**Übernahmen und Fusionen** Noch nie waren so viele Schweizer Firmen an M&A-Transaktionen beteiligt wie 2018. Ein globaler Mega-Deal dagegen fehlte.

# Rekordzahl an Abschlüssen

ROBERTO STEFANO

Mit dem Verkauf der Stromnetzsparte an die japanische Hitachi setzte der Technologiekonzern ABB gegen Ende Jahr im hiesigen Markt der Übernahmen und Fusionen (Mergers & Acquisitions, M&A) nochmals ein Ausrufezeichen. Mit einem Transaktionspreis von mehr als 9,3 Milliarden Franken war der zweitgrösste Deal mit Schweizer Beteiligung im Jahr 2018 zustande gekommen. Einzig GlaxoSmithKline zahlte Ende März 2018 mit 13 Milliarden Dollar respektive über 12,3 Milliarden Franken noch mehr an Novartis für deren Beteiligung am Consumer-Health-Joint-Venture der beiden Unternehmen.

Trotz den Milliardensummen: In der Rangliste der grössten M&A-Transaktionen im vergangenen Jahr schafften es die beiden Verkäufe nicht einmal in die weltweite Top Ten. Anders als im Vorjahr blieben die sogenannten Mega-Deals mit Schweizer Beteiligung diesmal aus. Dennoch stieg das gesamte Handelsvolumen um stolze 56 Prozent auf rund 107,1 Milliarden Franken. Und was die Anzahl Transaktionen betrifft, so entpuppte sich 2018 mit 755 Deals gegenüber 722 sogar als neues Rekordjahr.

### Stimmungsumbruch im zweiten Halbjahr

Die rege Aktivität am Markt ist insbesondere auf die sehr gute Stimmung im ersten Quartal 2018 zurückzuführen. Mit 191 Deals kamen über ein Drittel mehr Abschlüsse zustande als im gleichen Zeitraum im Vorjahr. Anschliessend ging die Betriebsamkeit allerdings kontinuierlich zurück. «Der Handelskonflikt zwischen den USA und China, das verlangsamte Wachstum im Reich der Mitte oder auch konjunkturelle Vorlaufindikatoren wie die Einkaufsmanager-Indizes, die eine Abschwächung der globalen Wirtschaft andeuten, haben die Stimmung zusehends getrübt», sagt Marc Möckli, M&A-Experte und Partner bei The Corporate Finance Group (siehe Interview Seite 7). Angesichts der zunehmenden Unsicherheiten seien auch die Preisvorstellungen von potenziellen Käufern und Verkäufern verstärkt auseinandergedriftet. «Die aktuelle Stimmung ist nicht mehr so gut wie Anfang 2018, als die Marktstimmung hervorragend war», so Möckli. Damit hat sich die Gemütslage am M&A-Markt parallel zu den weltweiten Aktienmärkten entwickelt, die Anfang Oktober ihren Höchststand erreichten und seither kontinuierlich gegen Süden tendieren.

### Kampf der Medienkonzerne

Der Stimmungsumschwung im Verlauf des Jahres hat sich auch weltweit manifestiert. Acht der zehn grössten M&A-Deals 2018 wurden im ersten Halbjahr abgeschlossen. Spitzenreiter war der Kauf von Twenty-First Century Fox durch die Walt Disney Company für 85,1 Milliarden Dollar. Der Übernahme ist ein monatelanger Bieterkampf vorausgegangen. Der erste Vorstoss von Walt Disney kam im Dezember 2017 zustande. Damals bot der Mickey-Maus-Konzern noch 52,4 Milliarden Dollar. Nachdem der US-Kabelriese Comcast 65 Milliarden Dollar offeriert hatte, musste Disney sein Angebot nochmals deutlich nachbessern. Comcast hat seinen Übernahmehunger anschliessend mit der Akquisition von Sky gestillt. Dafür musste Comcast-Chef Brian Roberts allerdings tief in die Tasche greifen: Für den britischen Pay-TV-Anbieter bezahlte Comcast fast 48 Milliarden Dollar, was zur fünftgrössten Transaktion im vergangenen Jahr führte. Die erhöhte Betriebsamkeit in der Medienbranche begründen M&A-Experten mit dem Kampf der grossen Medienkonzerne gegen Streaming-Dienste wie Netflix, die dem Geschäftsmodell der traditionellen Gesellschaften gefährlich werden.

**12,3**
**Milliarden Franken** beträgt der grösste M&A-Deal 2018 mit Schweizer Beteiligung: GlaxoSmithKline kauft Joint-Venture-Anteil von Novartis.

