



Neue Dynamik

Schweizer KMU | M&A-Aktivitäten 2017

Januar 2018

Einleitung	01
Dynamische M&A-Aktivitäten	02
Interesse für schweizerische KMU	04
Fallstudie – Swissquote	07
Outbound – Transaktionen	08
Private Equity	10
Fallstudie – Renaissance	11
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen	12
Perspektiven 2018	13
Methodik	14
Deloitte Financial Advisory	16

Über diese Studie

Dies ist die neunte Ausgabe der Deloitte-Studie zu den M&A-Aktivitäten der KMU in der Schweiz. Sie erfasst die Transaktionen unter Beteiligung von Schweizer KMU auf Basis verschiedener Informationsquellen: Deloitte-Datenbanken, Mergermarket, Schweizer Wirtschaftspresse.



Weitere Informationen zu dieser Studie erhalten Sie im Abschnitt:
Methodik (Seite 14)

Einleitung

Wir freuen uns, Ihnen unsere neunte Studie zu den M&A-Aktivitäten kleiner und mittlerer Unternehmen («KMU») in der Schweiz vorzustellen. Sie erfasst Transaktionen, die 2017 von Schweizer KMU durchgeführt wurden oder diese zum Ziel hatten.

Wie letztes Jahr umfasst diese Studie verschiedene Interviews mit wichtigen Akteuren des Schweizer M&A-Markts. Wir danken den folgenden Personen, die sich bereit erklärt haben, zu dieser Studie beizutragen und in ihr zitiert zu werden:

- Michael Ploog, CFO, Swissquote Group Holding AG
- Christian Waldvogel, Managing Partner, Renaissance Management SA

Während ein ungewisser makro-ökonomischer und geopolitischer Kontext mit dem Brexit und den Wahlen in den USA das Jahr 2016 prägte, war 2017 stabiler und zeichnete sich durch ein erfreuliches Wachstum der Weltwirtschaft und einen robusten Euroraum aus. Aus diesem Grund liess der Druck auf den Schweizer Franken, der 2017 gegenüber dem Euro um ca. 9% abwertete, etwas nach.

In der Schweiz wurden die M&A-Aktivitäten hauptsächlich von KMU und Private-Equity-Fonds (PE-Fonds) getragen. 2017 stieg die Anzahl der Transaktionen um 5,2%, hauptsächlich aufgrund der Transaktionen im Inland.

Der jüngsten CFO-Umfrage von Deloitte zufolge sind die CFO bezüglich des Ausblicks

der schweizerischen Unternehmen optimistisch. In einem Markt, der in der Schweiz und weltweit durch gute Wachstumsaussichten geprägt ist, dürfte sich 2018 der Trend, der sich seit 2017 abzeichnet, bestätigen und zur Dynamik der M&A-Aktivitäten beitragen.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.



Jean-François Lagassé
Managing Partner,
Deloitte Financial
Advisory



Stephan Brücher
Partner, Deloitte
Financial Advisory



Wesentliche Erkenntnisse der Studie

Erhöhung der Zahl der Transaktionen

Die Gesamtzahl der Transaktionen (201) im Jahr 2017 erhöhte sich gegenüber 2016 um 5,2%.

Wachsendes Interesse der Private-Equity-Fonds

An 35% der Transaktionen war ein Private-Equity-Fonds beteiligt.

+5,2%

35%

65%

71

Rege grenzüberschreitende Aktivitäten

An 65% der Transaktionen nahm ein ausländischer Partner teil.

Deutliche Erholung des Binnenmarkts

Schweizerische KMU haben in der Schweiz 71 Unternehmen (+16%) übernommen.

Dynamische M&A-Aktivitäten

Vor dem günstigen internationalen Hintergrund bestätigte sich 2017 der im Vorjahr begonnene Aufschwung mit einem Anstieg der Transaktionen.

Weltmarkt¹

2017 waren die M&A-Aktivitäten auf internationaler Ebene wieder robust. Das Volumen erreichte USD 3'600 Mrd. (unverändert gegenüber 2016), d.h. das dritthöchste Niveau seit der Finanzkrise 2008. Die Anzahl der Transaktionen erreichte das höchste Niveau seit Beginn der Aufzeichnungen im Jahr 1980.

Während sich der M&A-Markt in den USA verlangsamt (wertmässig -16%), stieg er in Europa aufgrund der robusten Wirtschaft im Euroraum und der erfreulichen Wachstumsaussichten um 16%. Der Brexit führte beinahe zur Verdopplung der Transaktionen zwischen britischen Unternehmen und zu einem Rückgang der grenzüberschreitenden Geschäfte.

In der Asien-Pazifik Region wuchs der M&A-Markt trotz rückläufiger Transaktionen der chinesischen Unternehmen (-34%) um 12%. Diese Verlangsamung, die bereits im zweiten Halbjahr 2016 beobachtet wurde, ist nicht nur auf die Absicht der chinesischen Regierung, die Kapitalflucht zu bremsen, zurückzuführen, sondern auch auf die grössere Zurückhaltung der US-amerikanischen und europäischen Behörden, was Akquisitionen durch chinesische Unternehmen betrifft.

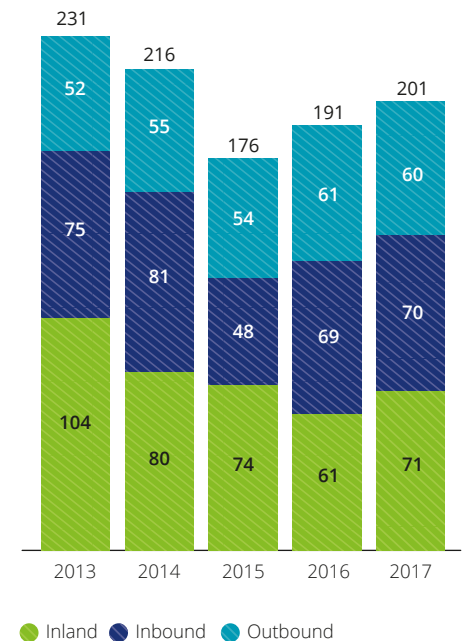
Schweizer M&A-Markt

2017 wurde von einer Mega-Transaktion in der Schweiz gekennzeichnet: Actelion Pharmaceuticals (Basel) wurde von Johnson & Johnson für rund CHF 30 Milliarden übernommen.

Auf Ebene der KMU wurde ein relativ stabiler Anstieg verzeichnet (201 Transaktionen, d.h. ein Plus von 5,2% gegenüber dem Vorjahr). Der 2016 beobachtete Aufwärtstrend setzt sich also fort, obwohl die Anzahl der Transaktionen unter dem Niveau von 2013 und 2014 verharret.

KMU bleiben also der wichtigste Motor der M&A-Aktivitäten in der Schweiz. Dieser Aufschwung ist hauptsächlich den anhaltend niedrigen Zinssätzen, den steigenden investierbaren Mitteln und den positiven Aussichten der schweizerischen Wirtschaft zuzuschreiben. Die Auswirkungen der plötzlichen Aufwertung des Frankens scheinen endgültig überwunden zu sein.

