JANUAR 2018

TCFG NEWSLETTER

TCFG

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

- Enterprise Improvement
- Turnaround
- Restrukturierungen
- Sanierungen
- Interim Management

EDITORIAL

Liebe Leserinnen und Leser

Nach einem doch relativ moderaten Wachstum der Schweizer Wirtschaft von geschätzt 1.0% im vergangenen Jahr 2017 ist die momentane Stimmungslage weit besser. Für das laufende Jahr 2018 erwarten die Konjunkturexperten angesichts des weltwirtschaftlichen Aufschwungs ein starkes BIP-Wachstum von 2.3% für die Schweiz. Da die Börse und der M&A-Markt die Zukunft antizipieren und (auch eine Wette auf die Zukunft sind), können wir auf ein Rekordjahr am Schweizer M&A-Markt zurückblicken. Es wurden noch nie so viele M&A-Transaktionen mit Schweizer Beteiligung abgewickelt wie im vergangenen Jahr! Mit insgesamt 722 Transaktionen wurde der Vorjahreswert von 531 Transaktionen um 36% übertroffen. Beim Transaktionsvolumen hat sich kein neuer Rekordwert ergeben, da die Hälfte des Vorjahreswertes durch die Syngenta-Transaktion erzielt worden war. Auffallend war ebenfalls der rekordhohe Anteil an grenzüberschreitenden Transaktionen: 71% der Transaktionen mit Schweizer Beteiligung fanden grenzüberschreitend statt – 41% war der Anteil der Schweizer Unternehmen, welche ein ausländisches Unternehmen kauften und 30% war der Anteil der ausländischen Unternehmen, welche ein Schweizer Unternehmen akquirierten. Obwohl politisch eher gegenläufige Tendenzen bestehen, vernetzt sich die Wirtschaft und auch die Schweizer Wirtschaft also immer stärker global. Zu diesen und anderen Trends im Schweizer M&A-Markt nehmen wir in unserem Leitartikel auf den folgenden beiden Seiten Stellung.

Im vergangenen Jahr 2017 haben wir insgesamt 15 M&A-Transaktionen begleiten dürfen. Es konnten durchwegs die Erwartungen unserer Klienten erfüllt und übertroffen werden. Mit dem Verkauf der Seeklinik Brunnen haben wir der AMEOS-Gruppe den Markteintritt in die Schweiz ermöglicht. Es hat sich gezeigt, dass die Nachfrage nach gut positionierten Kliniken in der Schweiz unverändert hoch ist. Im Rahmen der Nachfolgeregelung der Meister Abrasives Gruppe hat das Management zusammen mit einem Privatinvestor die Aktienmehrheit an der Abraxos Holding AG (Holdinggesellschaft der Meister Abrasives Gruppe) übernommen. Der bisherige Alleineigner und Verwaltungsratspräsident, Thomas Meister, bleibt an der Abraxos Gruppe beteiligt. Meister Abrasives ist in der Entwicklung und Herstellung von Präzisions-Schleifwerkzeugen tätig und für den Prix SVC im Wirtschaftsraum Zürich nominiert worden. Ebenfalls mittels Management Buy-out bzw. Buy-in – Transaktionen sind die im Freizeitbereich in ihrer Marktnische führenden Schweizer Unternehmen Kieser Training AG und Golfers Paradise AG erfolgreich verkauft worden. Mit dem Verkauf der Vermes Microdispensing GmbH an die chinesische Chaozhou Three-Circle (Group) Co., Ltd. (CCTC) haben wir erneut unsere Kompetenz im Umgang mit chinesischen Käufern unter Beweis stellen können. Diese Transaktion zeigt exemplarisch, dass die Chinesen mit dem neuen 5-Jahresplan ein deutlich stärkeres Gewicht auf Spitzentechnologien legen. Diese und unsere weiteren im Jahr 2017 abgeschlossenen Transaktionen finden sich als sogennante Tombstones auf Seite 15 dieses Newsletters.

Hinter jeder dieser abgeschlossenen Transaktionen steht monate- und manchmal jahrelange Arbeit. Eine erfolgreiche M&A-Transaktion benötigt eine lange Vorbereitungszeit und viel Fingerspitzengefühl bei der Abwicklung. Da wir die nächsten Transaktionen bereits wieder vorbereitet haben, blicken wir wiederum mit grossem Optimismus ins neue Jahr. Im Zusammenhang mit dem Marktumfeld haben wir häufig über die Wichtigkeit der Stimmungslage der M&A-Akteure gesprochen. Momentan ist die Stimmung hervorragend! Mit den weiterhin tiefen Zinsen und dem sich beschleunigenden Wirtschaftswachstum stehen die «M&A-Ampeln» auf grün. Stark steigende Zinsen oder sinkende Börsenkurse können die Stimmung aber natürlich rasch zum Kippen bringen. Aufgrund des sehr guten und verkäuferfreundlichen Marktumfeldes erwarten wir den Start vieler neuer M&A-Projekte. 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 Beat Unternährer

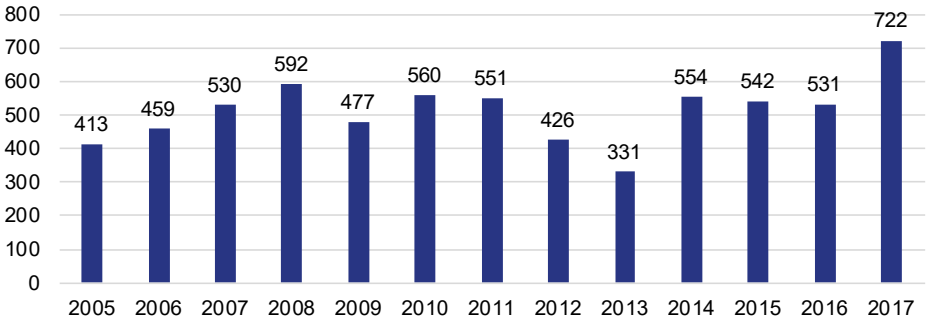
We make transactions happen.

TRENDS IM SCHWEIZER M&A-MARKT

1. Trend: Rekordhohe M&A-Transaktionen

Weltweit und in der Schweiz sind die M&A-Transaktionen auf Rekordhochs gestiegen, ähnlich wie die meisten Aktienmärkte. Wie bereits einleitend festgestellt, war die Anzahl von M&A-Transaktionen mit Schweizer Beteiligung noch nie so hoch wie im vergangenen Jahr 2017.