Auch in der Schweiz hat das Transaktionsvolumen im Bereich IT, Medien und Telecom deutlich zugenommen. 2018 wurden Deals für insgesamt 8,8 Milliarden Franken abgeschlossen, womit das Vorjahr um satte 380 Prozent übertroffen wurde. Was die Zahl der Abschlüsse betrifft, so waren insbesondere die Bereiche Finanzdienstleistungen (+50 Prozent), Chemie, Bau und Rohstoffe (+35 Prozent) sowie Transport und Logistik (+25 Prozent) sehr aktiv. Deutlich weniger Zusammenschlüsse gab es dagegen bei den Konsumgütern und im Detailhandel (–13 Prozent).

Während in den Vorjahren ein verstärkter Übernahmehunger aus China festzustellen war, hat sich diesbezüglich die Lage beruhigt. Allerdings gingen mit Lista und Bally zwei Schweizer Traditionsunternehmen in chinesische Hände über. «Man spürt, dass die chinesischen Investoren mehr Mühe bekunden, Auslandinvestitionen zu tätigen. Dies hängt mit den verschärften Regulatorien und Regierungseingriffen zusammen», erklärt Möckli. Insgesamt kamen 2018 zehn Käufer eines Schweizer Unternehmens aus dem Reich der Mitte. Regionaler Spitzenreiter waren die USA, die an dreissig Transaktionen mit Schweizer Firmen beteiligt waren.

Statt einer M&A-Transaktion haben 2018 sieben Firmen angesichts des günstigen Umfelds im vergangenen Jahr die Publikumsöffnung über die Schweizer Börse SIX gewählt. Damit fanden so viele IPO statt wie zuletzt im Jahr 2007. Im vierten Quartal kam auch dieses Geschäft zum Erliegen. «Für den M&A-Markt 2019 ist dies durchaus positiv, da ein Exit über die Börse für viele Firmen schwieriger wird», sagt Möckli.

**Die vollständigen M&A-Listen finden Sie unter:**
www.handelszeitung.ch/mergers

**9,3 MILLIARDEN FRANKEN** zahlte Hitachi für die Übernahme der Stromsparte von ABB

BILDER: KAMPA/SOOPAN/HELBLING/KEYSTONE

## ÜBERNAHMEN MIT SCHWEIZER BETEILIGUNG 2018

### Übernahmen von Schweizer Firmen durch ausländische Unternehmen

| Übernommenes Unternehmen | Käufer | Land | Transaktionspreis (in Mio. Fr.) |
|---|---|---|---|
| Stromnetzsparte von ABB Ltd. | Hitachi Ltd. | JP | 9354,0 |
| Patrón Spirits International AG. | Bacardi Ltd. | BM | 4906,0 |
| Payment-Geschäft von SIX Group AG | Worldline S. A. | FR | 2867,5 |
| US-Süsswarengeschäft von Nestlé S. A. | Ferrero International S. A. | LU | 2697,0 |
| Holcim Indonesia von LafargeHolcim AG | Semen Indonesia | ID | 1770,0 |
| Gerber Life Insurance Company | Western & Southern Financial Group Inc. | US | 1491,9 |
| Tokio Millennium Re AG | RenaissanceRe Holdings Ltd. | BM | 1475,0 |
| Prexton Therapeutics SA | H. Lundbeck A/S | DK | 1059,5 |
| SSN Group AG | Consus Real Estate AG | DE | 1031,0 |
| Alpiq InTec AG; Kraftanlagen München GmbH | Bouygues Construction SA | FR | 850,0 |
| Sparte Wasserbehandlung von Lonza Group Ltd. | Platinum Equity | US | 636,3 |
| Getriebesparte von OC Oerlikon Corporation AG | Dana Incorporated | US | 600,0 |
| Mövenpick Hotels & Resorts Management AG | Accor SA | FR | 560,0 |
| weltweite Rechte TOBI Podhaler von Novartis AG | Mylan N.V. | US | 449,9 |
| Equatex Group Holding AG | Computershare Limited | AU | 417,9 |
| Sensile Medical AG | Gerresheimer AG | DE | 407,5 |
| EPD Solutions Ltd. | Koninklijke Philips N.V. | NL | 289,0 |
| Bohranlagen-Geschäft von Weatherford International | ADES International Holding Ltd. | AE | 285,7 |
| Beadell Resources Limited | Great Panther Silver Limited | CA | 175,7 |
| CCS Customer Care & Solutions Holding AG | GPV International A/S | DK | 122,0 |

QUELLE: THE CORPORATE FINANCE GROUP

▸ Als Erwerb einer Beteiligung ist der grösste M&A-Deal einer Schweizer Firma, der Kauf der Novartis-Beteiligung am Consumer-Health-Joint-Venture durch GlaxoSmithKline, in der Tabelle nicht enthalten.

