JANUAR 2019

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

Wurde die Stimmungslage bei den M&A Akteuren anfangs 2018 von uns noch als hervorragend eingeschätzt, wandelte sich diese im Verlauf des letzten Jahres deutlich. Diese Veränderung ist auf eine Vielzahl von Faktoren wie ansteigende Handelskonflikte, rückläufige Einkaufsmanagerindizes als Vorlaufindikatoren, vermehrte Gewinnwarnungen oder sinkende Aktien- und Rohstoffkurse zurückzuführen. Für das laufende Jahr 2019 wird in der Schweiz noch mit einem Wirtschaftswachstum von 1.5% gerechnet, nachdem die Schweizer Wirtschaft 2018 noch mit geschätzt 2.6% gewachsen ist.

Entsprechend der Stimmungslage zu Beginn des Jahres 2018 geht das vergangene Jahr als M&A-Rekordjahr für die Schweiz in die Annalen ein: Mit 755 Transaktionen wurden noch nie so viele Transaktionen abgeschlossen wie im Jahr 2018! Getrieben durch hohe Bewertungen stieg auch das Transaktionsvolumen mit Schweizer Beteiligung erstmals seit 2014 wieder über CHF 100 Milliarden trotz fehlender Mega-Deals. In den letzten beiden Quartalen des vergangenen Jahres war jedoch bereits eine gewisse Abschwächung zu erkennen. Nochmals auf 73% angestiegen ist der Anteil der grenzüberschreitenden Transaktionen, wobei der Saldo immer noch klar für die Schweiz spricht: Von Schweizer Gesellschaften wurden im Ausland 257 Firmen akquiriert, während ausländisch beherrschte Käufer 187 Unternehmen in der Schweiz übernahmen. Traditionsgemäss lag die Healthcare-Branche dank den Schwergewichten Novartis und Roche bei den Transaktionsvolumina vorne, während in der Branche IT, Medien und Telecom am meisten Transaktionen abgewickelt worden sind, wobei diese häufig als Beteiligungsnahmen ausgestaltet wurden, um sich in zukunftsträchtigen Bereichen zu positionieren.

Von unseren Kunden werden wir regelmässig darauf angesprochen, mehr Details zu den abgewickelten Transaktionen preiszugeben. Wir sind natürlich an Vertraulichkeitserklärungen gebunden und Diskretion wird von den Kunden im M&A-Geschäft geschätzt. Zur Nachfolgeregelung bei Eversys, welche wir von A bis Z begleitet haben, können wir Ihnen dennoch im nachfolgenden Leitartikel ein paar interessante Fakten aufzeigen. Dies liegt vor allem in der Tatsache begründet, dass mit De'Longhi ein börsenkotiertes Unternehmen, welches gewissen Transparenzvorschriften unterliegt, als Käuferin und Partnerin gewonnen werden konnte. Es werden also keine vertraulichen Informationen offengelegt, trotzdem ist diese Transaktion aber sehr lehrreich vor allem aufgrund der mehrstufigen Transaktionsstruktur. Weiterlesen lohnt sich also! Zudem haben wir neu auf unserer Homepage www.tcfg.ch ein Video mit dem Interview von Martin Strehl, dem Präsidenten des Verwaltungsrates von Eversys, aufgeschaltet. Auch hier lohnt sich wieder mal ein Besuch!

Im vergangenen Jahr konnten wir insgesamt 18 M&A-Transaktionen begleiten. Diese hohe Anzahl von Transaktionen hat uns wiederum einen Top Ten-Platz auf der Rangliste der führenden M&A-Häuser bezüglich Transaktionen mit einem Schweizer Target ermöglicht, worauf wir schon ein bisschen stolz sind. Gleich zu Beginn des Jahres 2018 konnten wir das Schweizer Softwareunternehmen Filewave an die unternehmerisch geführte, deutsche Industrieholding Armira verkaufen. Als Pionierin bietet Filewave seit 1992 innovative Multiplattform Endpoint Management Lösungen vor allem für Schulen an. Im Zuge der strategischen Fokussierung hat Quickline ihr Enterprise-Geschäft an die DataHub Gruppe verkauft. Mit dem Verkauf dieses Geschäftskunden-Bereichs – welches auch das Datacenter in Münchenstein (Datacube) umfasst – fokussiert sich Quickline auf das Privatkunden-/KMU-Geschäft. Wir haben Quickline als Verkaufsberater in dieser komplexen Carve out-Transaktion exklusiv unterstützen können. Hervorheben möchten wir auch den Foxtrail-Deal, welchen wir im letzten Jahr haben abschliessen können. Dabei sind wir nicht nur mit dem Fuchs auf Schnitzeljagd gegangen, sondern haben den bisherigen Eigentümer im Rahmen einer Nachfolgeregelung beim Verkauf seines Lebenswerkes begleiten dürfen. Durch den zukünftig stärkeren Fokus auf das Auslandgeschäft hat sich der Initiator und Erfinder der Foxtrails, Fredy Wiederkehr, entschieden, das Geschäft in jüngere Hände zu übergeben. Fredy Wiederkehr kommentiert die Zusammenarbeit mit TCFG im Zusammenhang mit seiner Nachfolgeregelung wie folgt: «Dank der professionellen und strukturierten Arbeit von TCFG konnte eine Nachfolgelösung erzielt werden, welche meine hoch gesteckten Anforderungen übertroffen hat.» Diese und unsere weiteren im Jahr 2018 abgeschlossenen Transaktionen finden sich als sogenannte Tombstones auf Seite 15 dieses Newsletters.

Auch wenn die wirtschaftliche Stimmungslage wie angesprochen momentan von Unsicherheiten geprägt ist, gehen wir davon aus, dass die meisten Jahresabschlüsse 2018 von Schweizer KMU's sehr gut ausfallen werden. Ein gut in der Schweizer Industrie vernetzter Kunde hat dazu nur gemeint: «Wenn nicht jetzt, wann dann?» Mit dem Rückenwind dieser positiven Jahresabschlüsse 2018 werden auch im laufenden Jahr wiederum spannende M&A-Projekte auf den Markt kommen. Auf jeden Fall waren wir in den letzten Wochen in der Lage, interessante Mandate zu gewinnen. Die Bewertungen sind aufgrund der letzten Rückschläge an den Aktienmärkten zurückgekommen, die Zinsen sind aber weiterhin sehr tief, so dass das Umfeld wieder ein bisschen käuferfreundlicher werden dürfte. Wir freuen uns auf den Start der bereits akquirierten und auch noch zusätzlicher M&A-Projekte und wünschen Ihnen viel Erfolg und Befriedigung im neuen Jahr.