M&A-Transaktionen mit Schweizer Beteiligung (Gesamtzahl der publizierten Transaktionen)



Quelle: Handelszeitung / TCFG

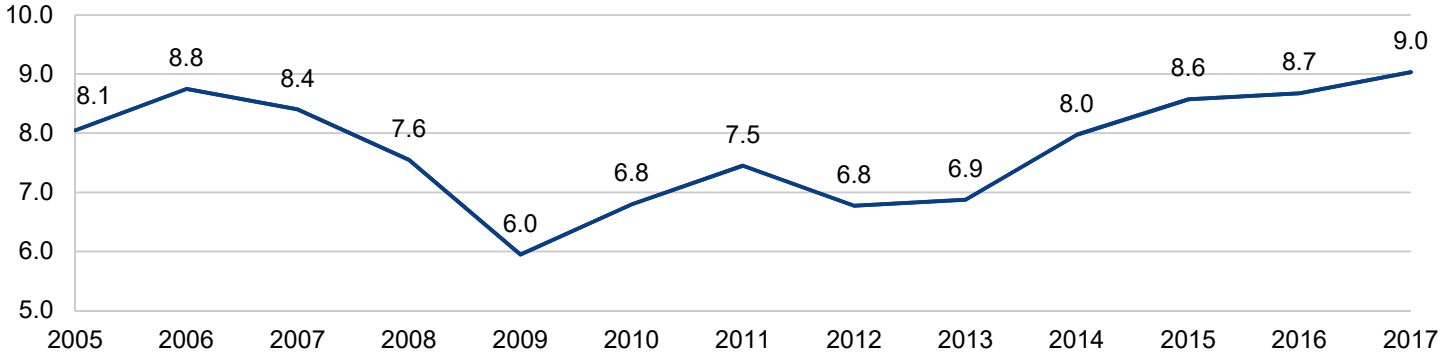
2. Trend: Digitalisierung auch im M&A

Die Digitalisierung wirkt sich stark auf unser Leben und in zweifacher Hinsicht im M&A aus: Einerseits direkt auf das M&A-Geschäft und andererseits auf die abgewickelten M&A-Transaktionen. Im M&A-Geschäft wird die immer schnellere Abwicklung von Transaktionen aufgrund der elektronischen Hilfsmittel wie z.B. elektronischer Datenräume erwartet. Aufgrund der Verfügbarkeit von Informationen im Internet werden für Research-Arbeiten, z.B. für Erarbeitung von Longlists mit möglichen Käufern, Research-Teams in Billiglohnländern wie Indien eingesetzt. Für Unternehmensbewertung werden riesige Excel-Modelle eingesetzt, wo sämtliche Parameter detailliert modelliert werden. Allerdings warnen wir vor einer zu starken Technik-Gläubigkeit, bedarf doch die Abwicklung einer M&A-Transaktion auch viele zwischenmenschliche Kontakte und viel Fingerspitzengefühl. Die Auswirkungen auf die M&A-Transaktionen manifestieren sich in der Verschmelzung von E-Commerce mit Retail (Amazon kauft den amerikanischen Supermarkt-Betreiber Whole Foods Market), in der Verschmelzung von Mechanik und Robotik (Globus Medical akquiriert KB Medical, einen schweizerischen Entwickler von Orthopädie-Robotern) und in der Verschmelzung mit Big Data (Syngenta kauft mit Ag Connections eine Datenmanagement-Softwarefirma zur Ermittlung des optimalen Einsatzes von Saatgut und Pflanzenschutzmitteln).

3. Trend: Hohe Bewertungen

Wiederum wie bei den Aktienmärkten sind die Bewertungen bei M&A-Transaktionen sehr hoch. Die Verkäufer profitieren vom günstigen Marktumfeld, wobei folgende Faustregel zur Anwendung kommt: Bei grossen Transaktionen werden grosse Multiples bezahlt, bei kleinen Transaktionen kleine Multiples. In diesem Zusammenhang hat der neue CEO von Nestlé, Mark Schneider, bereits im Februar 2017 wie folgt kommentiert: «Bei jüngeren Akquisitionen von kotierten Unternehmen werden enorme Multiples bezahlt. Da ist Zurückhaltung angebracht.» Wir können uns dieser Meinung nur anschliessen und glauben, dass die Bewertungen kaum mehr weiter ansteigen werden.

Entwicklung der Multiples für mittelgrosse Transaktionen
Transaction Multiples Europa - EV/EBITDA



Quelle: Argos Mid-Market Index / Epsilon Research

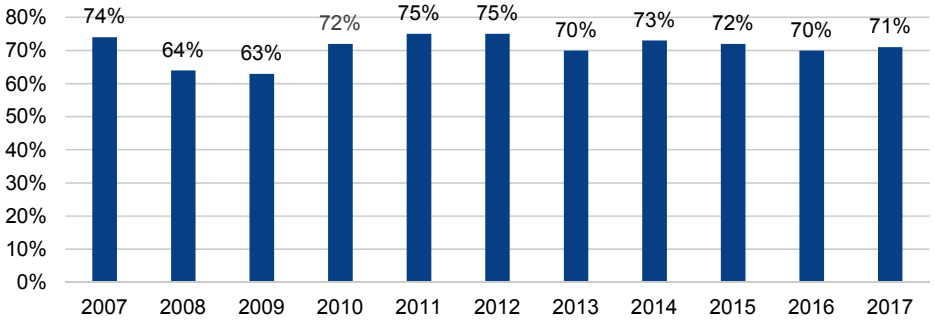
4. Trend: Die Chinesen sind da!

In den letzten 6 Jahren haben chinesische Investoren insgesamt 39 Schweizer Unternehmen übernommen, darunter sehr renommierte Schweizer Unternehmen wie Syngenta oder Gategroup. Als wir im Jahr 2011 die Uhrenfirma Eterna an die chinesische Citychamp Gruppe verkauft haben, wurde dies noch relativ stark belächelt. Heute sind chinesische Investoren ernstzunehmende Akteure auf dem M&A-Markt und durchaus valable Käufer auch für Schweizer Unternehmen. Einerseits offerieren chinesische Käufer in der Regel attraktive Preise und andererseits haben sie eine langfristige Perspektive. Die kulturellen Differenzen sind aber nicht zu unterschätzen. Momentan einschränkend auf die chinesische M&A-Tätigkeit wirken Befürchtungen bezüglich Ausverkauf von Technologieführern in den Zielländern (z.B. USA, Deutschland, Frankreich) sowie verschärfte Kontrollen auf chinesischer Seite zur Verhinderung der Kapitalflucht. Dass die Bäume nicht in den Himmel wachsen, zeigt die intransparente HNA-Gruppe, welche einen Teil ihrer aufgebauten Dufry-Beteiligung wieder verkaufen musste.