### Übernahmen von ausländischen Firmen durch Schweizer Unternehmen

| Käufer | Übernommenes Unternehmen | Land | Transaktionspreis (in Mio. Fr.) |
|---|---|---|---|
| Novartis AG | AveXis, Inc. | US | 8321,1 |
| Nestlé S.A. | Marketing-/Distributionsrechte Einzelhandel von Starbucks Corporation | US | 7170,5 |
| Transocean Ltd. | Ocean Rig UDW Inc. | KY | 3227,2 |
| Compagnie Financière Richemont SA | Yoox Net-A-Porter Group S.p.A. | IT | 3117,0 |
| Jacobs Holding AG | Cognita Schools Ltd | UK | 2496,9 |
| Novartis AG | Endocyte, Inc. | US | 1928,0 |
| Roche Holding AG | Flatiron Health, Inc. | US | 1754,7 |
| Glencore plc | Kohlenmine (82%), Kohlelagerstätte (71,2%) von Rio Tinto | AU | 1690,0 |
| INEOS AG | Verbundstoffgeschäft von Ashland Global Holdings, Inc. | US | 1107,0 |
| Roche Holding AG | Tusk Therapeutics Ltd. | UK | 742,8 |
| Credit Suisse Group AG | Onshore-Windpark in Schweden von E.ON SE | DE | 457,0 |
| Zurich Insurance Group AG | PT Asuransi Adira Dinamika | ID | 403,2 |
| Adecco Group AG | General Assembly Space, Inc. | US | 396,0 |
| Zurich Insurance Group AG | Lateinamerikageschäft von QBE Insurance Group Limited | AU | 382,4 |
| Jet Aviation Management | Hawker Pacific Pty Ltd. | AU | 248,0 |
| Temenos AG | Avoka Technologies Pty Ltd. | AU | 243,0 |
| Coltene Holding AG | SciCan Ltd. TMicroMega SA | CA/FR | 195,0 |
| Schmolz + Bickenbach AG | fünf Produktionsstandorte von Asco Industries SAS | FR | 156,3 |
| Zurich Insurance Group AG | Versicherungsgeschäft von Euroamerica Seguros de Vida | CL | 151,0 |
| Schweiter Technologies AG | Perspex Distribution Ltd., Acryglasplattengeschäft von Lucite International, Inc. | UK/US | 117,0 |

QUELLE: THE CORPORATE FINANCE GROUP

### Übernahmen von Schweizer Firmen durch Schweizer Unternehmen

| Käufer | Übernommene Firma | Transaktionspreis (in Mio. Fr.) |
|---|---|---|
| Merrick | AI Medical Systems GmbH | 2300,0 |
| Vontobel Holding AG | Notenstein La Roche Privatbank AG | 700,0 |
| Martin Ebner; Kunden der BZ Bank | United Grinding Group | 698,5 |
| Bell Food Group AG | Hügli Holding AG | 443,8 |
| SPS Immobilien Ltd. | drei Immobilien in Zürich von Credit Suisse Group AG | 419,0 |
| Mobimo Holding AG | Immobiliengesellschaft Fadmatt AG | 183,0 |
| Akara Funds AG | Patrimonial Suisse S. A. | 110,0 |
| Poenina Holding AG | Inretis Holding AG | 70,0 |
| Renaissance Management SA | Maxwell Technologies SA | 70,0 |
| Orior AG | Thurella AG | 69,6 |
| Hirslanden Clinique La Colline SA | Clinique Des Grangettes SA | 68,0 |
| Investis Holding SA | Immobilienportfolio in Genf | 52,0 |
| Artisa Real Estate AG | EDDC SA | 20,0 |
| Bucher-Motorex Holding AG | Motorex AG | 17,0 |
| Siegfried Pharma AG | Produktionsstätte von Arena Pharmaceuticals GmbH | 4,0 |

QUELLE: THE CORPORATE FINANCE GROUP

▸ Im vergangenen Jahr fanden insgesamt 162 Übernahmen von Schweizer Firmen durch hiesige Unternehmen statt. In der Tabelle sind nur jene Deals aufgeführt, für die ein Transaktionspreis bekannt gegeben wurde.