Namens des gesamten TCFG-Teams

Marc Möckli Beat Unternährer

FALLSTUDIE UNTERNEHMENSVERKAUF

Erfolgreicher Verkauf der Eversys an De'Longhi

Eversys - ein junges Unternehmen mit grosser Erfahrung

Eversys mit Sitz im Kanton Wallis wurde im Jahre 2009 von einem Team von Ingenieuren gegründet. Das Team um die beiden Gründer besitzt eine 30-jährige Erfahrung in der Entwicklung von führenden vollautomatischen Kaffeemaschinen für den professionellen Einsatz in Hotels, Restaurants und Cafés (kurz HORECA). Die bisherige Entwicklung des Unternehmens und der Produkte wurde durch die Gründer und private Investoren finanziert. Die ersten Produkte der e'Linie wurden im Jahr 2012 auf dem Markt lanciert. Im Jahr 2016 erwirtschaftete Eversys mit 51 Mitarbeitenden bereits einen Umsatz von über CHF 17 Millionen (+48% gegenüber dem Vorjahr). Der Exportanteil der international tätigen Eversys liegt bei nahezu 100%. Ende 2017 wurde das erste Produkt der neuen c'Linie, die revolutionäre c'2 auf der Fachausstellung «Host» in Mailand vorgestellt.

Die leistungsstärkste Kaffeemaschine extrahiert bis zu 6 Espressos gleichzeitig und 525 Portionen pro Stunde und das in hoher und konstanter Qualität. Die Kaffeemaschinen werden sowohl mechanisch als auch elektronisch komplett in-house in den eigenen Forschungsabteilungen entwickelt und montiert. Eversys verkauft die Kaffeemaschinen in Europa, Nordamerika und Asien direkt und über Vertriebspartner. Dank dem modularen Aufbau und der Möglichkeit, die Maschinen überall auf der Welt live zu überwachen, ist eine effiziente und optimale Wartung der Kaffeemaschinen gewährleistet.

Vollautomatische Kaffeemaschine e'4

e'Barista System

Vollautomatische Kaffeemaschine c'2

«Ich kann die Zusammenarbeit mit TCFG allen Unternehmern empfehlen, die sich mit dem Thema Nachfolge beschäftigen.»

- Martin Strehl, VRP Eversys -

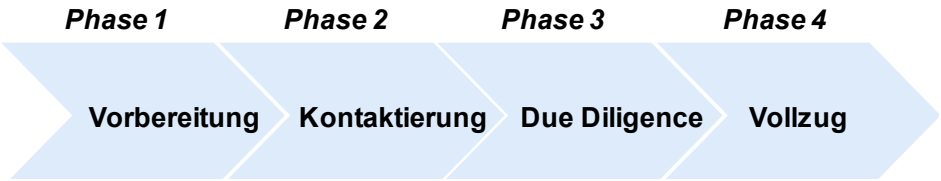
Ausgangslage

Mehrere Gründe gaben den Ausschlag, dass sich die Gründer und Haupteigentümer auf die Suche und Evaluation nach einem externen strategischen Partner und langfristigen Nachfolger für ihr Unternehmen gemacht haben. Erstens wurde Eversys durch die innovativen Produkte und die resultierende internationale Aufmerksamkeit von möglichen strategischen Partnern angegangen. Zweitens haben sich die Gründer aufgrund ihres Alters entschlossen, die langfristige Nachfolge zu regeln. Da es keine geeigneten internen Kandidaten bzw. Familienmitglieder gab, welche die Nachfolge hätten antreten können, war die externe Suche naheliegend. Drittens war es dem Management Team wichtig, nicht unmittelbar die ganze Kontrolle und Eigentümerschaft auf einen Schlag abzugeben, sondern die Firma noch für mehrere Jahre zu führen und zu entwickeln. Viertens hatten die Eigner klare Vorstellungen, welche Kriterien der optimale Käufer und Nachfolger erfüllen sollte.

Für die Verkäufer war es wichtig, dass der optimale Käufer strategischen Mehrwert mitbringt, das globale Kaffeegeschäft versteht und mit einer mehrstufigen Übernahme einverstanden ist. Die Eigentümer von Eversys haben TCFG exklusiv als M&A Lead Advisor beauftragt, um diese Transaktion zu begleiten und umzusetzen.

Vorgehensweise

Der Verkaufsprozess besteht typischerweise aus vier Phasen: (1) Vorbereitungsphase, (2) Kontaktierungsphase, (3) Due Diligence Phase und (4) Vollzugsphase.



In der ersten Phase hat TCFG die vertrauliche Unternehmensdokumentation erarbeitet und mit dem Kunden zusammen eine Liste der möglichen Käufer erstellt, welche den Kriterien der Verkäufer entsprach. In der zweiten Phase hat TCFG die möglichen Käufer kontaktiert und gegen Unterzeichnung einer Vertraulichkeitserklärung die Unternehmensdokumentation zusammen mit einem Prozessbrief an die interessierten Parteien übermittelt. Der Prozessbrief enthielt klare Anforderungen betreffend Inhalt und Zeitpunkt der einzureichenden nicht bindenden Offerten. Nach Erhalt der Offerten haben wir diese analysiert, mit unseren Kunden besprochen und zusammen bestimmt, unter welchen Bedingungen die favorisierten Parteien in die nächste Phase kommen. In der dritten Phase hat TCFG den elektronischen Data Room aufbereitet und unseren Kunden bei der Bearbeitung der käuferseitigen Due Diligence unterstützt. Wir haben Fragerunden zwischen den Käufern und dem Management und Site Visits organisiert und begleitet. Gleichzeitig sind wir mit dem präferierten Käufer in Vertragsverhandlungen eingestiegen. In der vierten Phase schliesslich hat TCFG die Käufer bei den Schlussverhandlungen, der Vertragsunterzeichnung und dem Vollzug begleitet.
TCFG hat die Verkäufer sowohl auf der finanziellen als auch auf der rechtlichen Seite während den ganzen Vertragsverhandlungen bis zur Vertragsunterzeichnung und dem Vollzug beraten.

«Das Projekt war sehr erfolgreich. Zusammen mit TCFG haben wir bei den finanziellen Bedingungen ein besseres Resultat erzielt als allein.»
- Martin Strehl, VRP Eversys -

Ergebnis

Die Eigentümer der Eversys haben mit der international tätigen De'Longhi Gruppe den idealen Käufer für ihr Unternehmen gefunden. Um über die nächsten Jahre die Kontrolle über die Firma zu erhalten und gleichzeitig bereits von der De'Longhi Gruppe in den Bereichen Fertigungstechnologie, Industrialisierung und Distribution zu profitieren, wurde der Verkauf in zwei Phasen strukturiert. Initial kaufte De'Longhi 40% der Eversys-Anteile. Gleichzeitig wurde im Aktionärsbindungsvertrag vereinbart, dass die Verkäufer ein Verkaufsrecht («Put-Option») und die Käufer ein Kaufrecht («Call-Option») erhalten, wonach die restlichen 60% der Eversys-Anteile innert zwei bis vier Jahren ebenfalls an die De'Longhi Gruppe übergehen sollen. Die ersten 40% wurden zu einem anteiligen Unternehmenswert von CHF 21 Millionen verkauft. Bei Ausübung der Call- bzw. Put-Option über die nächsten zwei bis vier Jahre wird der Verkaufspreis basierend auf dem letzten erzielten EBITDA berechnet.