5. Trend: Konstant hoher Anteil von Cross Border Deals

Im Jahr 2017 fanden 71% der Transaktionen mit Schweizer Beteiligung grenzüberschreitend statt. Dieser Anteil zeigt die starke internationale Vernetzung der Schweizer Wirtschaft und ist angesichts der immer stärkeren globalen Vernetzung nicht erstaunlich. Einzig während der Finanzkrise vor 10 Jahren waren die Marktakteure diesbezüglich deutlich zurückhaltender.

Schweizer M&A-Crossborder Transaktionen (in % vom Total der publizierten Transaktionen)



Quelle: TCFG

6. Trend: Investorengruppen als Käufer

Die Käufergruppen teilt man normalerweise in strategische und finanzielle Käufer auf. Die strategischen Käufer sind Unternehmen aus der gleichen oder einer ähnlichen Branche, welche sich durch die Integration des Zielunternehmens Synergien auf der Ertrags- und/oder der Kostenseite versprechen. Finanzielle Käufer sind in der Regel Private Equity-Gesellschaften, welche das Zielunternehmen erwerben, um es nach rund 5 Jahren wieder mit Gewinn zu verkaufen. Investorengruppen verbinden die Vorteile der beiden Käufergruppen, da sie ihre Beteiligungen normalerweise mit unbeschränktem Anlagehorizont halten wie ein strategischer Käufer, aber keine Synergien realisieren, da sie wie finanzielle Käufer bisher keine Investitionen im betreffenden Sektor getätigt haben. In Investorengruppen finden sich gleichgesinnte Investoren bzw. Unternehmer zusammen, die ihre privaten Mittel direkt als Eigenkapital in mittelständische Unternehmen investieren und dort als konstruktive Anteilseigner über den Einsitz im Verwaltungsrat Einfluss nehmen. Beispiele sind der Kauf von JLS Digital durch Investnet oder der Erwerb von Sphinx Werkzeuge AG durch Helvetica Capital.

7. Trend: Zweiteilung des Schweizer M&A-Marktes

Zum Abschluss möchten wir einen Trend erwähnen, welcher im momentanen M&A-Boom ein bisschen untergeht, denn nicht jedes Unternehmen ist einfach zu verkaufen: Wir beobachten eine Zweiteilung des Schweizer M&A-Marktes im KMU-Bereich. Einerseits gibt es attraktive Targets, welche sich u.a. in einer interessanten Nische bewegen, darin eine gute Marktstellung haben, über hohes technologisches Know-how verfügen und dementsprechend gute Margen erarbeiten. Unternehmen mit solchen Merkmalen sind in der Regel einfach zu verkaufen. Andererseits werden unattraktive Targets u.a. charakterisiert durch Me-too Produkte, die Anfälligkeit auf Wechselkursschwankungen, durch eine tiefe Wertschöpfung und folgedessen schlechte Margen. Solche Unternehmen sind grundsätzlich schwieriger verkäuflich und es braucht einen erfahrenen M&A-Berater, eine gute Vorbereitung des Prozesses, Kreativität und manchmal auch ein bisschen Glück, um einen interessierten Käufer zu finden.

CHEMIE

2017 stand im Zeichen des Vollzugs der in den Vorjahren angekündigten Megafusionen in der Chemieindustrie. ChemChina hat die Übernahme von Syngenta im Juni und Dow Chemical und Dupont haben ihre Fusion im August 2017 vollzogen. Die Übernahme von Monsanto durch Bayer, die dritte angekündigte Grossfusion, wird wahrscheinlich im ersten Quartal 2018 zum Abschluss kommen. Entsprechend lag sowohl das weltweite Transaktionsvolumen als auch die Anzahl angekündigter Transaktionen in 2017 klar hinter dem Rekordjahr 2016.

Der Agrochemiesektor ist damit weitestgehend konsolidiert und die M&A-Aktivität wird sich auf Arrondierungen und wettbewerbsrechtlich bedingte Verkäufe beschränken. Hingegen sind viele andere Segmente der Chemie, etwa Feinchemikalien, Farben, Klebstoffe sowie Kunststoffe noch deutlich fragmentierter. Entsprechend erwarten wir in diesen Segmenten über die kommenden Jahre eine starke Akzentuierung der Konsolidierung. Zudem sehen wir auch in der Chemieindustrie künftig einen zunehmenden Einfluss neuer Technologien wie Big Data oder selbstlernender Systeme sowie den Einsatz von künstlicher Intelligenz. Diese Technologien werden beispielsweise im Verkauf oder in der Produktion eingesetzt, um die Kunden besser kennen zu lernen und die Produktion effizienter zu machen.

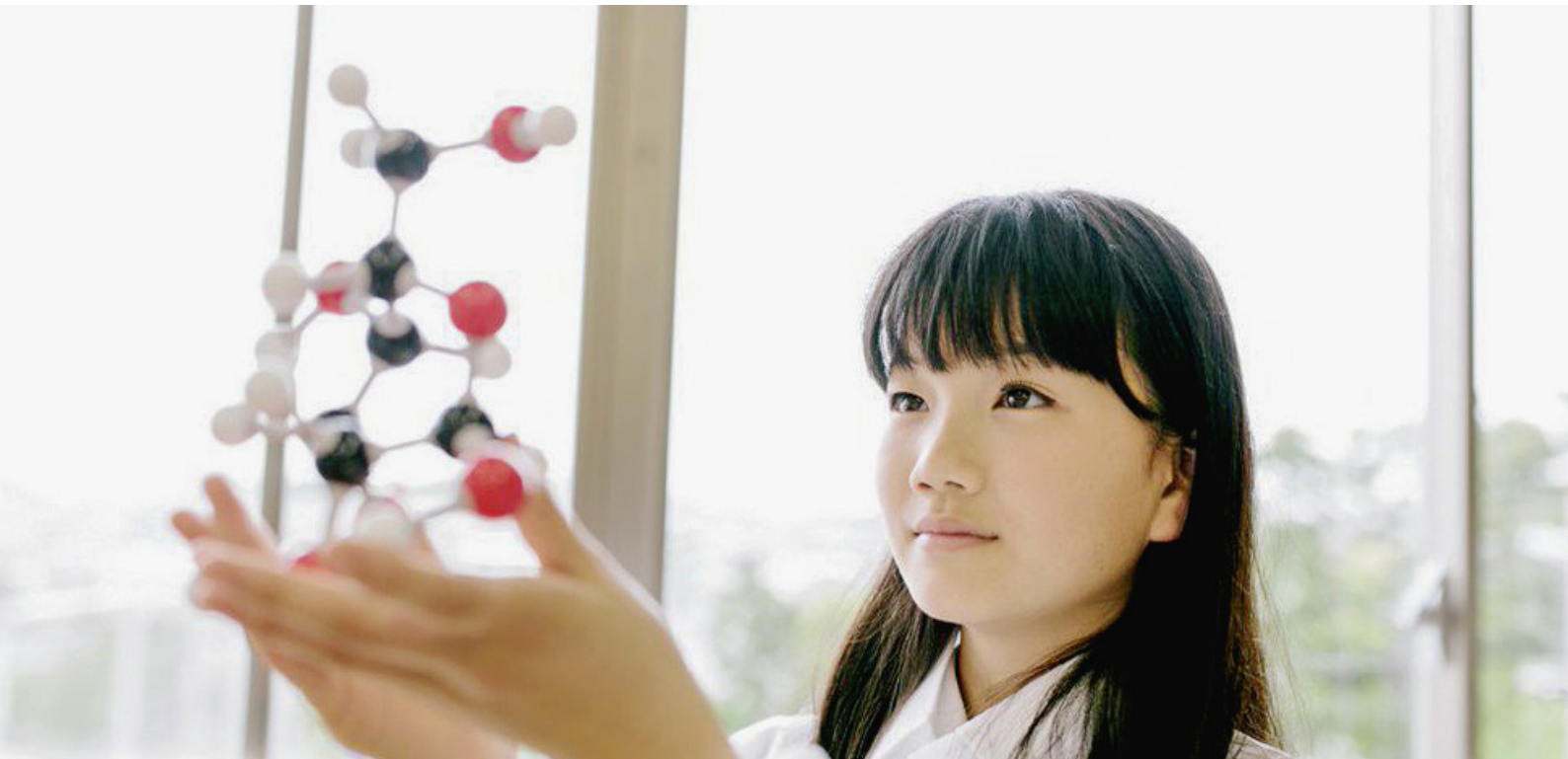
In der Schweiz ist insbesondere die gescheiterte Grossfusion zwischen der in Basel ansässigen Clariant und der texanischen Huntsman aufgefallen. Im Mai 2017 haben beide Unternehmen eine rosige Zukunft und die Fusion angekündigt. Bereits Ende Oktober wurde die geplante Heirat aufgrund des Widerstands aktivistischer Investoren abgeblasen.