## «Am M&A-Himmel sind 2019 Wolken aufgezogen»

**M&A Schweiz** Wie 2018 erneut zu einem Rekordjahr wurde und weshalb M&A-Experte Marc Möckli im laufenden Jahr weniger Transaktionen erwartet.

**Marc Möckli**
Partner
The Corporate Finance Group

*International war das M&A-Jahr 2018 geprägt durch Bieterkämpfe um Zielobjekte. Welche Trends haben Sie in der Schweiz gespürt?*
**Marc Möckli:** Der Mergers-und-Akquisitions-Markt in der Schweiz ist traditionell durch viele grenzüberschreitende Transaktionen geprägt. Drei Viertel der Deals fanden mit ausländischer Beteiligung statt. Dies ist ein aussergewöhnlich hoher Wert. Dabei sind Schweizer Unternehmen kauffreudiger als ausländische. So haben hiesige Firmen 257 Übernahmen im Ausland getätigt, während 187 Transaktionen in entgegengesetzter Richtung verliefen. Ein Grund dafür ist, dass hier viele grosse, internationale Konzerne ansässig sind, die global auf Einkaufstour gehen.

*Wie war die Stimmung am Markt?*
2018 hatte zwei Gesichter: Im ersten Semester waren die Akteure in bester Laune. Im zweiten Halbjahr hat sich die Stimmung dann deutlich eingetrübt, was zu einem markanten Rückgang geführt hat. Die durch Politik und Wirtschaft entfachten Unsicherheiten haben die Lust auf M&A-Transaktionen auf Käufer- und Verkäuferseite gehemmt. Dennoch war 2018 insgesamt ein Rekordjahr, was die Zahl der Transaktionen betrifft. Und trotz fehlenden Mega-Deals ist auch das Volumen auf den Stand von 2014 gestiegen.

*Welche Branchen waren besonders aktiv?*
Was das Volumen angeht, so waren es wiederum Healthcare-Unternehmen wie Novartis und Roche, die besonders aktiv in Erscheinung traten. Was die Transaktionen betrifft, so wurden am meisten Deals im Bereich IT, Medien und Telecom geschlossen. Das ist insofern nicht erstaunlich, als insbesondere in der IT-Branche zahlreiche neue und spannende Technologien auf den Markt kommen, die für andere Unternehmen von grossem Interesse sind - Stichwort Industrie 4.0, Big Data oder Fintech. Für interessierte Firmen stellt sich die Frage, ob sie eine solche Lösung selber entwickeln oder zukaufen sollen. Immer wieder entscheiden sich die Unternehmen dann für einen Zukauf.

*Seit Jahren spricht man davon, dass die anstehenden Nachfolgeregelungen in der Schweiz zu einem M&A-Boom führen werden. War es 2018 nun so weit?*
Nein, eine Welle war nicht zu spüren. Allerdings sorgen die Nachfolgeregelungen für einen konstanten und soliden Dealflow – zumal die Schweizer Wirtschaft von KMU geprägt ist. Tatsächlich steht bei vielen dieser Betriebe ein Generationenwechsel an. Wenn keine interne Lösung gefunden werden kann, wird der Verkauf des Unternehmens eine Option. Hinzu kommt, dass der Zeitpunkt für einen Verkauf derzeit nach wie vor attraktiv ist. Die Bewertungen waren 2018 relativ hoch. Inzwischen sind sie etwas zurückgekommen, da sie stark an den Aktienmarkt gekoppelt sind. Dennoch ist das Umfeld für Nachfolgeregelungen weiterhin gut.

*Wie schätzen Sie den Markt im laufenden Jahr ein?*
Es sind Wolken am Himmel aufgezogen, ausgelöst durch die politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten. Nach dem Rekordjahr 2018 und der Entwicklung im zweiten Semester erwarte ich einen Rückgang der Transaktionen, auch wenn die lokale Konjunktur und das Zinsumfeld durchaus freundlich erscheinen. Die Stimmung ist derzeit durchzogen. Für 2018 werden allerdings durchaus gute bis sehr gute Jahresabschlüsse erwartet. Das ist eine gute Basis für M&A-Projekte. Zudem dürfte die Finanzierung von Zukäufen angesichts der tiefen Zinsen auf absehbare Zeit günstig bleiben.

*Wie sehr werden die Deals denn fremdfinanziert?*
Vor der Finanzkrise waren Übertreibungen zu beobachten. Inzwischen ist das Leverage deutlich zurückgekommen. In der Schweiz haben wir keine Exzesse gesehen, die Deals sind in der Regel vernünftig finanziert.

INTERVIEW: ROBERTO STEFANO