaktionen im Schweizer Spital- und Klinik-Sektor kommen. Aufgrund der demografischen Veränderungen und des technischen Fortschritts wird sich die Nachfrage im Gesundheitssektor weiterhin erfreulich entwickeln. Weniger erfreulich ist hingegen die Entwicklung der Kosten, welche zu grosser Sorge Anlass gibt. Die Marktakteure in den Bereichen Pharma, Medtech und medizinische Dienstleistungen müssen sich in Zukunft mit dieser Herausforderung auseinandersetzen. Die Schweiz, welche über ein leistungsfähiges aber kostspieliges Gesundheitssystem verfügt, hat verschiedene Baustellen und Reformen an praktisch allen Fronten eröffnet, um den Kostenanstieg zu mildern. Es sind zahlreiche Rationalisierungsmassnahmen im öffentlichen als auch im privaten Sektor sowie ein anhaltender Konsolidierungstrend im Gesundheitswesen zu erwarten.



Olivier Chantre
+41 22 705 14 82



Marc Möckli
+41 31 356 25 34

IT UND TELECOM

Der Schweizer IT- und Telecom-Markt erlebte 2016 ein sehr aktives M&A-Jahr mit diversen Transaktionen in folgenden Teilbereichen: Digital Services (neu auch mit Versicherungen), IT Sicherheit (In- und Outbound Deals) sowie IT Services (Consulting / Cloud Services) und nicht zuletzt den elektronischen Medien (Konsolidierung).

Bei den elektronischen Medien hat die Schweizerische Mobiliar die 50%-Beteiligung von KKR an Scout24 Schweiz AG übernommen, welche diese 18 Monate früher von Ringier erworben hatte. Ringier verbleibt aber nach wie vor als gleichberechtigter Partner. Aus Sicht von Mobiliar ist dies primär ein digitaler Distributionskanal und aus Sicht von Ringier eine Expansion ins Finanzvermittlungsgeschäft (Auto & Immobilien). Aus demselben Grund erwarb Helvetia Versicherungen eine 70%-Beteiligung an MoneyPark für CHF 107 Millionen. Stärker technologie-orientiert war der Erwerb von BuddyBroker, einem Mitarbeiterempfehlungsportal, durch XING in Hamburg. Im Fintech-Bereich – einer Schnittstelle zwischen elektronischen Medien und Marktplätzen von Finanzprodukten – haben sich mit der BLKB (Beteiligung an True

Wealth) und der LUKB (Beteiligung an Bricks & Bytes AG bzw. Crowdfunder) gleich zwei Kantonalbanken an Start-ups als strategische Investoren beteiligt. Im Teilbereich «Sharing Economy» hat der geplante IPO von Airbnb auch einen Trade Sale forciert, nämlich die Übernahme von HouseTrip SA in Lausanne durch TripAdvisor.

Als Folge von Wikileaks, Phishing und DDoS-Attacken hat sich auch die IT Sicherheit als gesuchte M&A-Domäne etabliert. Folgende Deals seien hier stellvertretend hervorgehoben: (i) Mehrheitsübernahmen von IDpendant (CH) und Intercard AG Informationssysteme (DE) durch Sandpiper Digital Payments (CH), (ii) Akquisition von Enion (CH) durch Convergent Technologies (US), (iii) Übernahme von Milestone Systems (US) durch Kudelski (CH), sowie (iv) Erwerb von OpenLimit Holding (CH) durch die neu an der SIX Stock Exchange gelistete WISeKey (CH).

Im Marktsegment ICT-Dienstleistungen zeichneten sich erste Konsolidierungstendenzen im noch jungen Cloud-Services Bereich (heute meist Teil eines Systemintegrators) ab, so z.B. durch die Übernahme von Steffen Informatik

durch Bechtle oder von Hirt Informatik durch Infoniqa SQL.

Im laufenden Jahr rechnen wir mit weiteren Konsolidierungen im Bereich Cloud-Lösungen und ICT Services (BPO, Systemintegratoren etc.) sowie Software-Deals (Infrastruktur und Banken). Schliesslich erwarten wir auch wieder vermehrte M&A-Aktivitäten im klassischen Bereich von E-Commerce, der in den letzten Jahren etwas ruhte.