Die Anzahl der Transaktionen mit Schweizer Beteiligung liegt im abgelaufenen Jahr mit 37 Deals substanziell über dem Vorjahresniveau. Auch dieses Jahr waren Schweizer Firmen mit 21 Transaktionen im Ausland sehr aktiv. Davon fallen allein 6 Zukäufe auf das Konto der global tätigen und sehr aktiven Sika. Seit 2002 hat Sika die enorme Anzahl von 48 Akquisitionen getätigt.

Für 2018 erwarten wir eine anhaltend hohe M&A-Tätigkeit sowohl von Schweizer Chemieunternehmen im Ausland als auch ausländische Zukäufe in der Schweiz. Die weiterhin reichlich vorhandene Liquidität, die hohen Unternehmensbewertungen, die Fokussierung auf Kernaktivitäten und der Wachstumsdruck sind die Haupttreiber dafür. Für diese Entwicklung sind wir mit unserem weltweit tätigen Team von TCFG bzw. CDI Global bestens gerüstet.

Beat Unternährer
+41 44 287 22 50

Mischa Perrenoud
+41 31 356 25 30



ELEKTRIZITÄT

Die Marktakteure des Energiesektors sehen sich aufgrund des anhaltenden Strukturwandels weiterhin grossen Herausforderungen konfrontiert. Politische Rahmenbedingungen greifen tief in Marktmechanismen ein, neue Technologien drängen auf den Markt und steigern die Wirtschaftlichkeit von erneuerbaren Energien und die Digitalisierung schreitet voran. Etablierte Geschäftsmodelle sind auf dem Prüfstand, die Branche muss sich künftigen Opportunitäten und Bedingungen stellen.

Mit dem neuen Energiegesetz, «Energiestrategie 2050», welches am 21. Mai 2017 vom Stimmvolk angenommen wurde, sind gewisse regulatorische Rahmenbedingungen für die Zukunft der Energiebranche geschaffen worden, die entsprechenden Regelungen sind seit Beginn 2018 in Kraft. Damit hat sich die Schweiz zum Ziel gesetzt, weitere Effizienzsteigerungen und Reduzierungen von CO2-Emissionen zu verfolgen, Investitionen in die Gebäudeeffizienz zu fördern und nicht zuletzt keine neuen Kernkraftwerke zu errichten. Aufgrund der Erhöhung der KEV von bisher 1.5 Rp./kWh auf neu 2.3 Rp./kWh im neuen Energiegesetz, rechnet der Verband Schweizerischer Elektrizitätsunternehmen (VSE) für 2018 entsprechend mit leicht steigenden durchschnittlichen Strompreisen. Trotz einer leichten Erholung der Marktpreise seit dem Sommer bleibt der Strompreis weiterhin unter Druck und eine definitive Trendwende im Energiemarkt ist derzeit nicht in Sicht. Verschiebungen im Energie-Mix mit verstärktem Fokus auf erneuerbare Energien in Europa stehen dem Ausstieg der USA aus dem Pariser Klimaabkommen gegenüber, während verschiedene Marktverzerrungen in der internationalen Rohölförderung weiter anhalten.

Der Druck auf etablierte Geschäftsmodelle hat auch 2017 zu einigen Transaktionen geführt. Die BKW hat ihre Einkaufstour fortgesetzt und tätigte 6 Akquisitionen, um im Dienstleistungsbereich weiter zu diversifizieren. Die Axpo hingegen hat ihr Wasserkraft-Portfolio bereinigt und gewisse nicht zentrale Anteile verkauft, wie die 35% Beteiligung am Kraftwerk Argessa im Wallis, welche von der Energie Service Biel übernommen wurde. Auch regionale Energieunternehmen waren 2017 an Transaktionen beteiligt: So durften wir die Regio Energie Solothurn bei der Akquisition der Genos Energie AG, welche im Bereich der Photovoltaik tätig ist, unterstützen.

Es kann davon ausgegangen werden, dass auch 2018 weiterhin Investitionen in neue, zukunftsfähige Geschäftsfelder getätigt werden und strategisch nicht relevante Anteile zu Gunsten der Fokussierung auf das Kerngeschäft veräussert werden.

Christoph Nüssli
+41 31 356 25 23

Marc Möckli
+41 31 356 25 34

FINANZDIENSTLEISTUNGEN

Seit der Finanzkrise 2008 befindet sich der Banken- und Finanzsektor Schweiz in einer Konsolidierungsphase, womit in den letzten Jahren zahlreiche M&A-Aktivitäten zu verzeichnen waren. Der grundlegende Paradigmenwechsel während dieser Zeit hat die Marktakteure dazu gebracht, sich den neuen Rahmenbedingungen anzupassen, oftmals gefolgt von einer verbesserten Performance. Dabei sind unterschiedliche Entwicklungen zu beobachten: Während die grossen Wettbewerber mit einer guten Rentabilität unterwegs sind, eine Wachstumsstrategie verfolgen und in Innovationen investieren, kämpfen die Kleineren in einem wettbewerbsintensiven Markt mit höheren Regulierungskosten, insbesondere seit der Einführung von MIFID II.