De'Longhi Gruppe Facts & Figures

Umsatz 2017	EUR 2'088 Millionen
EBITDA 2017	EUR 313 Millionen
Geschäftsaktivität	Produktion und Vertrieb von mobilen Klima-, Heiz- und Haushaltsgeräten
Marken	DeLonghi KENWOOD BRAUN Ariete
Marktkapitalisierung	EUR 3'607 Millionen
Börsenplatz	FTSE MIB, Mailand
Anzahl Mitarbeitende	8'400
Hauptsitz	Treviso, Italien

Seit dem Vollzug der Transaktion Mitte 2017 sind nun eineinhalb Jahre vergangen. Alle Erwartungen an die Partnerschaft zwischen Eversys und De'Longhi wurden bisher erfüllt oder übertroffen. De'Longhi ermöglicht durch ihre globale Organisation substanzielle Synergien und Mehrwerte für Eversys und trägt so massgeblich zur erfolgreichen Fortsetzung der Eversys-Geschichte bei. Das Eversys-Management seinerseits sitzt nach wie vor im Driver Seat und kann die Unternehmensentwicklung steuern und die Verwirklichung ihrer Visionen sicherstellen.

CHEMIE

Das Volumen von neu angekündigten Transaktionen im globalen Chemiesektor war auch im Jahr 2018 substanziell rückläufig. Der Hauptgrund dieses Rückganges ist das Ausbleiben von Megafusionen. Gestützt durch das stabile Wirtschaftswachstum, die tiefen Zinsen und der reichlich vorhandenen Liquidität war die Anzahl der getätigten Übernahmen indessen relativ stabil. Die nun seit einem Jahrzehnt andauernde wirtschaftliche Schönwetterphase begann sich gegen Ende des Jahres mehr und mehr einzutrüben. Steigende US-Zinsen, zunehmende Volatilität an den Kreditmärkten, Unsicherheiten hinsichtlich des Brexits und andauernde Feindseligkeiten zwischen den USA und China schickten die Börsen weltweit auf Talfahrt und nehmen eine Verlangsamung des globalen Wirtschaftswachstums vorweg.

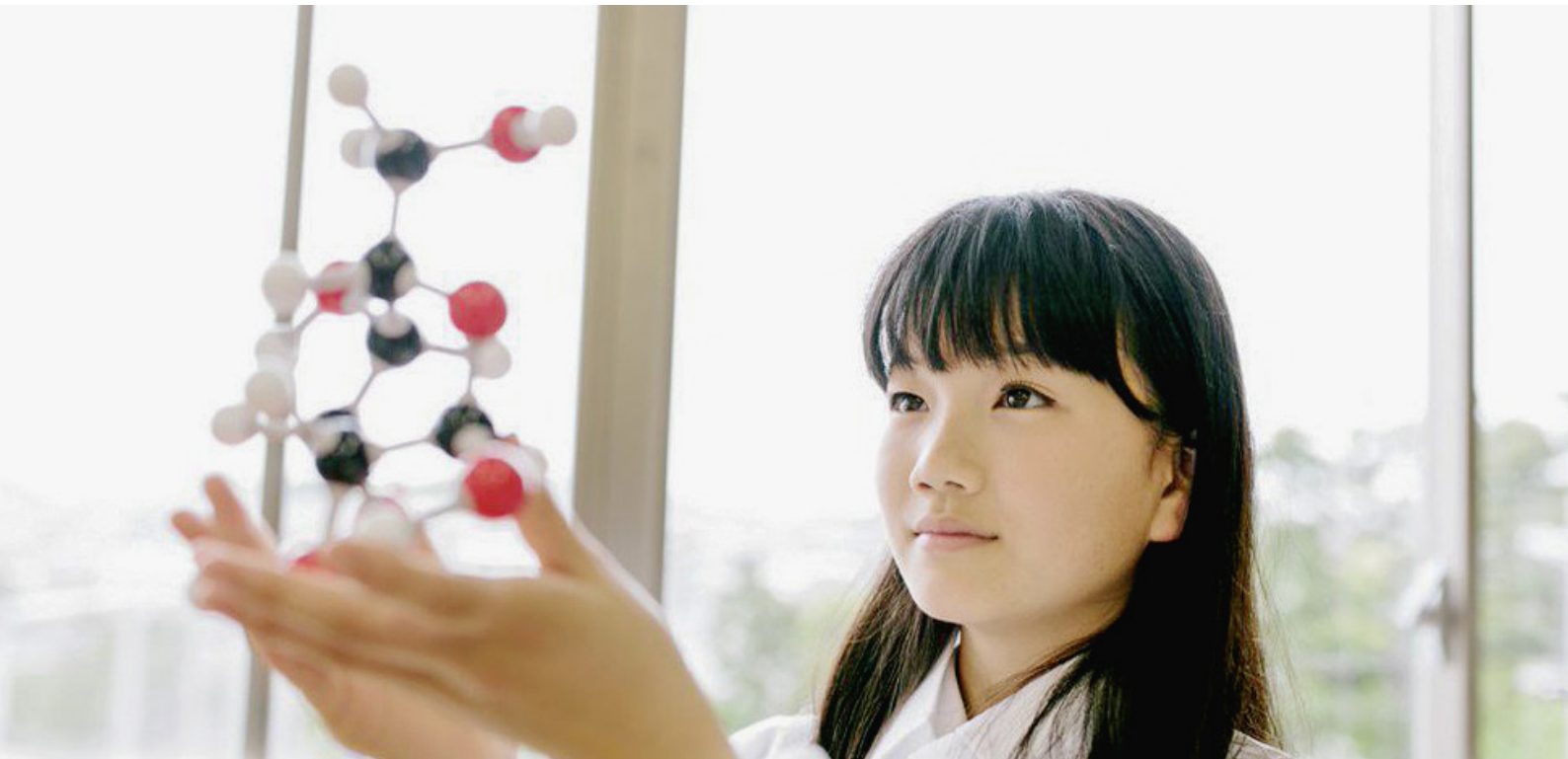
Die Anzahl der Transaktionen mit Schweizer Beteiligung liegt im abgelaufenen Jahr mit 39 Deals leicht über dem Vorjahresniveau. Einmal mehr waren Schweizer Firmen mit 17 Übernahmen im Ausland sehr aktiv. Nach über drei Jahren Tauziehen im Übernahmestreit zwischen der Sika-Mehrheitsaktionärin, dem Sika-Verwaltungsrat und Saint-Gobain kam es zu einer Einigung. Saint-Gobain übernimmt schlussendlich für CHF 3.2 Milliarden die Sika-Anteile der Familie Burkhard, jedoch ohne die kontrollierenden Stimmrechte. Da sich der Wert der Sika über die letzten 3 Jahre verdoppelt hat, sind alle Streitparteien zufrieden. Die Familie erhält einen um CHF 500 Millionen höheren Verkaufspreis. Saint-Gobain zahlt für die Aktien CHF 600 Millionen weniger als der aktuelle Börsenwert, verzichtet jedoch im Gegenzug auf die Kontrollübernahme. Der Sika-Verwaltungsrat wiederum verhindert in einem langen Prozess die Kontrollübernahme durch einen der grössten Wettbewerber und erhält der Gruppe ihre Eigenständigkeit, welche diese übrigens gleich anfangs 2019 mit der angekündigten Akquisition des französischen Mörtelherstellers Parex für CHF 2.5 Milliarden eindrücklich unter Beweis stellt.