Entwicklung der Anzahl der Transaktionen seit 2013



Inland

71 ↑ 16%

- Wende des seit 2013 beobachteten Abwärtstrends
- Zunahme um 16%, die höchste des Jahres

Inbound

70 ↑ 1%

- Stabilisierung im Jahr 2017
- Schweizerische KMU bleiben begehrte Ziele für ausländische Anleger

Outbound

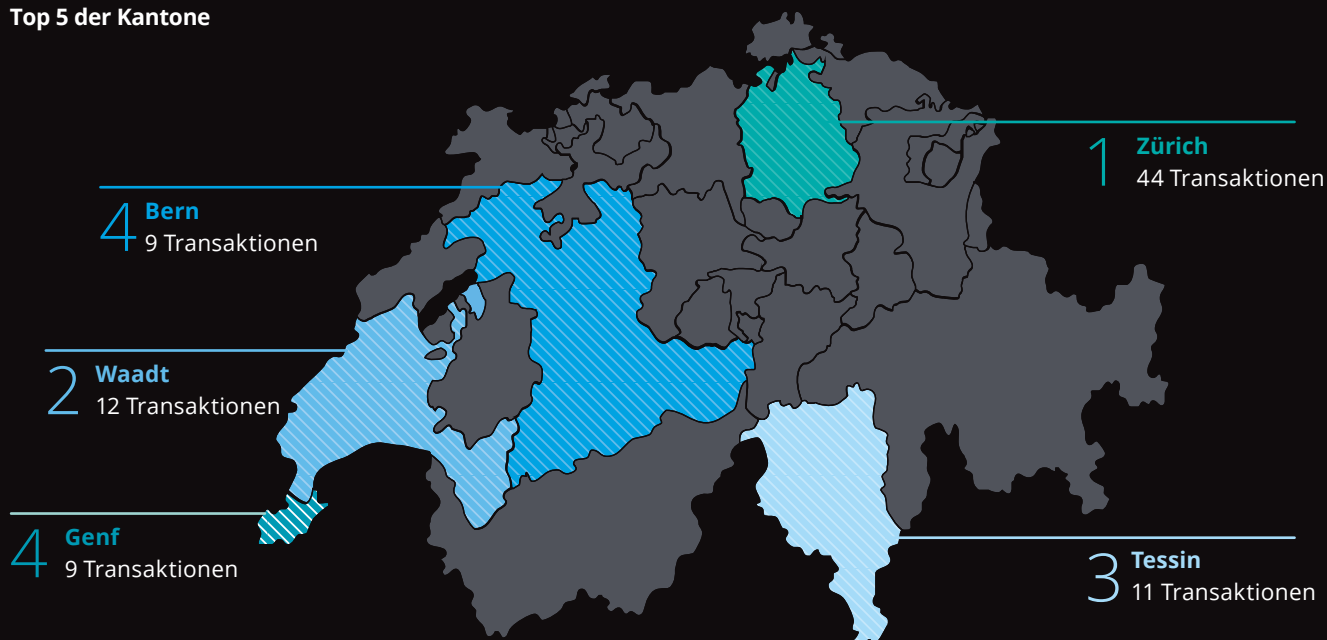
60 ↓ -2%

- Nach dem Rekordjahr 2016 weiterhin hohes Niveau

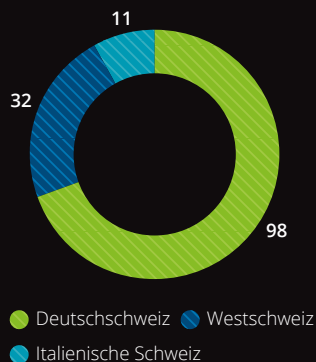
¹ Reuters, Januar 2018

Interesse an schweizerischen KMU

Top 5 der Kantone



Transaktionen in der Schweiz



2017 wurden 141 schweizerische KMU übernommen (+8%). Das Jahr wurde vom kräftigen Aufschwung der inländischen Transaktionen geprägt, während die Inbound-Transaktionen relativ stabil blieben.

Die breite Kluft, die letztes Jahr zwischen der Deutschschweiz und der übrigen Schweiz beobachtet wurde, bestätigt sich. Im Tessin wurde jedoch eine deutlich höhere Anzahl von Transaktionen verzeichnet (11 im Jahr 2017 im Vergleich zu 2 im Vorjahr).

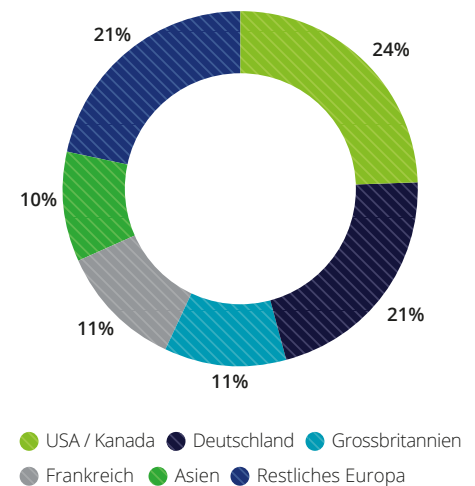
Auf Ebene der Inbound-Transaktionen (+1%) ist eine merkliche Steigerung der Anzahl Transaktionen durch nordamerikanische (17 Transaktionen, +89%) und deutsche (15 Transaktionen, +88%) Unternehmen zu verbuchen. Dagegen ging die Anzahl der Transaktionen französischer Unternehmen von 19 auf 8 (-58%) zurück. Mit Grossbritannien (8 Transaktionen) belegen diese Länder das dritte Jahr in Folge die ersten vier Plätze.

Im Gegensatz zum Vorjahr sanken 2017 die Akquisitionen der chinesischen Unternehmen, sowohl was Grossunternehmen als auch KMU betrifft.

Die chinesischen Behörden erhöhten den Druck auf chinesische Konzerne. Sie dürfen ihr Kapital nur mehr im Ausland anlegen, sofern die Investitionen der chinesischen Realwirtschaft Nutzen bringen. Aus diesem Grund sind Investitionen in Sektoren wie Sport, Hotellerie oder Tourismus und Unterhaltung heute beschränkt.

Auf Ebene der M&A-Aktivitäten im Inland hatte das Jahr 2016 mit 61 Transaktionen einen negativen Rekord aufgestellt. Der klare Aufschwung in dieser Kategorie im Jahr 2017 (+16%, 71 Transaktionen) deutet darauf hin, dass sich die schweizerische Wirtschaft erholt hat. Dies ist der Restrukturierung der schweizerischen KMU seit 2015 und dem weniger starken Schweizer Franken zu verdanken. Sie bleiben also für Schweizer Käufer attraktiv.