Hinsichtlich der M&A-Aktivitäten war das vergangene Jahr ruhiger als das Jahr 2016, ohne gewichtige Transaktionen, aber geprägt von kleineren Deals, welche eine Optimierung der Aktivitäten zum Ziel hatten, insbesondere bezüglich Cross-border Geschäften. Als Beispiele solcher Transaktionen können die Übernahme eines Portfolios von Ost-Europa-Kunden von der Notenstein La Roche durch Vontobel sowie der Verkauf der Aktivitäten von UBS in den Niederlanden an Van Lanschot genannt werden.

Wir stellen fest, dass die Mehrheit der Transaktionen aufgrund von Optimierungsmassnahmen zur Fokussierung der Strategie auf das Kerngeschäft oder zur Verstärkung von Aktivitäten in Regionen, welche weiterentwickelt werden sollen, getätigt wurden. Die Beruhigung der M&A-Aktivitäten im Jahr 2017 lässt sich auch durch die sehr gute Performance des Finanzmarktes und das gestärkte (Selbst-) Vertrauen erklären. Ein Grossteil der Banken und Finanzgesellschaften beurteilt die Zukunfts-Perspektiven positiv. Aufgrund des günstigen wirtschaftlichen Umfelds und der Frankenschwäche, welche einen positiven Effekt auf die Fremdwährungs-Umsätze hat, wird eine Verbesserung der Resultate im laufenden Jahr erwartet.

Der starke Anstieg der Börsenkurse von kotierten Schweizer Banken, welche die höchsten Preise seit der Finanzkrise von 2008 erreichten, hatte eine Zunahme der Bewertungen und der bezahlten Preise für Transaktionen im vergangenen Jahr zur Folge. Die Marktsituation ist aber dennoch nicht nur positiv, denn für Banken und unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz bleiben die Herausforderungen stattlich:

- Wichtige Investitionen, welche getätigt werden müssen um mit den neuen Technologien mithalten zu können (Robo advisors, Sicherheit, Blockchain etc.);
- Einführung von MIFID II, welche sich insbesondere für die kleineren Akteure schwierig gestaltet;
- Der beschränkte Zugang zum europäischen Markt mit geringen Chancen, dass sich die Situation in näherer Zukunft entschärft.

Was sind die Aussichten für das laufende Jahr 2018? Die M&A-Aktivitäten im Finanzdienstleistungs-Sektor werden sich hauptsächlich auf kleinere Banken konzentrieren sowie auf unabhängige Vermögensverwalter, welche eine kritische Grösse erreichen müssen, um ihre Zukunft mit den neuen Rahmenbedingungen von MIFID II zu sichern.

Philippe Tischhauser
+41 22 705 14 80

Urs Huber
+41 44 287 22 63

HEALTHCARE

Die weltweiten M&A-Transaktionen im Gesundheitssektor erreichten im Jahr 2017 noch immer nicht die Spitzenwerte von 2015. Die zu erwartenden Änderungen der Rahmenbedingungen haben sicherlich ihren Teil zum zögerlichen Verhalten des Marktes beigetragen. In Europa haben politische und wirtschaftliche Ungewissheiten infolge des Brexit den Markt gedämpft, während die Unternehmen in den USA auf die Steuerreform warteten, welche zwischenzeitlich eingeführt wurde. Die daraus resultierenden Steuereinsparungen sollen den US-amerikanischen Unternehmen erlauben, 2018 aggressiver zu handeln.

M&A-Aktivitäten mit einem Schweizer Target in der Healthcare-Branche waren zahlreich, 6 der 10 grössten Akquisitionen in diesem Segment wurden von Amerikanern abgeschlossen. Dabei ist die von Johnson & Johnson getätigte Übernahme von Actelion für CHF 29 Mia. hervorzuheben. Im KMU-Bereich sind die Übernahme der Medtech-Firma Symetis SA durch Boston Scientific (CHF 432 Mio., Herzklappen) sowie die Akquisition der ADC Therapeutics SA durch AstraZeneca (CHF 199 Mio., Krebsbehandlung) zu erwähnen. Aber auch Schweizer Akteure haben Einkäufe im Ausland getätigt. So hat beispielsweise Novartis die Advanced Accelerator Application SA akquiriert, ein französisches Spin-off von CERN, welches auf die Behandlung verschiedener Krankheiten durch Molekular- und Nuklearmedizin spezialisiert ist (CHF 3.8 Mia.). Zudem hat Roche die amerikanische Ignyta Inc. übernommen (CHF 1.6 Mia., Krebsbehandlung).

Bei den nicht kotieren Firmen ist interessant zu beobachten, dass das Family Office von Jacobs Holding SA (Mehrheitsaktionärin der börsenkotierten Barry Callebaut) im vergangenen Jahr 3 Akquisitionen im Bereich der europäischen Zahnkliniken getätigt hat: Colosseumkliniken AG, ein wichtiger Akteur in Skandinavien, Southern Dental in Grossbritannien und swiss smile Holding AG in Zürich. Die Unilabs Gruppe war ebenfalls sehr aktiv im Ausland und hat 5 Gesellschaften in den Bereichen Medizinische Analysen, Diagnostik und Röntgeninstitute übernommen.

Bedeutende Transaktionen im Bereich der medizinischen Dienstleistungen waren die Übernahme der Klinik Linde in Biel durch die Hirslanden-Gruppe, führende Betreiberin von Privatkliniken in der Schweiz, sowie der Verkauf der Seeklinik Brunnen AG von der Eigentümer-Stiftung an die Deutsche AMEOS Gruppe. TCFG durfte die Eigentümerin der Seeklinik Brunnen AG durch den gesamten M&A-Prozess begleiten. Zu guter Letzt bestätigte die Migros mit der Übernahme der PHZ Permanence Hauptbahnhof Zürich AG durch ihre Tochtergesellschaft Medbase AG ihre Ambitionen im Gesundheitssektor.

Aufgrund des zunehmenden Durchschnittsalters der Bevölkerung und dank neuer Technologien bleiben die Perspektiven im Gesundheitssektor mittelfristig günstig, obwohl die stetig steigenden Kosten eine bedeutende Herausforderung darstellen. Die Akteure im Gesundheitswesen, sei dies im Bereich Pharma, Medtech oder Dienstleistungen, müssen mit dieser Situation auch in Zukunft umgehen können. Mit ihrem starken aber auch teuren Gesundheitssystem ist die Schweiz praktisch an allen Fronten am Umbauen, um die dauernden Kostensteigerungen in den Griff zu bekommen. Es sind zahlreiche Rationalisierungsmassnahmen im öffentlichen wie auch im privaten Sektor zu erwarten und somit eine Fortsetzung der Konsolidierung.