Urs Huber
+41 44 287 22 63



Gregor Stadelmann
+41 44 287 22 53





KONSUMGÜTER

Der Verdrängungskampf in der Konsumgüter-Branche spitzte sich 2016 weiter zu und die Online-Einkäufe sind wiederum markant gestiegen. Dies wirkt sich insbesondere auf die Umsätze im non-food Bereich aus, welche immer noch rückläufig sind (gemäss GfK per Ende 2016 schätzungsweise um -2% bis -4%). Mit insgesamt 54 Transaktionen mit Schweizer Beteiligung und einem Minus von 3.6% verzeichnet die Konsumgüter-Branche im Jahr 2016 einen tieferen Rückgang der M&A-Aktivität als im Vorjahr. Im Food-Bereich waren Emmi mit 6, Coop und Migros mit je 4 Akquisitionen die aktivsten Player und tätigten zusammen die Hälfte der 29 Akquisitionen. Nestlé zeichnet 2016 mit dem Kauf von Osem Investments für den grössten Schweizer Konsumgüter-Deal in der Höhe von CHF 854 Mio. verantwortlich. Die Uhrenbranche hatte mit schmerzhaften Einbussen zu kämpfen. Bis Mitte Jahr wurde ein Umsatz-Rückgang von fast 10% verzeichnet. Die 2. Hälfte 2016 wird wohl nur auf dem Papier besser aussehen, da bereits in der 2. Hälfte des Vorjahres die Umsätze abgetaucht sind. Dass die Uhrenbranche momentan nicht attraktiv ist, zeigt auch die M&A-Statistik deutlich. Gerade zwei Deals waren 2016 in der Schweizer Uhrenbranche zu verzeichnen: Frédérique Constant ver-

kaufte ihre Uhrenmarke an Citizen und die DKSH Holding verkaufte die erst 2014 zugekaufte Glycine Watch SA aus Biel im Zuge der Restrukturierung ihres Luxusgüterbereichs an das US-Unternehmen Invicta Watch Group. Wie im Vorjahres-Newsletter angekündigt, kam es 2016 insbesondere im Fall Charles Vögele Holding AG zu einem Verkauf, welche durch eine Restrukturierung getrieben war. Die insgesamt 4 Deals mit Targets im Onlineshop-Segment zeigen, dass immer mehr Unternehmen auf die erfolgsversprechende Karte «Omni-Channel» setzen. Dies kommt nicht von ungefähr, denn gemäss der aktuellen Umfrage von PwC in Deutschland recherchieren 76% der Kunden online, bevor sie ihre Einkäufe online oder im Geschäft (56%) tätigen.

Die rasanten Veränderungen im Konsumverhalten stellen aktuell die grösste Herausforderung für die Unternehmen dar. Unter anderem wird der Wunsch der Konsumenten nach Transparenz bei der Produktion und nachhaltigeren Produkten stärker und insbesondere die internationalen Konzerne spüren den entsprechenden Druck. Die französische Danone hat 2016 mit der Akquisition der amerikanischen The WhiteWave Foods Company Nachhaltigkeit und Innovation dazugekauft und dabei

mit CHF 11.8 Milliarden den weltweit grössten Deal der Branche getätigt. Die potenzielle Abschirmung des US-Marktes wird in den nächsten Jahren eine zusätzliche Prise Unsicherheit in den Konsumgütermarkt bringen. Es wird sich zeigen, ob der M&A-Markt 2017 eher durch Restrukturierungsfälle oder strategische Zukäufe geprägt sein wird. Für Start-ups und Jungunternehmen ist die Globalisierung eine grosse Chance, denn diese verfügen heute über eine viel grössere Reichweite als noch vor wenigen Jahren. Durchaus möglich, dass grosse Unternehmen im neuen Jahr vermehrt ein Auge auf interessante Start-ups und besonders innovative Unternehmen werfen und sich so Know-how und Ideen dazu kaufen werden, auch in der Schweiz.