Die wichtigsten Käufer



Für in- und ausländische Anleger stellen schweizerische KMU erstrangige Partner dar, insbesondere bei der Unternehmensnachfolge. Ausländische Investoren schätzen die geografische Diversifikation durch schweizerische KMU. Auf längere Sicht können sie vom Schweizer Know-how profitieren. Deshalb behalten sie die bestehenden Strukturen bei und sind nicht bestrebt, unter allen Umständen Synergien zu realisieren.

Grosses Interesse an Unternehmen im Industrie-, TMT- und Finanzdienstleistungssektor.

Die Käufer schweizerischer KMU bevorzugen nach wie vor Industrieunternehmen.

Wie letztes Jahr waren auch 2017 schweizerische Industrieunternehmen am häufigsten Gegenstand einer Akquisition (30). Sie haben sich seit 2015 und dem Entscheid der SNB, den Mindestkurs zwischen dem Schweizer Franken und dem Euro aufzuheben, neu strukturiert. Die meisten KMU der Schweizer Industrie sind exportorientiert und profitieren heute vom günstigen Umfeld für die Schweizer Wirtschaft, insbesondere von der Abwertung des Frankens und der robusten Weltwirtschaft. Aus diesem Grund sind sie immer noch erstrangige Ziele für in- und ausländische Käufer.

Im Gegensatz zum Jahr 2016 fanden Anbieter von Dienstleistungen für Unternehmen oder Verbraucher weniger Anklang (37% im Jahr 2016 gegenüber 23% im Jahr 2017). Dieser Rückgang kann auf die grosse Anzahl schweizerischer KMU zurückzuführen sein, die in den letzten Jahren in den beiden Sektoren übernommen wurden.

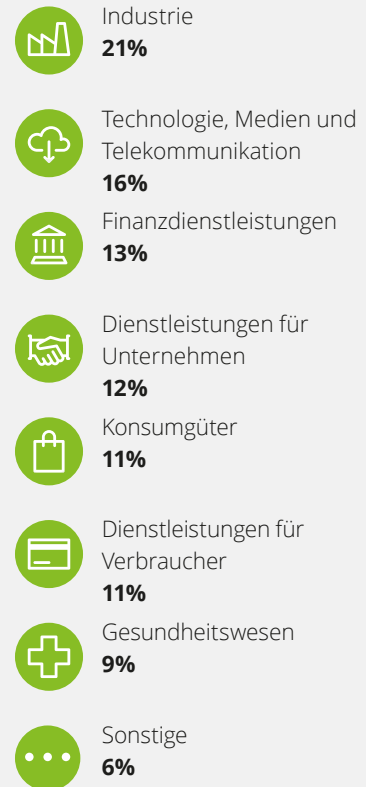
Attraktivität der Unternehmen im TMT- und Finanzdienstleistungssektor.

Der TMT Sektor liegt an zweiter Stelle mit 23 Transaktionen. Neue Technologien und die Digitalisierung fördern das Wachstum und steigern die Produktivität in vielen Sektoren. Aus diesem Grund wollen manche KMU das Potenzial der neuen Technologien aktiv nutzen. Die Schweiz ist ideal aufgestellt, um sie weiterzuentwickeln. Die ETHZ und die ETHL bilden viele Spezialisten heran, die Start-ups und Spin-offs insbesondere für ausländische Investoren sehr interessant machen.

Der Finanzdienstleistungssektor liegt in der Gunst der Käufer an dritter Stelle. Rund zwei Drittel der schweizerischen KMU, die in diesem Sektor übernommen wurden, gingen an Schweizer Käufer. In der Regel interessieren sie sich stärker für diese Firmen, weil diese Transaktionen stark reguliert sind und viele ausländische Konzerne in jüngster Zeit die Schweiz verlassen haben.

Die Unternehmen, welche die beiden Sektoren kombinieren, werden «Fintech» genannt. Swissquote, ein Vorreiter auf diesem Gebiet, ist Gegenstand der Fallstudie auf der folgenden Seite.

Bevorzugte Sektoren



Swissquote

Technologie im Dienst der Finanzen

Die Swissquote Group, einst ein auf Software und Web-Anwendungen für den Finanzsektor spezialisiertes KMU, ist heute der schweizerische Marktführer im Bereich Online-Finanzdienstleistungen und Online-Trading.



Michael Ploog, CFO von Swissquote seit 1999, erklärt die Entwicklung der Gruppe und analysiert den aktuellen Markt.

Swissquote hat sich seit den 2000ern stark entwickelt, insbesondere über Akquisitionen. Welchen Zweck verfolgten diese Käufe?

«Die Entwicklung der Gruppe erfolgte in zwei Phasen. Infolge der Notierung an der SIX Swiss Exchange und des Erhalts einer Banklizenz im Jahr 2000 übernahm Swissquote die Consors (Switzerland) AG und das Kundenportfolio der Skandia Bank. Dadurch wurden wir sehr rentabel und beschleunigten unser Wachstum mit neuen Märkten, Produkten und Finanzdienstleistungen. Die zweite Phase begann nach der Finanzkrise 2008. Wir hatten bereits den Devisenmarkt als Wachstumsfaktor identifiziert, der auch ein hohes Wachstumspotenzial auf internationaler Ebene versprach. Wir hatten jedoch keine Erfahrung in diesem Sektor. Mit der Übernahme von ACM 2010 und der MIG Bank 2013 gehörte Swissquote plötzlich zu den zehn grössten Online-Devisenhändlern weltweit.»

Worin besteht die grösste Herausforderung bei der Integration eines übernommenen Unternehmens?

«Nach einer Akquisition besteht die grösste Herausforderung darin, die Dynamik und den Wert des übernommenen Unternehmens zu nutzen. Das geht nur, wenn die Integration erfolgreich verläuft. Am schwierigsten ist die Integration der Mitarbeitenden. Der Käufer kann dem Zielunternehmen nicht seine Regeln aufzwingen. Er muss sich anpassen und ein vertrauensvolles Klima fördern, das sich auf eine gemeinsame Vision und neue Werte stützt.»

Sie haben in jüngster Zeit auch einige Partnerschaften geschlossen, insbesondere mit Swiss Life, der Basellandschaftlichen Kantonalbank und PostFinance. Welche Rolle spielen Sie in ihrer Wachstumsstrategie?

«Diese Partnerschaften sollen wie die M&A-Aktivitäten das Wachstum kontinuierlich vorantreiben. Sie ermöglichen es uns, unser Produkt- und Leistungsspektrum in Bereichen zu erweitern, die nicht zum Kerngeschäft von Swissquote gehören.»

Was halten Sie von Fintech?

«Seit zwei oder drei Jahren macht Fintech ständig Schlagzeilen. Die Technologie hat es bestimmten Sektoren immer wieder ermöglicht, sich weiterzuentwickeln. Heute ist die Technologie ein wesentlicher Wachstumsfaktor für den Finanzsektor.