Olivier Chantre
+41 22 705 14 82

Marc Möckli
+41 31 356 25 34

IT UND TELECOM

Der Schweizer IT- und Telecom-Markt 2017 sah in folgenden Teilbereichen rege M&A-Aktivitäten: FinTech (traditionelles M&A und Start-ups, v.a. in den Bereichen Mobile Payments und Blockchain), IT Sicherheit (strategische und Finanzinvestoren) sowie IT Services (Strategen und PE-Rollover) und nicht zuletzt die grössten Transaktionen wieder einmal in Telecommunications (Hardware und Data Centers) sowie Medienvermarktung und -produktion (Rollover und Konsolidierung).

Um mit den grösseren Transaktionen zu beginnen: In der Medienindustrie beabsichtigt Highlight Communications in Basel für knapp CHF 300 Mio. die Mehrheit an Constantin Medien (DE) zu übernehmen und Tamedia hat die Akquisition der benachbarten Goldbach Group für CHF 216 Mio. angekündigt. Im Sektor Telekommunikation hat ein Investorenkonsortium (CH, SP, DE) die Swiss Towers für CHF 500 Mio. von der Sunrise Communications Group sowie InfraVia (FR) die Green.ch und Green Datacenter für CHF 214 Mio. übernommen.

Die Digitalisierung in der Finanzindustrie hat – unterstützt vom Bitcoin Boom – zu einer Vielzahl von FinTech-Transaktionen geführt: (i) im Segment «Payment Solutions» waren dies die Übernahme der Girocard Network Operations von VÖB-ZVD (DE) durch SIX Group (CH), von Nexperts (AT) durch Netcetera (CH) sowie eine Beteiligung der Global Blue (CH) an der EuroPass (FR) / (ii) im Segment «Software» die Übernahme von Rubik Financial (AU) durch die börsenkotierte Temenos Group (CH) / (iii) im Segment «Trading/AI» die Beteiligung der PostFinance (CH) an der wikifolio Financial Technologies (AT) sowie der Schweizerischen Post (CH) an der Sentifi (CH) / (iv) im Segment «Blockchain/Bitcoin» die Übernahme von KeepKey (US) durch ShapeShift in Zug. Die aber wohl grössten Deals in diesem Segment betrafen die Avaloq Group. So hat Warburg Pincus das Avaloq-Aktienpaket von Raiffeisen Schweiz übernommen sowie Avaloq selbst den JV-Partner Raiffeisen Schweiz bei der ARIZON Sourcing ausgekauft.

Auch im Bereich IT Services und Outsourcing/SaaS fanden etliche Handwechsel statt. So wurde die Edelway (CH) von Akka Technologies (FR) übernommen, die econis (CH) durch den PE-Investor Renaissance KMU (CH), die vonroll itec (CH) durch die Fernao Networks Holding (DE), die XOVI GmbH (DE) durch die Plesk International (CH), die SAP Basis Geschäftseinheit von oneresource (CH) durch die itesys (CH) sowie eine Mehrheitsübernahme von AWK Group (CH) durch DPE Deutsche Private Equity (DE).

Als Folge von Wannacry und Bad Rabbit hat sich auch die IT Sicherheit als gesuchte M&A-Domäne für IT Infrastrukturanbieter weiter ausgebreitet. Folgende Deals seien hier stellvertretend hervorgehoben: (i) Mehrheitsübernahmen von BE IP SAS (FR) durch ALSO Holding AG (CH) sowie (ii) von M&S Technologies, Inc. (US) und Digital Video Norge AG (NO) durch Kudelski (CH), (iii) die Übernahme von QuoVadis Trustlink Schweiz AG (US) durch WISeKey (CH), aber auch (iv) von Open Systems AG (CH) durch den Finanzinvestor EQT Partners (SE).

Im laufenden Jahr rechnen wir mit der Fortführung bestehender Trends durch Deals im Bereich Cloud-Lösungen und ICT Services (BPO, Big Data/AI) sowie Software-Deals (Infrastruktur) und Telekommunikation (Network Operators).

Urs Huber
+41 44 287 22 63

Gregor Stadelmann
+41 44 287 22 53

KONSUMGÜTER

Auch 2017 war das Wachstum der Online-Einkäufe in der Konsumgüter-Branche wiederum markant. Schweizer Konsumenten gaben rund 9% mehr im Online-Handel aus als noch im Vorjahr. Demgegenüber konnte der Schweizer Detailhandel 2017 gemäss einer Schätzung der Credit Suisse die Umsatzzahlen des Vorjahres knapp halten.

Mit insgesamt 100 Transaktionen mit Schweizer Beteiligung und damit einem Plus von 89% verzeichnet die Konsumgüter-Branche nach verhaltenen Jahren 2017 einen massiven Zuwachs der M&A-Aktivität gegenüber dem Vorjahr. Im Food-Bereich waren Nestlé mit 5 sowie Coop und Emmi mit je 3 Akquisitionen die aktivsten Player und tätigten zusammen knapp ein Viertel der stattlichen Anzahl von 47 Akquisitionen. Nestlé war 2017 mit dem Kauf von Atrium Innovations Inc. für CHF 2.3 Mia. für die grösste Transaktion im Schweizer Konsumgüter-Markt verantwortlich. Bei der Durchsicht der Transaktionen im Bereich Food fällt auf, dass sich rund ein Viertel davon um «Kaffee und Kuchen» drehte: Bei 8 Transaktionen war das Target im Bereich Backwaren/Süssigkeiten tätig und bei 5 Transaktionen in der Welt des Kaffees. Einer dieser Kaffee-Deals ging auf unser Konto. Wir durften den Verkauf des Kaffeemaschinen-Herstellers Eversys SA an die italienische De'Longhi strukturieren und begleiten.

Die Uhrenbranche hat sich 2017 nach einer zweijährigen Absatzflaute etwas erholt, erlebt nun jedoch als Nachwehen eine Phase der Konsolidierung. Nach nur gerade einer Transaktion in 2016 wechselten 2017 einige kleinere Uhren-Marken den Besitzer (beispielsweise Vulcain, De Bethune, Jaermann & Stübi) und auch eine der letzten grossen unabhängigen Uhren-Marken: Die Familie Schneider verkaufte ihre Breitling SA an CVC Capital Partners, behielt jedoch einen 20%-Anteil.