Der generell zyklische Chemiesektor wird sich einer wirtschaftlichen Verlangsamung im Jahr 2019 nicht entziehen können. Trotzdem gehen wir global und in der Schweiz von einer anhaltend regen M&A-Aktivität und hohen Bewertungen aus. Die Nachfrage strategischer Käufer nach interessanten Übernahmekandidaten wird auch im Jahr 2019 das Angebot bei weitem übertreffen. Die Käufer werden in Zeiten der Unsicherheit selektiver, sprich die Anzahl Transaktionen wird wohl weiter rückläufig sein. Im Zeitalter des Leichtbaus und der elektrischen Mobilität erachten wir Firmen mit innovativen Verbundtechnologien als attraktive Targets.

Für diese Entwicklung sind wir mit unserem weltweit agierenden Chemie Team bestens gerüstet.

Mischa Perrenoud
+41 31 356 25 30

Beat Unternährer
+41 44 287 22 50



ELEKTRIZITÄT

In der Elektrizitätswirtschaft stand das Jahr 2018 im Schatten der starken Erholung der Strompreise: Lag der PhelixDE Baseload-Future für das Kalenderjahr 2019 anfangs Jahr noch bei EUR 37 / MWh, stieg der entsprechende Kurs bis auf EUR 55 / MWh per Ende Jahr. Diese Preiserholung wird sich ab 2020 auch in den Jahresrechnungen der grösseren Schweizer Stromkonzerne widerspiegeln. Diese waren in den letzten Jahren vor allem mit Restrukturierungsarbeiten beschäftigt. Die hiesige Strombranche wird sich auch mit der Frage beschäftigen müssen, ob eine stärkere Entflechtung von Produktion, Netz und Vertrieb sinnvoll ist, so wie es in Deutschland E.On und RWE vorgemacht haben.

Aus M&A-Sicht hat BKW ihre Einkaufstour im Dienstleistungssektor fortgesetzt. Wenn wir richtig gezählt haben, wurden im letzten Jahr 19 kleinere Gesellschaften in den Bereichen Building Solutions und Engineering akquiriert. Die Herausforderung bei der Integration wird im Halten der wichtigsten Assets, nämlich der bisherigen Führungspersonen dieser übernommenen Unternehmen, bestehen. Alpiq hat sich hingegen weiter fokussiert und ihr Industriegeschäft Alpiq InTec und ihre Kraftanlagen-Gruppe für CHF 850 Mio. an Bouygues verkauft. Damit wurde zwar die Bilanz endgültig saniert, die Abhängigkeit vom volatilen Strompreis aber deutlich erhöht. Im Bereich der Produktion waren verschiedene Schweizer Gesellschaften wie ewz, EBL oder Romande Energie weiterhin aktiv beim Erwerb ausländischer Vermögenswerte im Bereich der erneuerbaren Energien wie Wind oder Wasser. Hingegen hat es im Bereich Verteilung weiterhin kaum M&A-Transaktionen gegeben. Politisch ist es nach wie vor schwierig, die entsprechenden Verkäufe dem Stimmvolk schmackhaft zu machen, wie beispielsweise die Ablehnung des Verkaufs des Elektrizitätswerks Kölliken für CHF 12 Mio. an die Eniwa AG (vormals IBAarau) zeigt. Im Oktober 2018 hat der Bundesrat die Revision des Stromversorgungsgesetzes in die Vernehmlassung geschickt. Kernstück ist die vollständige Öffnung des Schweizer Strommarktes, also auch für jene Strombezüger, welche weniger als 100'000 kWh pro Jahr verbrauchen. Mit Spannung darf im neuen Jahr verfolgt werden, ob der nächste Schritt in Richtung Liberalisierung gelingen wird. Als Vorbote der anstehenden Marktöffnung kann die Zusammenlegung des Kundenservice durch Romande Energie, EKZ und EBM gesehen werden, deren Gemeinschaftsunternehmen Effizienzverbesserungen ermöglichen soll. Wir gehen davon aus, dass sich auch der eine oder andere der über 700 Verteilnetzbetreiber in der Schweiz die entsprechenden Gedanken machen wird. Wir erwarten deshalb im neuen Jahr ein vorsichtiges Anziehen der Transaktionen in diesem Bereich. Weiter werden wir beobachten können, dass sich Elektrizitätsversorgungsunternehmen von ihren nicht oder nicht mehr strategischen Beteiligungen trennen werden. Eine solche Transaktion haben wir für Regio Energie Solothurn mit dem Verkauf ihrer Beteiligung an der Trianel Kohlekraftwerk Lünen GmbH & Co. KG begleiten können.

Marc Möckli
+41 31 356 25 34

Nathalie Lädrach
+41 31 356 25 31

FINANZDIENSTLEISTUNGEN

Die Finanzmärkte bewegten sich für den grössten Teil des Jahres 2018 im positiven Bereich, allerdings mit einer deutlichen Gegenbewegung seit dem Herbst. Schliesslich schlossen fast alle Anlageklassen das Jahr mit einem starken Rückgang ab; beispielsweise verlor der Schweizer Aktienindex SMI 12%. Hohe Marktvolatilitäten und Währungsschwankungen haben es den Banken ermöglicht, höhere Provisionen zu generieren. Trotz dieses Silberstreifens verzeichneten die börsenkotierten Schweizer Banken mit einem Rückgang von 30% bis 40% im Vergleich zum Vorjahr einen deutlichen Rückgang ihres Börsenwertes. Dieser Kursrückgang hatte zwangsläufig Auswirkungen auf die Bewertung und Verhandlung von Transaktionen mit nicht börsenkotierten Banken.