Dank der ETH und des Crypto Valley in Zug spielt die Schweiz eine wesentliche Rolle auf diesem Gebiet und trägt zum dynamischen Image unseres Landes bei.»

Welche technologischen Entwicklungen werden den Finanzsektor Ihres Erachtens in Zukunft prägen?

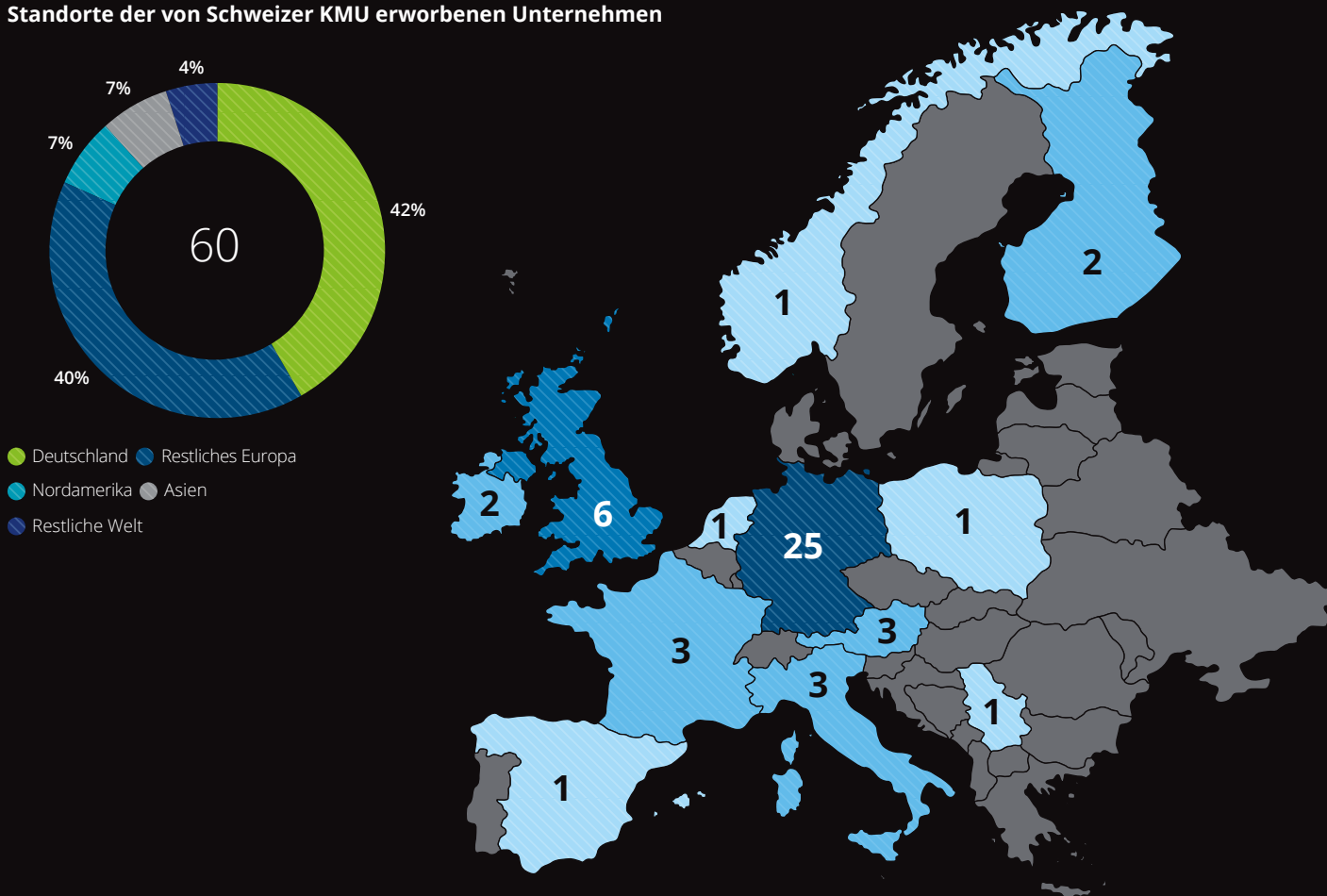
«Wahrscheinlich drei. Erstens die automatische Portfolioverwaltung. Swissquote gehörte übrigens zu den ersten Unternehmen in der Schweiz, die einen Robo-Advisor eingeführt haben. Zweitens die Zahlungsmethoden, die sich in den letzten Jahren deutlich entwickelt haben, insbesondere mit den Kryptowährungen. Drittens Crowdfunding und Crowdlending, die sich in der Schweiz in einem günstigen gesetzlichen Rahmen entwickeln konnten.»

Wie positioniert sich Swissquote in dieser technologischen Landschaft, die sich in einem stetigen Wandel befindet?

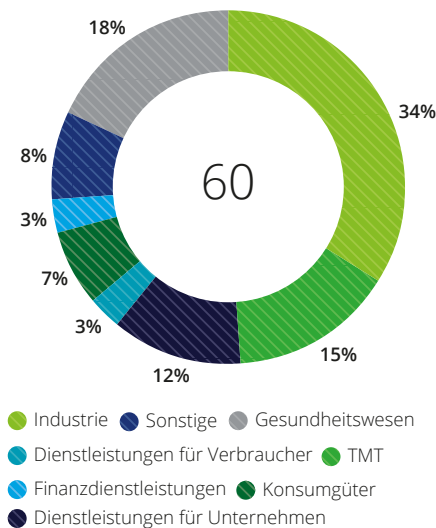
«Swissquote wollte schon immer einen Markt über die Technologie bedienen. Sie überwacht die wesentlichen technologischen Fortschritte und entwickelt sie intern je nach ihrem Potenzial weiter. Nicht nur die Technologie selbst ist wichtig, auch ihre regelkonforme Umsetzung, schliesslich muss eine Bank Vertrauen erwecken.»

Stagnation der Anzahl der Akquisitionen im Ausland

Standorte der von Schweizer KMU erworbenen Unternehmen



Wirtschaftszweige der erworbenen Unternehmen



Deutschland bleibt mit 25 Transaktionen das bevorzugte Ziel der schweizerischen KMU.

Die Anzahl der Outbound-Transaktionen hat sich gegenüber dem Vorjahr, in dem seit der ersten Ausgabe dieser Studie ein Rekord aufgestellt wurde, kaum geändert. Die Stagnation ist insbesondere auf die deutliche Zunahme der Transaktionen im Inland zurückzuführen.

Die Schweizer KMU übernahmen 2017 insgesamt 60 Unternehmen im Ausland, gegenüber 61 im Vorjahr. 2016 nutzten sie die Stärke des Schweizer Francs, um diesen Rekord aufzustellen. Trotz der Abwertung der Währung im Jahr 2017 beweist die noch immer rege Outbound-Aktivität, dass die Schweizer KMU weiter externe Wachstumschancen in Europa und darüber hinaus wahrnehmen.