Entgegen unseren Erwartungen gab es 2017 in der Konsumgüter-Branche nur gerade zwei E-Commerce-Deals, dies obwohl wie eingangs erwähnt die Online-Einkäufe wieder beträchtlich zugenommen haben. Gemäss einer Studie von PWC steht bei den Unternehmen bezüglich digitaler Transformation momentan das «Make» und nicht das «Buy» im Vordergrund. Der Faktor Zeit könnte im neuen Jahr die E-Commerce-Deals wieder etwas in Gang bringen. Denn «Make» braucht Zeit, und ob diese Zeit zur Verfügung steht, wagen wir zu bezweifeln. Auch in der Uhrenbranche wird die digitale Transformation ein Thema bleiben und der Kampf Funktional/Digital vs. traditionelle Luxus-Marken könnte möglicherweise in einem Split des Marktes enden. Dies wird sich allenfalls bereits 2018 in M&A-Transaktionen widerspiegeln.

Mischa Perrenoud
+41 31 356 25 30

Nicole Kramer
+41 31 356 25 28

MASCHINEN

Das Geschäftsjahr 2017 war für die schweizerische Maschinenindustrie insgesamt ansprechend. Per Ende drittes Quartal 2017 konnte gemäss Swissmem die Branche gegenüber der vergleichbaren Vorjahresperiode die Umsätze um 8.2% steigern. Die Exporte der Schweizer Maschinenindustrie stiegen in dieser Periode um 3.3%. Für viele Maschinenbauunternehmen ist es dringend notwendig, dass sich nun die Resultate verbessern. Die Abschwächung des Schweizer Frankens im Vergleich zum Euro ist Balsam auf die Wunden vieler Unternehmen. Zu Zeiten des starken Frankens und den damit verbundenen Margeneinbussen konnten viele Maschinenbauer nur noch beschränkt in die Innovation investieren. In dieser Know-how intensiven Branche ist es für die nachhaltige Sicherung der Wettbewerbsfähigkeit jedoch zentral, dass stetig in neue Produkte und Dienstleistungen investiert wird. Die Verbesserung gegenüber dem Vorjahr kann aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Erholung der Schweizer Wirtschaft nach dem Frankenschock noch nicht sehr robust ist. Im zweiten Quartal 2017 betrug das Wirtschaftswachstum beispielsweise lediglich 0.3% gegenüber dem Vorquartal und im dritten Quartal 0.6%. Insbesondere dank einer sich abzeichnenden Erholung in den Kernländern der Eurozone ist für das Geschäftsjahr 2018 jedoch Optimismus angebracht.

Eine Herausforderung für die Maschinenbaubranche besteht darin, dass gemäss Umfragen von Swissmem nur noch rund ein Viertel der Unternehmen zu den «ertragsstarken Anbietern» mit Ebit-Margen von über 8% gezählt werden können. Solche Margen sind notwendig, um auch kontinuierlich in nachhaltige Innovationen investieren zu können. Viele Unternehmen arbeiten heute nur noch knapp profitabel oder gar defizitär. Solche Unternehmen müssen massgebende strukturelle Änderungen vornehmen, um zu überleben. Möglichkeiten sind unter anderem Verlagerungen der Produktion in Länder mit Kostenvorteilen oder Zusammenschlüsse, wobei bei Zusammenschlüssen das Synergiepotenzial genau zu analysieren ist. In der Regel reicht es nicht, einfach grösser zu werden. Zentral ist meistens auch eine Stärkung der Innovationskraft. In der Schweiz können nur noch sehr innovative Unternehmen mit hohen Margen operieren.

Die sich im Verlaufe des Jahres 2017 verbesserte Auftragslage hatte auch einen positiven Einfluss auf die Bewertungen der börsenkotierten Maschinenbauunternehmen. Die Entwicklung der EV/EBITDA Multiples über die ersten drei Quartale des Jahres 2017 war beeindruckend: Während sich dieser der entsprechende Medianwert im Jahr 2016 noch im einstelligen Bereich bewegte, betrug er Ende des dritten Quartales 2017 bereits 12.7. Wir gehen davon aus, dass die Verbesserung der Bewertungen an der Börse auch die M&A-Tätigkeit beflügeln wird.

Wie bereits 2016 war im 2017 die M&A-Tätigkeit im Maschinenbau sehr bescheiden. Nach wie vor konzentrierten sich viele Unternehmen auf die Verbesserung der eigenen Organisation. Erwähnenswerte Transaktionen sind unter anderem die Übernahme von SSM Textilmaschinen durch Rieter und die Übernahme (Rückkauf) von Polymetrix durch Bühler. Eine überragende Transaktion in der Swissmem- Branche war die Nachfolgeregelung bei der höchst erfolgreichen Meister Abrasives Gruppe mit einem Family Office als Käufer. Wir von TCFG durften diese Transaktion begleiten. Aufgrund der sich häufenden Anfragen aus der Branche erwarten wir 2018 eine Belebung des M&A-Marktes.

Beat Unternährer
+41 44 287 22 50

Nathalie Lädrach
+41 31 356 25 31

TRANSPORT UND LOGISTIK

Nach dem Rückgang im Jahr 2016 wuchs der Schweizer Logistikmarkt im vergangenen Jahr wieder leicht. Die Digitalisierung und die im Zusammenhang mit dem weiter wachsenden Onlinehandel verbundenen An- und Herausforderungen (Same-Day-Delivery, effizientes Retourenmanagement etc.) bewegen die Logistikbranche stark. Zudem lässt sich ein Trend beobachten, dass Logistiker vermehrt versuchen, ihre eigene Wertschöpfungskette auszudehnen und auch die dem Transport vor- und nachgelagerten Dienstleistungen zu übernehmen. Die notwendigen Anpassungen der Geschäftsmodelle werden dabei oftmals mittels Unternehmenszukäufen bewerkstelligt bzw. beschleunigt. Nebst Effizienzsteigerungen ist deshalb auch die Beschleunigung der Unternehmenstransformation gegenwärtig ein wichtiges Motiv für Zukäufe im Schweizer Logistikmarkt.

Im Bereich Gütertransport traten im vergangenen Jahr vor allem die Schweizer Logistikkonzerne Kühne + Nagel und Panalpina als Käufer auf. Sie übernahmen 2017 drei bzw. vier ausländische Cargo-Unternehmen und stärkten dabei insbesondere ihre Kompetenzen im Frischwarentransport. Auf nationalem Parkett sorgte der Verkauf eines 45% Aktienpakets der BLS Cargo an die französische Staatsbahn SNCF für Schlagzeilen.