Mischa Perrenoud
+41 31 356 25 30



Nicole Kramer
+41 31 356 25 28

MASCHINEN

Das Geschäftsjahr 2016 ist für die schweizerische Maschinenindustrie insgesamt ansprechend verlaufen, zumindest im Vergleich zum Jahr 2015, in welchem viele Unternehmen mit teilweise starken Rückgängen im Auftragseingang konfrontiert waren. Gemäss Swissmem konnten in den ersten drei Quartalen 2016 die Auftragseingänge gegenüber der Vergleichsperiode im Vorjahr insgesamt um 12.4% gesteigert werden. Die Auslandnachfrage wuchs um 15.2% und die Inlandnachfrage um 2.5%. Die Umsätze waren aber in den ersten drei Quartalen im Jahr 2016 rückläufig und zwar mit -3.4%. Dies ist darauf zurückzuführen, dass sich die Auftragslage im Verlaufe des Jahres verbessert hat und es einige Zeit benötigt, bis die Aufträge abgewickelt werden können (Lead Time). Der gute Auftragseingang aus dem Ausland sollte sich auf die Umsätze der kommenden Quartale positiv auswirken. Von verschiedenen Klienten aus der Maschinenbaubranche hören wir, dass die Produkte und Dienstleistungen insbesondere im Ausland weiterhin gut nachgefragt werden. Viele schweizerische Maschinenbauer sind aufgrund der hohen Innovationskraft im Ausland weiterhin sehr wettbewerbsfähig. Aufgrund der schwachen Auftrags-

eingänge im Jahr 2015 und zu Beginn des Jahres 2016 sollte bei vielen Kunden Nachholbedarf für Kapitalgüter bestehen. Die sich im Verlaufe des Jahres 2016 verbesserte Auftragslage hatte auch einen positiven Einfluss auf die Bewertungen der Maschinenbauunternehmen. Bei schweizerischen börsenkotierten Unternehmen ist der Median Multiple EV/EBITDA im 3. Quartal 2016 gegenüber der Vorjahresperiode um 18% auf 8.65x angestiegen, was die höchste Bewertung seit zwei Jahren darstellt.

Die M&A-Aktivität im Bereich Maschinenbau war im 2016 sehr bescheiden. Aufgrund der Frankenkrise hatten viele Unternehmen mit einem Margenschwund zu kämpfen. Nach diesem Einbruch hatte M&A bei vielen Firmen nicht erste Priorität. Die Unternehmen waren gezwungen, sich mehr auf interne Optimierungen zu fokussieren. Während im für die Maschinenbaubranche guten M&A-Jahr 2013 noch 27 Transaktionen beobachtet werden konnten, waren es im 2014 noch 18, im 2015 noch 14 und im 2016 bescheidene 10. Auffallende Transaktionen waren der Verkauf der Maschinenfabrik Benninger an eine schweizerische Investmentgesell-

schaft oder die Übernahme der deutschen Schatz AG durch die Kistler Instrumente AG.

Wir erwarten für 2017 eine Belebung der M&A-Tätigkeit bei schweizerischen Maschinenbauunternehmen. Verschiedene haben sich nach der Frankenkrise sehr gut an die neuen Begebenheiten angepasst. Es ist eindrücklich, wie sich verschiedene Maschinenbauer durch Auslagerungen und weitere Automatisierungen fit getrimmt haben. Mit der Einsicht, dass auch eine grosse Währungskrise bewältigt werden kann, wird sicherlich auch die Lust auf M&A wieder grösser werden.



Beat Unternährer
+41 44 287 22 50



Christoph Nüssli
+41 31 356 25 23





TRANSPORT UND LOGISTIK

Mit der Eröffnung des Gotthard-Basistunnels am 1. Juni 2016 wurde eine neue Ära im europäischen Güterverkehr eingeläutet. Der mit 57.1 km längste Eisenbahntunnel der Welt soll zukunftsweisende Perspektiven für den Personen- und Güterverkehr schaffen. Allerdings ist die Strasse gegenüber der Schiene gegenwärtig oft bevorteilt. Einerseits profitiert der Güterverkehr auf der Strasse von den nach wie vor tiefen Erdölpreisen, andererseits kann der Gotthard-Basistunnel seine Vorteile aufgrund der noch fehlenden Anschlussstrecken in Deutschland und Italien noch nicht voll ausspielen.