82% der Akquisitionen wurden in Europa und 57% in den Nachbarländern der Schweiz getätigt. Deutschland blieb mit 25 Akquisitionen (42% aller Transaktionen) das bevorzugte Ziel. Die Anzahl der in Deutschland übernommenen Unternehmen ist im Zusammenhang mit der wirtschaftlichen Stabilität des Landes, der gemeinsamen Sprache und den Handelsbeziehungen zwischen den beiden Staaten zu sehen. Die von den Schweizer KMU bevorzugten Länder sind die üblichen Handelspartner, d.h. Grossbritannien (6 Akquisitionen), die USA (3) sowie

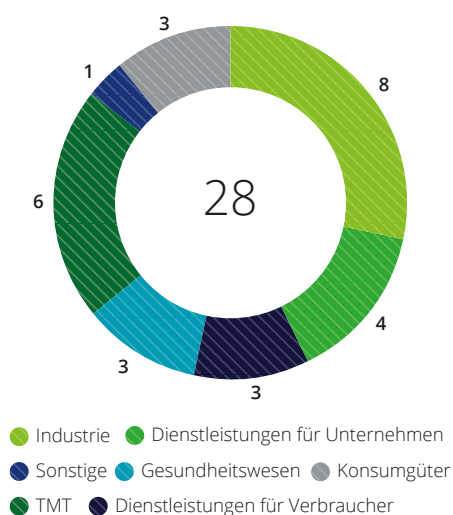
Österreich, Frankreich und Italien mit je drei Transaktionen.

Die Schweizer KMU bevorzugen nach wie vor den Industriesektor (33% der Outbound-Transaktionen). Seit der ersten Ausgabe dieser Studie im Jahr 2013 liegt er an der Spitze der Outbound-Transaktionen. Die Anziehungskraft des Gesundheitswesens und des TMT-Sektors beweist die Notwendigkeit, die internationale Präsenz der schweizerischen KMU, Marktführer in diesem Bereich, auszuweiten und bestimmte Technologien zu integrieren.

Da die Outbound-Aktivitäten tendenziell dem Konjunkturzyklus folgen, bestätigt die Stagnation der Anzahl der Transaktionen auf einem hohen Niveau die Robustheit der schweizerischen Wirtschaft und den erfreulichen Wachstumsausblick des Euroraums. Die Schweizer KMU setzen ihre Diversifizierung in weiteren Regionen und Sektoren fort, um von den günstigen Aussichten zu profitieren.

Die Private-Equity-Fonds setzen ihre Investitionen in der Schweiz fort

Anzahl Transaktionen pro Sektor



In einem Wettbewerbsumfeld, das von reichlicher Liquidität und der Suche nach rentablen Anlagen gekennzeichnet ist, kaufen in- und ausländische Anlagefonds immer mehr schweizerische KMU.

Im Jahr 2017 waren 28 Schweizer KMU Ziel einer Übernahme der Kapitalmehrheit durch (in- und ausländische) Private-Equity-Fonds. Dies stellt einen Anstieg von 22% gegenüber dem Jahr 2016 mit 23 Übernahmen dar. Die Fonds stammen mehrheitlich aus Europa (61%), während die Aktivität der schweizerischen Fonds in den letzten Jahren stabil blieb (9 Akquisitionen 2017, d.h. 32% aller Übernahmen). 2017 übernahmen amerikanische Fonds nur zwei schweizerische KMU, während die asiatischen Anleger wie schon im Vorjahr dem Markt fernblieben.

Die Investoren konzentrierten sich hauptsächlich auf Industrieunternehmen. Danach folgten Dienstleistungsunternehmen und Firmen im TMT-Sektor. Die schweizerischen Unternehmen sind aufgrund ihres Know-hows und ihres hohen technologischen Niveaus erstrangige Ziele. Die attraktiven Finanzierungsbedingungen, die anhaltend niedrigen Zinssätze und die hohe Liquidität heizen die Konkurrenz zwischen den Fonds an und bestärken die hohen Bewertungen.



35%

An 35% der Transaktionen (Käufe und Verkäufe) war 2017 ein Private-Equity-Fonds beteiligt.



28

Im Jahr 2017 waren 28 Schweizer KMU Ziel einer Übernahme durch (in- und ausländische) Private-Equity-Fonds.



+22%

Die Anzahl der Übernahmen von schweizerischen KMU durch PE-Fonds hat sich im Vergleich zum Jahr 2016 um 22% erhöht.



19

19 Transaktionen entfielen 2017 auf ausländische Fonds (68% aller Transaktionen).

Renaissance

«Den schweizerischen KMU geht es ziemlich gut. Sie sind wettbewerbsfähiger geworden und in der Regel finanziell ausgezeichnet aufgestellt.»



Christian Waldvogel,
Managing Partner,
Renaissance Management SA

Renaissance ist eine in der Eigenkapitalfinanzierung Schweizer KMU tätige Anlagestiftung. Ihr vertrauen über 40 Schweizer Vorsorgeeinrichtungen. Seit 1997 hat sie zur Finanzierung von mehr als 40 KMU beigetragen.

Was unterscheidet Renaissance von den übrigen PE-Fonds in der Schweiz?

«Renaissance hebt sich durch mehrere Merkmale ab. Die Stiftung wurde von Pensionskassen für Pensionskassen gegründet, um direkt in KMU zu investieren. Sie ist in der Schweiz ansässig und soll ausschliesslich in schweizerische KMU investieren, auf lange Sicht und ohne die Auflage, die Beteiligungen wieder zu verkaufen.»

Welche Stärken haben schweizerische Unternehmen im Vergleich zu ausländischen Gesellschaften? «Sie steigern ihre Betriebseffizienz kontinuierlich, um die Herausforderungen der teuren Arbeitskräfte und des starken Frankens zu meistern. Zudem sind sie in der Lage, sich im Ausland zu entwickeln, sogar die kleinsten KMU besitzen diese Fähigkeit und spielen oft eine Vorreiterrolle auf neuen Märkten, beispielsweise in China.»

Welche Kriterien bestimmen eine erfolgreiche Akquisition?

«Man muss auf kurze und auf mittlere Sicht erfolgreich sein. Der kurzfristige Erfolg (12–18 Monate) besteht darin, die Stabilität des Unternehmens und die Integration des Managements sicherzustellen, ohne Kompromisse bei den Ergebnissen. Der mittelfristige Erfolg (ab 18 Monaten) besteht darin, ein kontrolliertes Wachstumsszenario zu entwickeln, das in das Tagesgeschäft einfließt und die Gesellschaft nicht in Gefahr bringt.»

Wie geht es den schweizerischen KMU heute?

«Den schweizerischen KMU geht es ziemlich gut. Sie sind wettbewerbsfähiger geworden und finanziell in der Regel ausgezeichnet aufgestellt (rentabel und kaum verschuldet). Manche Sektoren leiden jedoch deutlich unter dem starken Franken oder der Digitalisierung (wie die Werkzeugmaschinen und der Einzelhandel).»