Diese Entwicklung spiegelt den starken Wettbewerb des Bankensektors und die gestiegenen operativen Risiken wider, die es zu bewältigen gilt. Die Banken müssen schwierige strategische Entscheidungen treffen, die oft mit erheblichen Investitionen einhergehen, um wettbewerbsfähig und innovativ zu bleiben. Darüber hinaus müssen die meisten Banken und unabhängigen Vermögensverwalter Kostensenkungsmassnahmen ergreifen, um eine Erosion ihrer operativen Margen zu vermeiden.

Bezüglich Fusionen und Übernahmen im Banken- und Finanzsektor verlief das vergangene Jahr ruhig, mit nur einer grossen Transaktion in der Schweiz, nämlich dem Verkauf von Notenstein La Roche durch Raiffeisen. Diese Privatbank wurde von der Bank Vontobel für CHF 700 Millionen übernommen. Börsenkotierte Banken, insbesondere Julius Bär und UBS, haben Ergänzungsakquisitionen durch die Übernahme von Vermögensverwaltern oder Kundenportfolios in Europa (z. B. Italien und Luxemburg) oder in Lateinamerika durchgeführt, die von Verkäufern veräussert wurden, welche diese geografischen Gebiete nicht mehr als strategisch betrachteten.

Die Übernahme der Bank Cler durch die Basler Kantonalbank und die Fusion von Banque Heritage und Sallfort Privatbank bestätigen, dass sich die Konsolidierung des Schweizer Bankensektors fortsetzt, wenngleich das Tempo deutlich geringer ist als in der Vergangenheit. Schliesslich unterstreichen mehrere Transaktionen im Bereich Fintech, wie wichtig es für die Banken ist, die Entwicklung dieses Sektors genau zu beobachten, um Innovationen, die den Bankensektor transformieren, nicht zu verpassen (z. B. Robo-Berater). Die Aktivitäten bei Fusionen und Übernahmen werden sich auch in diesem Jahr wieder auf kleinere Banken konzentrieren, welche enger zusammenrücken müssen. Zudem erwarten wir eine weitere Konsolidierung im Bereich der unabhängigen Vermögensverwalter, die mit der Einführung von MiFID II, dem Bundesgesetz über die Finanzdienstleistungen (FIDLEG) und dem Bundesgesetz über die Finanzinstitute (FINIG) am 1. Januar 2020 eine kritische Grösse erreichen müssen.

Philippe Tischhauser
+41 22 705 14 80

Urs Huber
+41 44 287 22 63

HEALTHCARE

Im Jahr 2018 haben die M&A-Transaktionen im globalen Gesundheitssektor zwar nicht das Rekordniveau von 2015 erreicht, sind aber dennoch hoch geblieben und haben den Vorjahreswert übertroffen. In der obersten Liga war das vergangene Jahr geprägt durch den Aufstieg von transformierenden M&A-Akteuren wie Amazon, welche sich vor allem in der Pharmadistribution etablieren, oder durch die Abwehrmanöver traditioneller Konzerne, wie der Allianz zwischen dem Distributor Walgreens Boots Alliance und dem Versicherer Humana. Im Pharmabereich führt die Übernahme der irischen Shire durch die japanische Takeda für USD 62 Mia. dazu, dass die neu geschaffene Gruppe weltweit den siebten Platz belegt. 2018 gab es auch etliche Transaktionen mit Schweizer Beteiligung. Der grösste diesbezügliche Deal stellte der Verkauf des Novartis-Anteils am Gemeinschaftsunternehmen GlaxoSmithKline für die Produktion generischer Medikamente über den Betrag von CHF 12 Mia. dar. Im Schweizer Markt setzt die Migros ihre Expansion im Gesundheitsmarkt mit den Übernahmen der 40 Topwell-Apotheken sowie der Groupe Médical Synergies in Lausanne fort. Die Migros beschäftigt über ihre Tochtergesellschaft Medbase heute fast 2'000 Mitarbeitende im Gesundheitswesen. Im Bereich der medizinischen Versorgung haben folgende Übernahmen stattgefunden: Die Hirslanden-Gruppe kauft die Clinique des Grangettes in Genf und Aevis Victoria übernimmt die Medgate Health Centers in Zürich und Solothurn sowie die chirurgische Abteilung der Klinik Siloah in Gümligen bei Bern. Bei den Zahnkliniken tritt die italienische Gruppe DentalPro mit der Übernahme von Cliniodent, die über 3 Zentren in Luzern, Thun und Zug verfügt, in den Schweizer Markt ein. In der Medizintechnik wurde die Sensile Medical, ein Medikamenten-Vertriebs-Spezialist, von der deutschen Gerresheimer für CHF 408 Mio. übernommen. Zum Schluss sei die Übernahme des Genfer Biotech-Unternehmens Prexton durch das dänische Unternehmen Lundbeck zu einem Höchstpreis von EUR 905 Mio. erwähnt. Auch im Ausland sind die Schweizer Akteure aktiv gewesen: Novartis hat zwei US-Unternehmen übernommen: AveXis entwickelt eine vielversprechende Gentherapie für eine seltene Krankheit (Preis von USD 8.7 Mia.); Endocyte forscht an neuartigen Krebstherapien (Preis von USD 2.1 Mia.). Roche ihrerseits tätigte 3 bedeutende Akquisitionen, nämlich Foundation Medicine (USA, Molekularanalyse und Genomik, Preis von USD 1.2 Mia.), Tusk Therapeutics (Grossbritannien, Immunonkologie, Preis von CHF 742 Mio.) und Flatiron Health (USA, krebsbezogene Software, Preis von USD 1.9 Mia.). Weiter sind die Aktivitäten der Online-Apothekengruppe Zur Rose Group zu erwähnen, welche 3 nationale Player in Spanien, Holland und Deutschland akquirierte, sowie die M&A-Aktivitäten der Straumann Gruppe, welche 4 Unternehmen im Bereich Zahnimplantate in Europa übernommen hat. Die Aussichten für den Gesundheitssektor sind aufgrund der Alterung der Bevölkerung und neuer Technologien mittelfristig weiterhin günstig. Steigende Kosten bleiben jedoch ein grosses Problem. Mit dieser Situation werden sich die Akteure der Branche, ob in den Bereichen Medizin, Pharma oder Medizintechnik, auch in Zukunft auseinandersetzen müssen. Sowohl im öffentlichen als auch im privaten Sektor sind viele Rationalisierungsmassnahmen zu erwarten ebenso wie die weitere Konsolidierung von Unternehmen und Institutionen. 2019 begann mit einer vielversprechenden Ankündigung am 3. Januar, nämlich der Akquisition von Celgene durch Bristol-Myers Squibb für USD 74 Mia., um insbesondere einen neuen Marktführer in der Onkologie entstehen zu lassen.