In der Transport- und Logistikbranche wiesen im vergangenen Jahr die Luftfahrt sowie der Luftfahrt nahestehende Bereiche die höchste M&A-Aktivität auf. So unterbreitete die chinesische HNA Group im Frühjahr ein öffentliches Übernahmeangebot für den Airline-Caterer gategroup in der Höhe von CHF 1.4 Mia. und übernahm im Sommer auch sogleich 80% der Schweizer Flugzeugwartungsfirma SR Technics. Mit der Übernahme der Schweizer Chep Aerospace Solutions, einem weltweit führenden Verwalter von Luftfrachtcontainern, durch den schwedischen Finanzinvestor EQT Partners wechselten gleich drei namhafte Schwei-

zer Luftfahrtienstleister ihren Besitzer.

Im Bereich General Cargo kam es im Sommer 2016 zu einer grösseren Transaktion, als die schwedische Loomis Gruppe das rund 150 Mitarbeitende umfassende General-Cargo-Geschäft der Schweizer Tochtergesellschaft VIA MAT an die Rhenus Alpina Gruppe verkaufte. Loomis akquirierte die hauptsächlich in der Wertlogistik tätige VIA MAT Gruppe vor zwei Jahren für rund CHF 200 Mio. Daneben haben sich mehrere kleinere Transportunternehmen, wie beispielsweise die Hans Peter Brüttsch AG, grösseren Logistikgesellschaften angeschlossen.

Nachdem der Schweizer Logistikmarkt im Jahr 2015 aufgrund des Frankenschocks geschrumpft war und sich vergangenes Jahr leicht erholt hat, wird für das Jahr 2017 – auch aufgrund der bestehenden Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem Brexit – ein marginales Wachstum von unter 1% erwartet. Aufgrund der nach wie vor unsicheren Wirtschaftslage in Europa und des damit verbundenen starken Frankens, der anhaltenden Tendenz zu kleineren Sendungsgrössen bei steigender Sendungsfrequenz und des zunehmenden Margendruckes erwarten wir,

dass sich die Konsolidierungstendenzen auch im neuen Jahr fortsetzen und sich insbesondere kleinere Logistikunternehmen grösseren Gruppen oder internationalen Partnern anschliessen werden.

Bei den Bergbahnen fiel die Sommersaison erfreulich aus, stieg doch die Anzahl der transportierten Gäste um 6.2%. Der verzögerte Winteranfang stellt die Branche auch in der laufenden Saison bereits wieder vor Probleme und wird den im letzten Newsletter angesprochenen Trend zu einer Zwei-Klassen-Gesellschaft weiter akzentuieren. Aber auch die etablierten Gesellschaften suchen nach Effizienzgewinnen wie die Vereinfachung der Unternehmensstrukturen bei den Jungfraubahnen durch die Übernahmeofferten an die Minderheitsaktionäre der Harderbahn AG und der Bergbahn Lauterbrunnen-Mürren AG zeigen.



Marco Müller
+41 44 287 22 58



Philippe Tischhauser
+41 22 705 14 80


















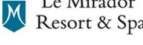








LEAGUE TABLE

Rang	Berater	Anzahl Transaktionen
1	UBS Investment Bank	147
2	Credit Suisse	127
3	PwC	115
4	The Corporate Finance Group (TCFG)	106
5	Global M&A Partners	92
6	EY	91
7	KPMG	68
8	Goldman Sachs	56
9	BDO	52
10	Oaklins	49
11	GCA Altium	45
12	Lazard	41
13	Rothschild	39
14	J.P. Morgan	38
15	Deutsche Bank	36

Quelle: Mergermarket Auswahl: Transaktionen zwischen 01.08.2000 (Gründungsdatum TCFG) und 31.12.2016; Target in der Schweiz; es sind nicht alle Transaktionen von TCFG erfasst.