Gewährt die Schweiz ihren KMU ausreichend Unterstützung?

«Heute ist es wichtiger, die Rahmenbedingungen zu verbessern, als staatliche Mittel bereitzustellen. Das betrifft nicht nur die Flexibilität der Beschäftigungsbedingungen, die Besteuerung oder die Ausbildung, sondern auch die Effizienz der öffentlichen Einrichtungen, mit denen es die KMU zu tun haben.»

Was halten Sie von den aktuellen Bewertungen?

«Wir stehen vor einem Markt mit viel Geld und wenigen Gelegenheiten, was die Verkäufer begünstigt. Deshalb müssen sich die Fonds von der Konkurrenz abheben und der Inflation der Bewertungen Einhaltung gebieten. Zudem ist die Anzahl der KMU, die mit PE-Fonds Geschäfte machen wollen, begrenzt. Aus diesem Grund sind Langzeitfinanzierungen, wie sie Renaissance anbietet, gefragte Lösungen.»

Sind Ihres Erachtens mehr ausländische Fonds in der Schweiz tätig?

«Gewiss, aber sie haben Schwierigkeiten, den schweizerischen Markt direkt zu erschliessen, besonders im Segment der Transaktionen im Rahmen von CHF 30 bis 50 Millionen. Sie müssen sich mit Versteigerungen im Rahmen von Auktionen begnügen und daher bereit sein, ziemlich hohe Bewertungen zu bezahlen.»

Sie haben soeben einen Evergreen Fund aufgelegt. Was hat Sie dazu bewogen?

«Der Fonds soll zwei Probleme lösen. Erstens suchen KMU Finanzpartner, die auf lange Sicht investieren können, ohne verpflichtet zu sein, ihre Beteiligung mittelfristig zu verkaufen. Zweitens suchen die Pensionskassen ein alternatives PE-Modell auf der Grundlage einer jährlich ausgeschütteten Dividende, die von den Beteiligungen generiert wird.»

Günstige Marktbedingungen

CFO-Stimmungsbarometer¹



Positiver Konjunkturausblick

Die jüngste CFO-Umfrage von Deloitte hebt hervor, dass der Konjunkturausblick der schweizerischen CFO über die kommenden zwölf Monate positiv ist und sich seit 2015 kontinuierlich verbessert.

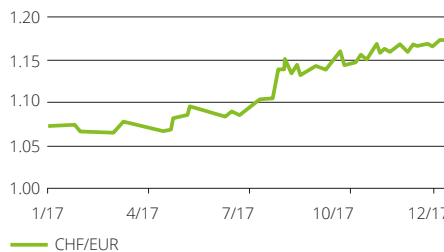
Dieses Vertrauen zeigt sich in positiven Umsatz- und sogar sehr positiven Investitionsprognosen.

Das Finanzumfeld gilt als attraktiv und die Unternehmen meinen, gut auf einen eventuellen Zinsanstieg vorbereitet zu sein.

Nur die Risikofreude bleibt relativ niedrig. Auch die Ungewissheit hält an, obwohl sie rückläufig ist.

¹ CFO-Umfrage von Deloitte, Herbst 2017

Wechselkurs CHF/EUR²



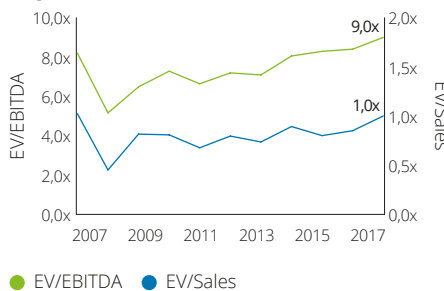
Attraktive Marktbedingungen

Der Schweizer Franken hat gegenüber dem Euro an Wert verloren. Er fiel 2017 um rund 9% von 1.07 auf 1.17 CHF/EUR. Diese Entwicklung mindert den Druck auf die schweizerischen KMU, die meistens exportorientiert sind.

Die Märkte verzeichneten 2017 ebenfalls ein sehr günstiges Jahr. Die schweizerischen Indizes SMI und SPI verbuchten 2017 eine Rendite von 13% bzw. 19%.

² Capital IQ

Entwicklung des Deloitte Small & Mid Caps Index (2007-2017)³



Hohe Bewertungskennzahlen

Die hohen Bewertungskennzahlen werden von der Hausse am Aktienmarkt und den optimistischen Prognosen für die schweizerischen KMU getragen.

Der Median des EV/EBITDA-Multiplikators (9,0x) hat den höchsten Stand seit der ersten Ausgabe dieser Publikation erreicht. Der Median des EV/Sales-Multiplikators blieb mit 1,0x etwas unter seinem Niveau von 2007.

Diese Tendenz steht im Einklang mit den in den ersten drei Quartalen auf europäischer Ebene festgestellten Multiplikatoren (EV/EBITDA-Multiplikator von 9,5x, mit leichtem Anstieg gegenüber den 8,5x Ende 2016)⁴.

³ Capital IQ

⁴ Argos Mid-Market Index, Argos Soditic, September 2017

Perspektiven 2018

Heute, mehr als zwei Jahre nach der Krise infolge der Aufhebung des Mindestkurses durch die SNB, hat sich die Schweizer Wirtschaft erholt. Dem Staatssekretariat für Wirtschaft SECO zufolge erzielte die Schweiz ein mässiges BIP-Wachstum (+1,0% im Jahr 2017), sollte aber 2018 eine deutliche Beschleunigung verbuchen (+2,3%)¹. Die günstigen Finanzierungsbedingungen, die Abwertung des Frankens und die erfreuliche Weltkonjunktur deuten auf einen Aufschwung für die schweizerischen Unternehmen hin.

Der Rückgang des Frankens gegenüber dem Euro 2017 gewährte den Unternehmen eine Atempause und stärkte das Vertrauen der exportorientierten schweizerischen KMU. Das anhaltende Wachstum in Europa zeigt, dass der Euroraum jetzt robuster und widerstandsfähiger ist. Ferner könnte der günstige Wachstumsausblick auf internationaler Ebene die Abwertung des Frankens weiter fördern, sind doch sichere Häfen in Wachstumsperioden weniger gefragt.

Dennoch ist grosse Vorsicht angesagt, da Währungsschwankungen kaum vorauszusehen sind. Die SNB könnte die erfreulichen Wachstumsaussichten nutzen, um ihre Geldpolitik zu normalisieren, was wiederum die mögliche Abwertung des

Frankens beschränken würde. Zudem könnte das Schweizer Wirtschaftswachstum durch bestimmte makroökonomische Risiken beeinflusst werden, etwa die US-Handelspolitik, die langfristigen Auswirkungen des Brexit oder die weltweiten geopolitischen Spannungen.