Olivier Chantre
+41 22 705 14 82

Marc Möckli
+41 31 356 25 34

IT UND TELECOM

Der Schweizer IT- und Telecom-Markt verzeichnet 2018 in mehreren Teilbereichen – teilweise wie von uns letztes Jahr prognostiziert – Transaktionen in einem breiten Spektrum von Anwendungen resp. Einsatzgebieten. Entgegen unseren Erwartungen hat es neben den reinen ICT-Dienstleistern und Verlagen im Bereich Digital Security (9 Transaktionen) und ERP/ Business Software (7 Transaktionen) die meisten Deals gegeben. Danach folgen mit je 5 Transaktionen die Bereiche Cloudlösungen, Big Data/AI, Verlage/Zeitungen und Telekommunikation. Aber auch «neuere» Themen erfreuen sich vermehrter Beliebtheit, z.B. Software-Plattformen für den Automobilbau (4 Transaktionen), Blockchain (3 Transaktionen) und IoT (2 Transaktionen). Total wurden durch uns 125 Transaktionen im IT- und Telecom-Umfeld mit Schweizer Beteiligung identifiziert und ausgewertet.

Um mit den grösseren Transaktionen zu beginnen: Die Schweizer Careal Holding (Family Office der Familie Haefner) hat sich ihrer Beteiligung an Computer Associates entledigt durch einen Verkauf an Broadcom und erhielt dafür rund CHF 5 Milliarden. Die schweizerische Merrick (führende Biotech-Firma für Medizingeräte, Automatisierungs-Dienstleistungen und Monitoring-Software) hat im Oktober für ca. CHF 2.3 Milliarden die gut zwei Jahre alte AI Medical Systems GmbH mit Sitz in Zürich vom Silicon Valley Unternehmer Philip Odegard übernommen. Im gleichen Monat wurde ein «Merger amongst Equals» durchgezogen mit dem Erwerb von 100% der COMPAREX (DE) durch die SoftwareONE (CH), welche somit wohl als weltweit führender LAR (Large Account Reseller) für diverse Softwareschmieden gilt.

Mit den ständig wiederkehrenden «Hacker-Erfolgen» wird sich der Bereich Cyber oder Digital Security wohl nicht so schnell abkühlen. Die prominentesten Transaktionen waren wohl die Aufteilung der Crypto AG in einen internationalen Teil (übernommen von einem schwedischen Investor) und einen Schweizer Teil (übernommen vom Management zusammen mit externen Investoren aus dem Umfeld der Infoguard) oder die Übernahme der niederländischen CRYPSYS Data Security (NL) mit einem Umsatz von CHF 400 Millionen durch die Schweizer Infinigate Holding.

Bei den Cloudlösungen engagierte sich die in Baar ansässige Veeam Software durch den Erwerb der US-basierten N2W Software mit einer signifikanten Transaktion. Ferner wurde im Bereich Fintech die durch Risikokapitalgeber aufgebaute Bexio an die Schweizerische Mobiliar Holding veräussert, womit selbige nach eigenen Angaben ihre eigene starke Position bei den Schweizer KMUs digital ausbauen will. Schliesslich engagieren sich Tamedia und Ringier neu im Blockchain-Bereich mit je einer Minderheitsbeteiligung an Lykke (CH) resp. BOT Labs (DE).

Im laufenden Jahr rechnen wir – wie oben erwähnt – mit der Fortführung bestehender Trends durch Deals in den Bereichen Cyber Security sowie ERP/ Business Software, aber auch ein Wiederaufkommen von Fintech-Transaktionen durch vermehrte Beteiligungen oder Fusionen zur Formierung strategischer Partnerschaften, mit welchen die notwendige Marktdurchdringung und Glaubwürdigkeit erreicht werden soll.

Urs Huber
+41 44 287 22 63

Gregor Stadelmann
+41 44 287 22 53

KONSUMGÜTER

Im Jahr 2018 wuchsen die Detailhandelsumsätze gemäss Schätzungen der Credit Suisse gegenüber dem Vorjahr um 0.4%, getragen von einer robusten Wirtschaftsentwicklung. Dabei stieg der Lebensmittelabsatz um 1.5% während der Non-Food Bereich um 0.8% schrumpfte. Bekleidung und Schuhe verzeichneten aufgrund des kühlen Frühlings und des warmen Herbstes mit einem Rückgang von 8.8% die grössten Einbussen.

Mit insgesamt 90 Transaktionen mit Schweizer Beteiligung verzeichnet die Konsumgüter-Branche nach einem kurzen Hoch in 2017 wiederum einen Rückgang der M&A-Aktivität um 10%. Im Bereich Food war mit einem Anteil von rund 25% an den insgesamt 40 Transaktionen ein auffallend hohes Interesse an Targets im Bereich Süssigkeiten/Backwaren zu beobachten. Für Kaffee interessierte sich in diesem Jahr nur gerade Nestlé, legte sich hierfür aber mächtig ins Zeug. Für den Kauf der Marketing- und Distributionsrechte im Einzelhandel von Starbucks zahlte Nestlé satte CHF 7 Milliarden und ist damit für die grösste Transaktion im Konsumgüter-Markt mit Schweizer Beteiligung verantwortlich.

Die Uhrenbranche hat mit 6 Deals 2018 einen Rückgang der M&A Aktivitäten um 25% zu verzeichnen. Dabei ist auffallend, dass Richemont äusserst aktiv den Online-Handel angeht. Die Richemont-Gruppe übernimmt die italienische Yoox Net-A-Porter Group, eine Online-Verkaufsplattform für Luxus-Artikel, sowie die britische Uhren-Internet-Plattform Watchfinder.co.uk. E-Commerce-Deals gibt es nach wie vor wenige, immerhin haben sich diese von 2 im Vorjahr auf 4 verdoppelt, wobei die Hälfte davon auf Richemont zurückzuführen ist. Entgegengesetzt zum generell rückläufigen M&A-Trend im Bereich Konsumgüter bewegten sich die Bereiche Textilien/Fashion und Sport, welche beide massiv mehr Transaktionen zu verzeichnen hatten als im Vorjahr. Hier zeigt sich, wie hart umkämpft der Markt ist. Eine wesentliche Transaktion in diesem Bereich ist die Übernahme von Athleticum durch Decathlon, welche sich nun, nach einer Test-Phase mit dem Aufbau eines eigenen Ladens, rasch im Schweizer Markt breit macht. Die stationären Händler investieren nach wie vor in den Online Kanal, um den Anschluss nicht zu verpassen.