Im Bereich Personenverkehr wurde auch im letzten Jahr wieder ein Zusammenschluss regionaler Transportunternehmen angekündigt. So gaben die beiden Aargauer Regionalbahnen BDWM und WSB im Herbst bekannt, dass sie sich u.a. aus Effizienzgründen zusammenschliessen wollen. Der u.a. von TCFG begleitete Zusammenschluss wird mittels Fusion vollzogen werden, welche gegenüber der ursprünglichen geplanten gemeinsamen Management-Holding schlankere Strukturen, grössere Synergien, einen tieferen Umsetzungsaufwand und eine schnellere Etablierung einer gemeinsamen Unternehmenskultur ermöglicht.

Aufgrund des frühen Schneefalls und des schwächeren Schweizer Frankens sind die Bergbahnen vorsichtig optimistisch in die Wintersaison gestartet. Allerdings sind die Ausflugsbahnen weiterhin deutlich besser positioniert und die vom Wintergeschäft abhängigen Bergbahnen spüren weiterhin den Verdrängungskampf, welcher sich durch die günstigen Saisonabos (Bergbahnen Saastal, Top4 im Berner Oberland und Magic Pass in den Waadtländer/Unterwalliser Skigebieten) akzentuiert hat. Da der Preis für den Skipass jedoch nur rund 20% der Kosten für Skiferien ausmacht, werden durch diese Aktionen kaum zusätzliche Gäste in die Schweiz geholt, sondern Schweizer Gäste bei der Konkurrenz abgeworben. Die Schweizer Bergbahnen sind weiterhin gezwungen, Effizienzsteigerungen auch über die Vereinfachung von Unternehmensstrukturen zu realisieren wie die Fusion der Bettmeralp Bahnen AG, der Aletsch Riederalp Bahnen AG und der Luftseilbahn Fiesch-Eggishorn AG zur Aletsch Bahnen AG zeigt.

Marco Müller
+41 44 287 22 58

Philippe Tischhauser
+41 22 705 14 80

LEAGUE TABLE

Rang	Berater	Anzahl Transaktionen
1	UBS Investment Bank	153
2	Credit Suisse	139
3	PwC	124
4	**The Corporate Finance Group (TCFG)**	**115**
5	EY	102
6	Global M&A Partners	102
7	KPMG	75
8	Goldman Sachs	57
9	BDO	56
10	Oaklins	50
11	GCA Altium	45
12	Lazard	44
13	Rothschild	42
14	J.P. Morgan	40
15	Deutsche Bank	38

Quelle: Mergermarket Auswahl: Transaktionen zwischen 01.08.2000 (Gründungsdatum TCFG) und 31.12.2017; Target in der Schweiz; es sind nicht alle Transaktionen von TCFG erfasst.

TRANSAKTIONEN 2017

BDWM & Wynental – und Suhrentalbahn AG (WSB)

have announced their intention to merge in 2018

TCFG is acting as advisor to BDWM and WSB

BDWM + WSB
M&A, Fusionen
Transport und Logistik 2017

Eversys swiss espresso systems

has entered into a strategic and financial partnership with

DeLonghi

TCFG acted as lead advisor to the seller

Eversys
M&A, Nachfolgeregelungen, Unternehmensverkauf
Konsumgüter und Detailhandel 2017

SEEKLINIKBRUNNEN

has been sold to

AMEOS

TCFG acted as lead advisor to the seller

Bangerter-Rhyner-Stiftung
M&A, Unternehmensverkauf
Healthcare 2017

VERMES MICRODISPENSING

has been sold to

CCTC 三环集团

TCFG acted as lead advisor to the sellers

Vermes Microdispensing
M&A, Unternehmensverkauf
Industrie 2017

Meister Abrasives

has been sold to the

Management and a private investor

TCFG acted as lead advisor to the seller

Meister Abrasives
M&A, Nachfolgeregelungen, Unternehmensverkauf, Management Buy Out & Buy In
Industrie 2017

KAISER

has acquired 100% of

Premier Oilfield Equipment

TCFG acted as financial advisor to the buyer

Kaiser
M&A, Unternehmenskauf, Management Buy Out & Buy In
Industrie 2017

nest die ökologisch-ethische Pensionskasse

has established a partnership with

investiere venture capital

TCFG acted as advisor to Nest Sammelstiftung

Nest Sammelstiftung
Due Diligence
Finanzdienstleistungen 2017

regio energie solothurn

has acquired a majority stake in

genos energie

TCFG acted as lead advisor to the buyer

Regio Energie Solothurn
M&A, Unternehmenskauf
Energie und Versorgung 2017

Golfers Paradise

has been sold through a

Management Buy In

TCFG acted as lead advisor to the seller

Golfers Paradise
M&A, Nachfolgeregelungen, Management Buy Out & Buy In
Konsumgüter und Detailhandel 2017

Meister Abrasives

has acquired

SCHMEIER precision ID grinding

TCFG acted as lead advisor to the buyer

Meister Abrasives
M&A, Unternehmenskauf, Due Diligence
Industrie 2017

GRANELLA & UMBRICHT

have merged their businesses to form

aarvia

TCFG acted as financial advisor to Granella and Umbricht

Granella & Umbricht
M&A, Fusionen
Chemie, Bau und Rohstoffe 2017

fraubrunnen swiss made

has sold its Primeart furniture collection to

MAB Möbelfabrik Betschart AG

TCFG acted as lead advisor to the seller

Möbelfabrik Fraubrunnen
M&A, Unternehmensverkauf
Konsumgüter und Detailhandel 2017

KIESER TRAINING

has been sold through a

Management Buy Out

TCFG acted as lead advisor to the sellers

Kieser Training
M&A, Management Buy Out & Buy In
Healthcare 2017

Meridian Immobilier SA

has been sold to

JLL

TCFG acted as lead advisor to the seller

Meridian Immobilier
M&A, Unternehmensverkauf
Übrige Dienstleistungen 2017

AMACHER JOBMEDIA

has entered into a strategic partnership with

Gateway

TCFG acted as lead advisor to the seller

Alfred Amacher
M&A, Nachfolgeregelungen
IT, Medien und Telecom 2017

Ihr nächster Deal

?

THE CORPORATE FINANCE GROUP AG

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

GENF
Bd des Philosophes 7
Postfach 728
CH-1211 Genf 4
Phone +41 22 705 14 85

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

LUGANO
TCFG Lugano SA
Via Guido Calgari 2
CH-6900 Lugano
Phone +41 91 924 02 90

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, Las Vegas, London, Los Angeles, Lugano, Madrid, Malmö, Melbourne, Mexico City, Montevideo, Mumbai, New Dehli, New York, Oslo, Panjim, Paris, Princeton, Pune, San Francisco, Santiago, Sao Paulo, Scottsdale, Seattle, Shanghai, Stockholm, Sydney, Tokyo, Wien, 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

© 2018 The Corporate Finance Group AG
All Rights Reserved.

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