Das Jahr 2018 dürfte sich also für die schweizerischen KMU vielversprechend entwickeln. Die Aussicht auf einen stabilen Schweizer Franken bei rund 1.20 CHF/EUR würde den Export beleben und die Investitionen der schweizerischen KMU fördern, insbesondere mit dem Ziel, die Fertigungsanlagen auszubauen und zu modernisieren. Schliesslich sind innovative Unternehmen am besten dazu fähig, sich den Marktbedingungen anzupassen, die seit der Finanzkrise sehr volatil sind.

Die Übernahme von Unternehmen im In- und Ausland dürfte für die schweizerischen KMU ein interessanter Wachstumsfaktor bleiben. Infolge der Abwertung des Frankens bleiben die schweizerischen KMU für Käufer aus dem Euroraum attraktiv, was die Inbound-Aktivitäten fördern sollte. Die positiven Signale könnten also den M&A-Aktivitäten zugutekommen, die wohl zunehmen und vielleicht sogar das Niveau von 2013 bzw. 2014 erreichen werden.

¹ Staatssekretariat für Wirtschaft SECO, Dezember 2017

Terminologie und Methodologie

Die im Rahmen dieser Studie untersuchten Transaktionen lassen sich terminologisch in folgende Kategorien einteilen:

Transaktionen

Inland	Alle in der Schweiz getätigten KMU-Übernahmen
Inbound	
Outbound	Akquisitionen von Schweizer KMU im Ausland

Käufer

 Schweiz, alle Grössen
 International, alle Grössen
 Schweizer KMU

Ziele

 Schweizer KMU
 Schweizer KMU
 Ausländische KMU

Umfang der Studie

- Die Studie umfasst ausschliesslich kleine und mittelständische Schweizer Unternehmen (KMU).
- Gemäss Deloitte wird ein Unternehmen als KMU eingestuft, wenn es die folgenden drei Kriterien erfüllt: Umsatz von mehr als CHF 10 Millionen, weniger als 250 Mitarbeitende und Unternehmenswert (Transaktionswert) zwischen CHF 5 Millionen und CHF 500 Millionen.
- Die geografische Lage und der Sektor werden durch den Standort und das Kerngeschäft des Unternehmens bestimmt, sofern keine anderen Angaben vorliegen.
- Es wurden Transaktionen aus dem Zeitraum 01.01.2017 bis 31.12.2017 untersucht.

Im Rahmen der Studie verwendete Quellen und Datenbanken

- Die von Deloitte verarbeitete Datenbank Mergermarket.
- Deloitte's eigene Datenbank (Deloitte M&A Database).
- Berichte aus der Schweizer Wirtschaftspresse.
- Bloomberg, Capital IQ¹ und SIX Swiss Exchange

¹ Haftungsausschluss in Bezug auf Daten von Capital IQ: Diese können Informationen von Dritten, einschliesslich Bonitätsbeurteilungen von Ratingagenturen wie Standard & Poor's, enthalten. Die Vervielfältigung und Verbreitung von Inhalten Dritter in jeglicher Form ist untersagt, ausser es liegt eine schriftliche Genehmigung der betroffenen Dritten vor. Anbieter von Drittdaten übernehmen keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit von Informationen, einschliesslich der Bonitätsbeurteilungen, und sind nicht für allfällige Fehler oder Unterlassungen (fahrlässig oder anderweitig) verantwortlich, unabhängig von der Ursache oder der Folgen, welche die Nutzung solcher Inhalte verursacht. ANBIETER VON DRITTDATEN GEBEN KEINE AUSDRÜCKLICHEN ODER IMPLIZIETEN GEWÄHRLEISTUNGEN, EINSCHLIESSLICH, ABER NICHT BESCHRÄNKT AUF DIE GEWÄHRLEISTUNGEN DER MARKTFÄHIGKEIT ODER EIGNUNG FÜR EINEN BESTIMMTEN ZWECK ODER GEBRAUCH. ANBIETER VON DRITTDATEN ÜBERNEHMEN KEINE HAFTUNG FÜR JEDLICHE DIREKTE, INDIREKTE, ZUFÄLLIGE, EXEMPLARISCHE, KOMPENSIERENDE, STRAFENDE, BESONDERE ODER DARAUFFOLGENDE SCHÄDEN, KOSTEN, AUSGABEN, RECHTSKOSTEN ODER VERLUSTE (EINSCHLIESSLICH ENTGANGENER EINKÜNFTE ODER GEWINNE UND OPPORTUNITÄTSKOSTEN ODER VERLUSTE DURCH FAHRLÄSSIGKEIT) IM ZUSAMMENHANG MIT DER NUTZUNG DER INHALTE, EINSCHLIESSLICH DER RATINGS. Bonitätsbeurteilungen sind Meinungsäusserungen und keine Fakten oder Empfehlungen zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren. Diese befassen sich nicht mit der Eignung von Wertpapieren im Allgemeinen oder der Eignung von Wertpapieren für Investitionszwecke und sollten auch nicht als Anlageempfehlung verstanden werden.

Die im Rahmen der Studie berücksichtigten Transaktionen

- Bei veröffentlichten Finanzinformationen: Geschäfte zum Erwerb der Kapitalmehrheit mit einem Gesamttransaktionswert zwischen CHF 5 Millionen und CHF 500 Millionen und einem Umsatz von mehr als CHF 10 Millionen.
- Bei nicht offengelegten Finanzinformationen: Transaktionen zum Erwerb der Kapitalmehrheit, bei denen der geschätzte Wert der Zielgesellschaft zwischen CHF 5 Millionen und CHF 500 Millionen liegt und der Umsatz auf über CHF 10 Millionen geschätzt wird.
- Nicht berücksichtigte Transaktionen: Gemeinschaftsunternehmen, die nur Geldbestände in das Unternehmen einbringen; Grundeigentum und Immobilientransaktionen, die beschränkt sind auf Grundstücke, Gebäude, Portfolios sowie Sale- und Lease-Back-Transaktionen; Equity Carve-outs; Erwerb von Optionen oder Warrants; Erwerb von Marken, Rechten und/oder Lizenzen; On-sales/ spätere Verkäufe/gegenseitig bedingte Gegengeschäfte; Rückkauf von Aktien und Anlagen in Aktien, bei denen die Beteiligungen der Aktionäre gleich bleiben; interne Umstrukturierungen, bei denen die Änderung der Mehrheitsverhältnisse nicht den Kriterien einer Eingliederung entspricht.

Deloitte Small & Mid Caps-Index

- Der Index wurde von Deloitte (Auswahl von 60 an der SIX Swiss Exchange kotierten und im Index SPI19 zum 31.12.2017 gelisteten Unternehmen mit kleiner und mittlerer Marktkapitalisierung) zur Messung der Wertentwicklung der in der Schweiz kotierten KMU erstellt.
- Gemessen werden die Multiplikatoren der Unternehmenswerte im Vergleich zum Umsatz (EV/Umsatz) und dem Gewinn vor Abschreibungen und Wertminderungen, Finanzergebnissen und Steuern (EV/EBITDA).
- Vom Index ausgeschlossen sind Finanzunternehmen, Biotech-Unternehmen und reine Holdinggesellschaften.
- Die Multiplikatoren EV/Umsatz und EV/EBITDA basieren auf einem Konsens von Analysten zu den Umsatz- und EBITDA-Projektionen der Unternehmen für das Jahr 2017 (Quelle: Bloomberg, Capital IQ).