TRANSAKTIONEN 2016

 <p>has acquired the German and Eastern European explosives business from</p>  <p>TCFG acted as lead advisor to the buyer</p> <p>Société Suisse des Explosifs M&A, Unternehmenskauf, Due Diligence Chemie, Bau und Rohstoffe 2016</p>	 <p>has acquired an additional participation of 5% in</p>  <p>TCFG acted as financial advisor to the buyer</p> <p>AEW Energie M&A, Unternehmenskauf Energie und Versorgung 2016</p>	 <p>has acquired the energy plant Inseliquai in Lucerne from</p>  <p>TCFG acted as financial advisor to the buyer</p> <p>ewl Holding M&A, Unternehmenskauf, Due Diligence Energie und Versorgung 2016</p>	 <p>has acquired</p>  <p>TCFG acted as lead advisor to the buyer</p> <p>Citychamp Watch & Jewellery M&A, Unternehmenskauf Finanzdienstleistungen 2016</p>
<p>Private Investors</p> <p>have acquired for a total consideration of CHF 80 Mio. a residential and commercial</p> <p>Real Estate Portfolio</p> <p>TCFG acted as lead advisor to the buyer</p> <p>Private Investors M&A, Unternehmensverkauf Übrige Dienstleistungen 2016</p>	 <p>has raised its Series A funding from</p>  <p>TCFG acted as lead advisor to True Wealth</p> <p>True Wealth Corporate Finance, Finanzierungen Finanzdienstleistungen 2016</p>	 <p>has sold through a Management Buy Out its subsidiary</p>  <p>TCFG acted as lead advisor to the buyer</p> <p>Connecta M&A, Management Buy Out & Buy In Energie und Versorgung 2016</p>	 <p>has entered into a strategic partnership with</p>  <p>TCFG acted as lead advisor to the seller</p> <p>Alfred Amacher M&A, Nachfolgeregelungen IT, Medien und Telecom 2016</p>
 <p>has acquired a participation of 20% in</p> <p>Gries Wind AG</p> <p>TCFG acted as financial advisor to the buyer</p> <p>ewl Holding M&A, Unternehmenskauf Energie und Versorgung 2016</p>	 <p>Bergbahn Lauterbrunnen-Mürren AG</p> <p>in connection with the public takeover offer of Jungfraubahn Holding AG TCFG has issued a</p> <p>Second Opinion</p> <p>TCFG acted as financial advisor to Bergbahn Lauterbrunnen - Mürren</p> <p>Bergbahn Lauterbrunnen - Mürren Corporate Finance, Unternehmensbewertungen Transport und Logistik 2016</p>	 <p>has acquired</p>  <p>TCFG acted as lead advisor to the buyer</p> <p>Citychamp Dartong Group M&A, Unternehmenskauf Übrige Dienstleistungen 2016</p>	 <p>has been sold through a</p> <p>Management Buy Out</p> <p>TCFG acted as lead advisor to the seller</p> <p>Ragotti + Weber Bau M&A, Management Buy Out & Buy In Chemie, Bau und Rohstoffe 2016</p>
 <p>Harderbahn AG</p> <p>in connection with the public takeover offer of Jungfraubahn Holding AG TCFG has issued a</p> <p>Second Opinion</p> <p>TCFG acted as financial advisor to Harderbahn</p> <p>Harderbahn Corporate Finance, Unternehmensbewertungen Transport und Logistik 2016</p>	 <p>has been sold to</p>  <p>TCFG acted as lead advisor to the seller</p> <p>Greutol M&A, Nachfolgeregelungen Chemie, Bau und Rohstoffe 2016</p>	 <p>has sold its Printing Business to</p>  <p>TCFG acted as lead advisor to the seller</p> <p>Simplex M&A, Unternehmensverkauf Übrige Dienstleistungen 2016</p>	 <p>has been sold to</p>  <p>TCFG acted as lead advisor to the seller</p> <p>Urech M&A, Nachfolgeregelungen Konsumgüter und Detailhandel 2016</p>



THE CORPORATE FINANCE GROUP AG

BERN

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

GENF

Bd des Philosophes 7
Postfach 728
CH-1211 Genf
Phone +41 22 705 14 85
Fax +41 22 705 14 86

ZÜRICH

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

LUGANO

TCFG Lugano SA
Via Guido Calgari 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:

Amsterdam, Antwerp, Bangalore, Baroda, Bern, Boca Raton, Chennai, Chicago, Cleveland, Düsseldorf, Espoo, Genf, Gothenburg, Hong Kong, Houston, Hyderabad, Kristiansand, London, Lugano, Madrid, Malmö, Melbourne, Mexico City, Montevideo, Mumbai, New Dehli, Oslo, Panjim, Paris, Princeton, Pune, Santiago, Sao Paulo, Shanghai, Stockholm, Sydney, Tokyo, 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:
Länggass Druck AG Bern

© 2017 The Corporate Finance Group AG
All Rights Reserved.

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