Ende 2018 hat Globus einen vollwertigen, neuen Online-Store aufgeschaltet. Die reinen Onlineanbieter hingegen investieren nur zögerlich in das viel gepriesene Omnichannel-Konzept und eröffnen hie und da hochautomatisierte Servicestellen und nicht wirklich verkaufsorientierte Läden.

Nicht zuletzt durch den erwarteten direkten Markteintritt von Amazon bleibt der Schweizer Detailhandel, sowohl stationär als auch online, durch ausländische Online-Händler unter Druck. Es ist denkbar, dass im Jahr 2019 ein ausländischer Anbieter auch mittels einer Akquisition eines etablierten Schweizer Online-Players in den relativ attraktiven hiesigen Markt einsteigen könnte, um rasch eine kritische Grösse zu erlangen.

Mischa Perrenoud
+41 31 356 25 30

Nathalie Lädrach
+41 31 356 25 31

MASCHINEN

Das Geschäftsjahr 2018 war für die schweizerische Maschinenindustrie insgesamt erfreulich. Die Aussichten sind aber recht durchzogen, was sich in einem Rückgang der Bewertungsmultiples in den letzten zwei Quartalen des Jahres ausdrückte. In den ersten drei Quartalen erhöhten sich die Umsätze und Auftragseingänge gegenüber der gleichen Vorjahresperiode um 13.6% bzw. 13.1%. Allerdings reduzierten sich die Auftragseingänge im dritten Quartal gegenüber dem Vorjahr um 6%. Die Konjunktur schwächt sich in vielen der wichtigen Absatzmärkte ab. Die Folgen des Handelskriegs zwischen den USA und China sind noch schwer abschätzbar. Aufgrund der Unsicherheit ist mit einer weiteren Anpassung der Unternehmenspreise nach unten zu rechnen.

Bezüglich M&A war in den Swissmem Segmenten im Vergleich zu den beiden Vorjahren eine lebhafte Tätigkeit zu beobachten. Es gab eine grössere Anzahl an Transaktionen, mit Schwerpunkt im ersten Halbjahr. Beispielhaft werden hier einige erwähnt: Der Zuger Bossard Konzern stärkte mit zwei Übernahmen seine Aktivitäten in der Verbindungstechnik und im 3D-Druck. Die Schweizer Beteiligungsgesellschaft Capvis hat eine Mehrheit am Elektronikdienstleister Variosystems übernommen. Erwähnenswert sind auch die Beteiligung des Private Equity Unternehmens Paragon an Asic Robotics sowie die Zukäufe von Bystronic im Laserbereich.

Da sich die Bewertungsmultiples im Laufe des Jahres nach unten angepasst haben und verschiedene mittelständische Maschinenbauunternehmen sich strategisch verstärken müssen, rechnen wir auch in den kommenden Monaten mit einer regen M&A-Tätigkeit. Für Käufer kann sich der Einstieg lohnen.

Eine interessante Entwicklung in der Maschinenindustrie besteht darin, dass schweizerische Unternehmen ihren Personalbestand im Ausland gegenüber jenem in der Schweiz relativ erhöhen. Gemäss Swissmem steigerte die MEM Industrie ihren Personalbestand im Ausland zwischen 2011 und 2016 um fast 10%, während sich im selben Zeitraum der Personalbestand im Inland um 4% verringerte. Es kann das Fazit gezogen werden, dass der Werkplatz Schweiz unter Druck steht. Vermehrt suchen schweizerische Unternehmen nach Standorten im Ausland. Das äussert sich auch dadurch, dass die Transaktionstätigkeit von schweizerischen Unternehmen der MEM-Industrie im Ausland nach wie vor ziemlich hoch ist. Im Inland sind Unternehmen gezwungen, ihre Produktivität zu steigern. Teilweise geschieht dies durch den Zukauf von Know-how. Es kann aufgrund dieser Entwicklungen das Fazit gezogen werden, dass unserer Branche die Arbeit nicht ausgehen wird.

Unser Unternehmen TCFG führt eine detaillierte Datenbank mit nach Branchen geordneten Transaktionen. Mit Vertretern der MEM-Industrie können wir in einem Gespräch gerne unsere Ansichten bezüglich M&A teilen.

Beat Unternährer
+41 44 287 22 50

Marco Müller
+41 44 287 22 58

TRANSPORT UND LOGISTIK

Die positive Wirtschaftsentwicklung der Schweiz und der angrenzenden Länder übertrug sich auch auf den Schweizer Logistikmarkt. So wird dessen Wachstum im Jahr 2018 auf ca. 1.7% geschätzt. Die Wachstumsaussichten bleiben auch für das kommende Jahr intakt, wobei abzuwarten bleibt, inwiefern sich die Handelskonflikte und ein allfälliges Ende der expansiven Geldpolitik auf die Logistikbranche auswirken werden.

In der Stückgutlogistik nahm die Wettbewerbsintensität im vergangenen Jahr weiter zu. Nachdem 2017 UPS bekannt gab, ihr Paketgeschäft in der Schweiz auszubauen, kündigte letztes Jahr der deutsche Paketdienst DHL an, die Präsenz in der Schweiz massiv zu erweitern. Seit Herbst 2018 ist FedEx Mehrheitseigentümerin am Joint Venture TNT Swiss Post, welches FedEx zusammen mit der Schweizerischen Post betreibt. Das Dietiker Logistikunternehmen Planzer war Anfang 2018 als Käufer des Basler Mitbewerbers Paul Leimgruber aktiv, während die Ostschweizer Hasler Transport AG im November das Stück- und Teilladungsgeschäft der Jürg Diggelmann übernahm. Beide Transaktionen fanden im Rahmen von Nachfolgeregelungen statt. Als Käufer von internationalen Cargo Unternehmen traten 2018 wiederum v.a. die beiden Logistikkonzerne Kühne+Nagel und Panalpina auf. So hat Kühne+Nagel u.a. die US-Firma Quick International Courier übernommen, um die führende Position in der Luftfracht zu stärken. Im Bereich Personentransport kam es im vergangenen Jahr zu einer Übernahme von Domo Swiss Express durch die Eurobus Gruppe, die mit der Akquisition das Fernbusgeschäft ausbauen wollen.

Aufgrund der steigenden Wettbewerbsintensität und Digitalisierung erwarten wir, dass die Konsolidierung der Logistikbranche im Jahr 2019 fortschreiten wird. Spannend bleibt zu sehen, inwiefern sich Kühne+Nagel und Panalpina im neuen Jahr annähern werden.