Transaktionen der Private-Equity-Fonds

Die Kategorie der sogenannten Private-Equity-Transaktionen umfasst alle Transaktionen zum Erwerb der Kapitalmehrheit, die von Investmentfonds durchgeführt werden und zur Änderung der Mehrheitsverhältnisse führen.

Ergänzende Hinweise:

- Da die Gesetzgebung flexibler ist als in anderen Ländern der westlichen Welt, veröffentlichen nicht-kotierte Schweizer Unternehmen relativ wenig Informationen über ihre Finanzlage.
- Der M&A-Markt im Schweizer KMU-Sektor grenzt sich von anderen europäischen Märkten auch durch die geringe Menge verfügbarer Transaktionsinformationen ab: Umfang des Erwerbs, Umsatz- oder EBITDA-Multiplikatoren des Zielunternehmens usw.
- Laut Statistik stehen für 70% der Transaktionen während des untersuchten Zeitraums keine Angaben über den Preis oder die Transaktionsmultiplikatoren zur Verfügung, was den Mangel an offengelegten Informationen in diesem Sektor veranschaulicht.
- Darüber hinaus findet der Sektor der kotierten Schweizer klein- und mittelständischen Unternehmen bei den Finanzanalysten wenig Berücksichtigung.

Deloitte Financial Advisory

Wir bieten unseren Kunden ein komplettes Spektrum an Dienstleistungen zur Verwirklichung ihrer Wachstumspläne.

 M&A-Beratung	 M&A Transaction Services	 Unternehmensbewertung	 Business Modelling
• Unabhängige Beratungsleistungen im Zusammenhang mit Fusionen und Übernahmen • Beratung beim Verkauf von Unternehmen, nicht strategischen Beteiligungen, MBO/MBI, Nachfolgelösungen • Begleitung bei der Entwicklung von Übernahmestrategien • Kapitalbeschaffung	• Beratung der Erwerber und Verkäufer mit Blick auf ihre operative und steuerliche Due Diligence • Unterstützung für Verkäufer bei der Vorbereitung und Durchführung ihrer Verkaufs- oder Carve-Out-Projekte • Consulting rund um Kauf-/ Verkaufsverträge	• Dienstleistungen in Verbindung mit der Bewertung von Unternehmen oder Vermögenswerten • Bestimmung des Kaufpreises • Erstellung einer Fairness Opinion • Werthaltigkeitstest	• Dienstleistungen rund um die Finanzmodellentwicklung und Unterstützung im Rahmen von Transaktionen • Ausarbeitung von Strategieplänen und Rentabilitätsanalysen • Kapitalallokation, Budgeterstellung und Kostenallokation • Erarbeitung und Begleitung operativer Verbesserungen
 Integration und Abspaltung	 Restrukturierungen	 Immobilienberatung	 Deloitte Forensic
• Dienstleistungen rund um die Zusammenlegung und Abtrennung von Unternehmensteilen im Rahmen von Transaktionen • Bestimmung und Planung von Synergien • Planung und Organisation der ersten hundert Tage	• Consulting in Verbindung mit der Unternehmensführung und Leistungsverbesserung im Rahmen von Sanierungen • Unabhängige Prüfung des Wirtschaftsmodells • Management des Liquiditäts- und Betriebskapitalbedarfs • Umschuldungsmassnahmen • Umsetzung von Ausstiegsstrategien	• Gesamtkonzept bezüglich Immobiliendienstleistungen, Steuerberatungsleistungen, Finanzierung, Consulting und Strategie • Begleitung der Kunden bei Immobilienprojekten • Optimierung des Immobilien-Portfolios, der Mietverträge und der Flächen • Verkauf von Vermögenswerten und Sale & Lease-Back-Transaktionen	• Präventionsmassnahmen oder Untersuchungen bei Finanz- oder Wirtschaftsbetrug • Sichtung von Regelwerken und Unterstützung bei aufsichtsrechtlich angestregten Untersuchungen • Gutachten bei Rechtsstreitigkeiten und Betrugsfällen • IT Forensic: Datenanalyse, eDiscovery sowie Einsatz weiterer Technologien zur Durchführung von Untersuchungen

Unabhängige Beratung | Branchen-Know-how | Lokale Marktkennntnis | Globaler Ansatz

Kontakte und Autoren



Jean-François Lagassé

Deloitte AG
Managing Partner
Financial Advisory
Genf
+41 58 279 81 70
jlagasse@deloitte.ch



Stephan Brücher

Deloitte AG
Partner
Financial Advisory
Zürich
+41 58 279 75 23
sbruecher@deloitte.ch



Konstantin von Radowitz

Deloitte AG
Managing Partner
Consumer & Industrial
Products, Zürich
+41 58 279 64 57
kvonradowitz@deloitte.ch



Jules Boudrand

Deloitte AG
Leiter Corporate Finance
Advisory Westschweiz
+41 58 279 80 37
jboudrand@deloitte.ch



Raffael Kabir

Deloitte AG
Manager
Financial Advisory
Zürich
+41 58 279 62 50
rakabir@deloitte.ch



Damien Jaquet

Deloitte AG
Senior Consultant
Financial Advisory
Genf
+41 58 279 89 81
dajaquet@deloitte.ch



Diese Publikation ist allgemein abgefasst und wir empfehlen Ihnen, sich professionell beraten zu lassen, bevor Sie gestützt auf den Inhalt dieser Publikation Handlungen vornehmen oder unterlassen. Deloitte AG übernimmt keine Verantwortung und lehnt jegliche Haftung für Verluste ab, die sich ergeben, wenn eine Person aufgrund der Informationen in dieser Publikation eine Handlung vornimmt oder unterlässt.

Deloitte AG ist eine Tochtergesellschaft von Deloitte NWE LLP, einem Mitgliedsunternehmen der Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), eine "UK private company limited by guarantee" (eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach britischem Recht). DTTL und ihre Mitgliedsunternehmen sind rechtlich selbständige und unabhängige Unternehmen. DTTL und Deloitte NWE LLP erbringen selbst keine Dienstleistungen gegenüber Kunden. Eine detaillierte Beschreibung der rechtlichen Struktur finden Sie unter www.deloitte.com/ch/about.

Deloitte AG ist eine von der Eidgenössischen Revisionsaufsichtsbehörde (RAB) und der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA zugelassene und beaufsichtigte Revisionsgesellschaft.

© Deloitte AG 2018. Alle Rechte vorbehalten.

Entworfen und hergestellt von The Creative Studio bei Deloitte, Zürich. J14722