Bei den Bergbahnen konnten insbesondere die grossen Ausflugsbahnen wie Jungfrau-, Titlis-, Pilatus-, Rigi- und Schilthornbahn von der langen Schönwetterperiode im «Jahrhundertsommer» 2018 und vom anhaltenden Tourismusboom insbesondere aus den asiatischen Destinationen profitieren. Gerade die grossen Bahnen geraten derzeit an ihre Kapazitätsgrenzen, was sie zu grossen Investitionen in neue Anlagen veranlasst. Stehen bei kleineren und mittleren Bahnen solche grösseren Investitionen an, werden diese wiederum mit Finanzierungsschwierigkeiten konfrontiert sein, welche sich aufgrund des guten Winters 2017/18 etwas reduziert haben. Die Fusion der drei Bergbahnen auf dem Aletsch-Plateau zur neuen Aletsch Bahnen AG ist im Jahr 2018 vollzogen worden. Die fusionierte Gesellschaft mit einem Umsatz von knapp CHF 40 Millionen wird vor allem Synergien und Kostenoptimierungen anstreben – Themen, welche auch andere Bergbahnen im Jahr 2019 beschäftigen werden.

Philippe Tischhauser
+41 22 705 14 80

Gregor Stadelmann
+41 44 87 22 53

LEAGUE TABLE

Rang	Berater	Anzahl Transaktionen
1	UBS	172
2	Credit Suisse	149
3	PwC	144
4	**TCFG**	**127**
5	Global M&A Partners	111
6	EY	110
7	KPMG	90
8	BDO	74
9	Goldman Sachs	64
10	Oaklins	57
11	Lazard	48
12	J.P. Morgan	45
13	GCA Altium	45
14	Rothschild	44
15	Deloitte	41

Quelle: Mergermarket Auswahl: Transaktionen zwischen 01.08.2000 (Gründungsdatum TCFG) und 31.12.2018; Target in der Schweiz; es sind nicht alle Transaktionen von TCFG erfasst.

TRANSAKTIONEN 2018

STEFFEN

has been sold to
the owner of

KABLAN

TCFG acted as lead advisor to
the sellers

Steffen
M&A, Nachfolgeregelungen, Unternehmensverkauf
Konsumgüter und Detailhandel 2018

FOXTRAIL

has been sold to a

Group of private Investors

TCFG acted as lead advisor to
the sellers

Swisscovery
M&A, Nachfolgeregelungen, Unternehmensverkauf
Übrige Dienstleistungen 2018

QUICKLINE
Quickline Business AG

has been sold to

data:hub

TCFG acted as lead advisor to
the seller

Quickline
M&A, Unternehmensverkauf
IT, Medien und Telecom 2018

Anyta Holding SA

has acquired

DORGA
RESTAURATION SERVICE S.A.

TCFG acted as lead advisor to
the buyer

Anyta Holding
M&A, Unternehmenskauf, Finanzierungen
Konsumgüter und Detailhandel 2018

Hauert

has acquired in Germany the
business unit fertilizers including
production facilities from

MANNA

TCFG acted as lead advisor
to the buyer

Hauert HBG Dünger
M&A, Unternehmenskauf
Chemie, Bau und Rohstoffe 2018

aaremilch

has raised CHF 38 Mio. to build and
operate a new cheese production
facility

TCFG acted as lead advisor to
Aaremilch

Aaremilch
Corporate Finance, Finanzierungen
Konsumgüter und Detailhandel 2018

filewave

has been sold to

Armira

TCFG acted as lead advisor to
the sellers

FileWave International Holding
M&A, Unternehmensverkauf
IT, Medien und Telecom 2018

BDWM & AAR Wynental – und Suhrentalbahn AG (WSB)

have merged to

Aargau Verkehr

TCFG acted as lead advisor to
BDWM and WSB

BDWM + WSB
M&A, Fusionen
Transport und Logistik 2018

brainwaregroup

has been sold to

FLEXERA

TCFG acted as financial advisor to
the sellers

Brainware Group
Corporate Finance, Due Diligence
IT, Medien und Telecom 2018

Robert Aebi Feed Additive Technologies

has been sold to

Herbonis

TCFG acted as lead advisor to
the sellers

Robert Aebi Feed Additive Technologies
M&A, Nachfolgeregelungen, Unternehmensverkauf
Chemie, Bau und Rohstoffe 2018

Herbonis Animal Health GmbH

The minority shareholders of
Herbonis Animal Health GmbH
have sold their shares to

Herbonis

TCFG acted as lead advisor to
the sellers

Herbonis Animal Health
M&A, Unternehmensverkauf
Chemie, Bau und Rohstoffe 2018

SWISS GREEN

has acquired

EUROGREEN
Schweiz AG

TCFG acted as lead advisor to
the buyer

Swiss Green Sportstättenunterhalt
M&A, Unternehmenskauf
Chemie, Bau und Rohstoffe 2018

neo advertising

has sold a majority stake to

tamedia

TCFG acted as financial advisor to
the minority shareholders

Neo Advertising
M&A, Unternehmensverkauf
IT, Medien und Telecom 2018

simplex

has acquired

cart

TCFG acted as lead advisor to
the buyer

Simplex
M&A, Unternehmenskauf, Due Diligence
Konsumgüter und Detailhandel 2018

regio energie solothurn

has sold to a German utility
its minority stake in

**750 MW Trianel Kohlekraft-
werk Lünen GmbH & Co. KG**

TCFG acted as financial advisor to
the seller

Regio Energie Solothurn
M&A, Unternehmensverkauf
Energie und Versorgung 2018

EnergieDienst

has acquired

MESSERSCHMID
ENERGIESYSTEME GMBH

TCFG acted as financial advisor to
the buyer

Energiedienst Gruppe
M&A, Unternehmenskauf, Due Diligence
Energie und Versorgung 2018

Institutional Investor

has acquired a stake in

Flagship

TCFG acted as advisor to
the buyer

Flagship Food Group
M&A, Unternehmenskauf, Due Diligence
Konsumgüter und Detailhandel 2018

iSource
YOUR IT HEARTBEAT

has been sold to

EveryWare
eCommunications

TCFG acted as lead advisor to
the sellers

iSource
M&A, Unternehmensverkauf
IT, Medien und Telecom 2018

Ihr nächster Deal

?

BERN

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

GENF

Rue des Eaux-Vives 94
CH-1207 Genf
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, Boston, Brüssel, Chattanooga, Chennai, Chicago, Cincinnati, Cleveland, Düsseldorf, Espoo, Genf, Gothenburg, Ho Chi Minh City, Hong Kong, Houston, Hyderabad, Kristiansand, Las Vegas, London, Los Angeles, Lugano, Lyon, Madrid, Mailand, Malmö, Melbourne, Mexico City, Montevideo, Montreal, Mumbai, New York, Oslo, Paris, Phoenix, Pittsburgh, Poznań, Princeton, Pune, Santiago, Sao Paulo, Seattle, Shanghai, Singapur, 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:
TCFG

Druck:
Länggass Druck AG Bern

© 2019 TCFG
All Rights Reserved.

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

TCFG We make transactions happen.